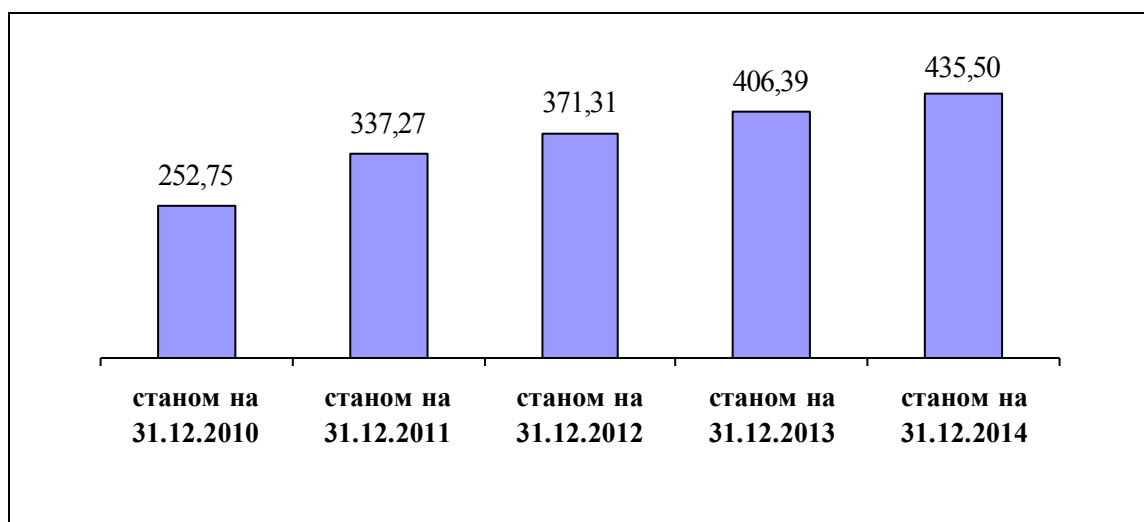


**Федоренко Анатолій**

*К.е.н., старший науковий співробітник,  
провідний науковий співробітник ДУ «Інститут  
економіки та прогнозування НАН України»*

## **СУЧАСНИЙ РІВЕНЬ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ВІТЧИЗНЯНИХ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ ТА ШЛЯХИ ЙОГО ПІДВИЩЕННЯ**

За даними НКЦПФР на кінець 2014 р. усього Комісією зареєстровано випуски цінних паперів інститутів спільного інвестування (ІСІ) на загальну суму 435,50 млрд. грн. (рис. 1).



**Рис. 1. Динаміка обсягу зареєстрованих Комісією випусків цінних паперів ІСІ у 2010–2014 рр. (наростаючим підсумком), млрд. грн.**

\* Джерело: Ринок цінних паперів. Європейський вибір: нові можливості та зростання / Річний звіт НКЦПФР за 2014 р. // К.: НКЦПФР, 2015. – Діаграма 55 [Електр. ресурс]. – Доступний з : [http://www.nssmc.gov.ua/user\\_files/content/58/1434454281.pdf](http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1434454281.pdf).

Номінальна вартість розміщених цінних паперів ІСІ, що перебували в обігу на кінець 2014 р., становила 82,75 млрд. грн. Такий розрив між показником загальної суми зареєстрованих випусків та номінальною вартістю цінних паперів ІСІ, що перебували в обігу (різниця більш як у 5 разів), свідчить про те, що значна частина зареєстрованих випусків цінних паперів, з одного боку, взагалі не була розміщена серед інвесторів (що не заборонено законодавством), а з іншого – була вилучена з обігу внаслідок викупу її емітентом (відкритим або інтервальним фондом) або погашена

внаслідок припинення діяльності емітента (закінчення строку діяльності, прийняття рішення про дочасну ліквідацію тощо).

Зменшення загальної номінальної вартості цінних паперів ІСІ, що перебували в обігу на кінець 2014 р., проти відповідної дати попереднього року з 85,14 млрд. грн. до 82,75 млрд. грн., або на 2,39 млрд. грн., є свідченням вилучення цінних паперів з обігу. Перед усім це стосується невенчурних відкритих та інтервальних фондів, з яких мав місце найбільший витік інвестиційного капіталу у зв'язку з несприятливим станом ринку цінних паперів, головним чином ринку акцій. Водночас ця тенденція була частково компенсована зростанням вартості цінних паперів ІСІ інших типів, що відбувалась за рахунок зростання ринкової вартості їхніх активів (табл. 1).

Таблиця 1

**Зміна вартості активів ІСІ у 2010–2014 рр.(на кінець року),  
млн. грн.\***

Види ІСІ	Вартість активів інститутів спільного інвестування				
	2010	2011	2012	2013	2014
Пайові	81 078,09	96 047,28	118 404,59	137 426,33	148 123,59
Корпоративні	28 228,48	36 077,25	42 012,45	45 959,57	65 627,50
<b>Усього</b>	<b>109 306,57</b>	<b>132 124,53</b>	<b>160 417,04</b>	<b>183 385,90</b>	<b>213 751,09</b>
Диверсифіковані	1 889,73	1 763,53	2 189,66	1 497,76	1 196,74
Спеціалізовані	-	-	-	-	33,63
Недиверсифіковані	107 416,84	130 361,00	158 227,38	181 888,13	212 520,72
<b>Усього</b>	<b>109 306,57</b>	<b>132 124,53</b>	<b>160 417,04</b>	<b>183 385,90</b>	<b>213 751,09</b>
Закриті	8 298,48	10 135,34	11 365,06	9 864,79	10 708,90
Інтервальні	271,56	188,6	164,01	128,72	110,71
Відкриті	432,17	230,68	162,95	105,81	61,05
Венчурні	100 304,36	121 569,91	148 725,02	173 286,58	202 870,43
<b>Усього</b>	<b>109 306,57</b>	<b>132 124,53</b>	<b>160 417,04</b>	<b>183 385,90</b>	<b>213 751,09</b>

\* Джерело: Ринок цінних паперів. Європейський вибір: нові можливості та зростання / Річний звіт НКЦПФР за 2014 р. // К.: НКЦПФР, 2015. – табл. 28 [Електр. ресурс]. – Доступний з : [http://www.nssmc.gov.ua/user\\_files/content/58/1434454281.pdf](http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1434454281.pdf).

Протягом 2014 р. спостерігалась стала тенденція до збільшення вартості активів майже усіх видів ІСІ. Незначним спадом інтересу з боку інвесторів відзначалися лише відкриті та інтервальні пайові інвестиційні фонди, але й вони компенсували абсолютний відтік капіталу позитивною динамікою зростання балансової вартості власних активів.

Оцінюючи сучасний рівень капіталізації інститутів спільного інвестування необхідно відзначити наступні його особливості:

— за загальною вартістю інвестиційні активи вітчизняного ринку спільного інвестування стало посідають друге місце серед фінансових установ (після банківського сектору) та перше місце серед небанківських фінансових установ, а за обсягами інвестицій у реальний сектор економіки вдвічі перевершують банківську сферу;

— домінуюче місце серед ІСІ охоплюють венчурні фонди, які зосереджують майже 95% загальної вартості інвестиційних активів, хоча назвати їх класичними інститутами спільного інвестування, що функціонують на міжнародних ринках капіталу, наразі немає підстав;

— основною причиною такого явище є те, що, на відміну від класичних венчурних фондів, вітчизняні ІСІ створюються і функціонують як фінансові посередники між інвестором і емітентом, що, як правило, пов'язані відносинами контролю, або взагалі представляють одну й ту ж особу, і практично не пов'язані з роздрібними інвесторами з ринків капіталу.

Відтак, постає завдання випереджаючого розвитку публічного (невенчурного) сегменту ринку спільного інвестування як сфери залучення роздрібно індивідуального інвестиційного капіталу від сотень тисяч інвесторів, перш за все населення, спрямування його у розвиток реального сектору економіки та його модернізацію шляхом розміщення фінансових ресурсів в корпоративні цінні папери (акції та облігації підприємств).

**Федорович Ірина**

*Аспірантка кафедри фінансів ім. С.І. Юрія  
Тернопільського національного економічного університету*

## **ПРОБЛЕМА ЗРОСТАННЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ – ПРІОРИТЕТ ЕКОНОМІЧНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ**

Розвиток держави об'єктивно вимагає внутрішніх і зовнішніх запозичень. Дані запозичення в той чи інший період часу фіксуються у вигляді державного боргу, що відіграє важливу роль в економічній системі будь-якої держави та є невід'ємною частиною її фінансової системи. Разом з цим, на сьогодні, ведуться дискусії серед вчених-економістів щодо доцільності залучення зовнішніх фінансових ресурсів та соціально-економічних наслідків їх використання. У цьому