

вання стратегії сталого розвитку продуктивних сил України в умовах трансформації економіки. Заслужує на увагу модель ландшафтно-екологічної системи території та підходи до сталого розвитку агроєкосфери на основі екологічно оптимальної біопродуктивності.

Література

1. Гринів Л.С. Екологічно збалансована економіка: проблеми теорії: Монографія. – Львів: ЛНУ ім. І. Франка, 2001. – 126 с.
2. Вернадский В.И. Химическое строение биосферы Земли и ее окружение. – М.: Наука, 1965.
3. Кофи Аннан. Мир для мудрих/ Пер. В. Федотова. "The Washington Post", США.
4. U.S. Environmental Protection Agency. Environmental Investments: The Cost of a Clean Environment. – Washington D.C.: Environmental Protection Agency. 1990. – 173 p.; UNEP – програма ООН з навколишнього середовища.
5. Гужеля Г.М. Екологічний чинник економічного розвитку в контексті економічної теорії// Стратегія розвитку України. – 2006, № 1-2.
6. Тихомиров Н.П., Потравный И.М., Тихомирова Т.М. Методы анализа и управление эколого-экономическими рисками. – М.: ЮНИТИ, 2003.
7. Снякевич І.М. Інструменти екополітики: теорія і практика. – Львів: ЗУКЦ, 2003.
8. Снякевич І.М. Екологізація розвитку: об'єктивна необхідність, методи, пріоритети// Економіка України. – 2004, № 1.
9. Стратегія екологічної безпеки (регіональні аспекти)/ Під ред. М.І. Долішного, В.С. Кравціва. – Львів: Ін-т регіональних досліджень, 1999. – 243 с.
10. Снякевич І., Олійник О. Методи екологізації податкової системи// Фінанси України. – 2002, № 1.
11. Медведєв В. Відновлення екологічного середовища і продуктивних функцій ґрунтів як найважливіший стан реалізації концепції сталого розвитку України// Вісник аграрної науки. – 1997, № 9. – С. 236-243.

УДК: 336.71

Доц. О.Д. Вовчак, д-р екон. наук – Львівська КА

РОЗВИТОК ОКРЕМИХ КАТЕГОРІЙ ІНСТИТУЦІЙНИХ ІНВЕСТОРІВ В УКРАЇНІ

Досліджуються розвиток та роль окремих інституційних інвесторів, насамперед банків та інститутів спільного інвестування, окреслюються шляхи розв'язання проблем, що гальмують розвиток таких інституцій в Україні.

Assist. prof. O.D. Vovchak – L'viv commercial academy

Development of separate categories of institution investors in Ukraine

Annotation. Development and role of separate institution investors is probed in the article, above all things banks and institutes of the general investing, the ways of decision of problems which brake development of such institution in Ukraine are outlined.

Постановка проблеми. У кожній країні з розвинутою ринковою економікою існує розгалужена мережа фінансових посередників, які виконують роль інституційних інвесторів. В Україні протягом останніх років спостерігається швидке зростання таких інституцій, на які покладається одне із важливих завдань державної інвестиційної політики – створення сприятливого середовища для нагромадження фінансових ресурсів суб'єктами економіки і забезпечення функціонування ефективного механізму їх трансформації в ін-

вестиції. Їх роль дедалі більше зростає, оскільки вони беруть на себе фінансові ризики з підприємницької діяльності.

Реформування економічних відносин та трансформаційні процеси в економіці України активізували розвиток фінансового посередництва як неминучого процесу, що забезпечує формування ринкової економіки, її ефективність. Тому проблеми ефективного функціонування фінансових посередників як інституційних інвесторів є об'єктом наукових досліджень вітчизняних вчених – економістів, практиків, а також знаходяться в полі зору держави.

Дослідженням ролі і місця фінансових посередників та розвитку інституційної інфраструктури в Україні займаються такі-вчені економісти як М. Александрова, В. Білоусов, В. Бірюков, З. Ватаманюк, В. Гончаренко, О. Дорош, Ю. Єфімов, О. Залетов, А. Гальчинський, В. Замоєць, С. Зубик, Р. Коцовська, А. Мороз, А. Пересада, Ю. Петруня, С. Реверчук, В. Ходаківська, В. Шелудько та ін. Своєю чергою державою прийнята низка законів та інших нормативних документів, що визначають правовий статус окремих фінансових інститутів та регулюють їх діяльність в Україні. Попри те, на сьогодні участь інституційних інвесторів у наданні фінансових посередницьких послуг залишається майже непомітною, що зумовлює необхідність чіткого окреслення їх ролі та місця в інвестиційних процесах та створення відповідних організаційних, економічних, правових та інших основ для їх ефективної діяльності в Україні.

З урахуванням викладеного **метою** нашого дослідження у рамках даної статті є оцінка ситуації щодо рівня розвитку інституційної інфраструктури ринку капіталу в Україні та окреслення шляхів розв'язання проблем, що гальмують розвиток таких інституцій. Предметом оцінки є діяльність окремих категорій інституційних інвесторів, а саме – банків та інститутів спільного інвестування.

Виклад основного матеріалу. Поява фінансових установ в Україні асоціюється з впровадженням ринкових відносин, здійсненням структурної перебудови національної економіки, процесами приватизації і роздержавлення, що вимагало істотного збільшення обсягу інвестицій та активізації інвестиційної діяльності. Передумовами широкого використання можливостей фінансових посередників в інвестиційних процесах є те, що їх діяльність є вигідною як для інвесторів, так і для позичальників, оскільки вона:

- спрощує проблему пошуку заощаджувальниками та інвесторами один одного та знижує їх витрати на формування фінансових ресурсів;
- уможливорює акумуляцію заощаджень індивідуальних інвесторів у єдиний пул і подальшу диверсифікацію вкладень нагромадженого капіталу в різні проекти;
- забезпечує рівновагу на ринку капіталів через узгодження попиту на фінансові ресурси та їх пропозиції;
- зменшує вартість фінансових операцій за рахунок уніфікації діяльності фінансового посередника;
- перерозподіляє і знижує фінансові ризики.

Зазвичай фінансовими посередниками вважаються спеціалізовані професійні оператори ринку, інвестиційно-кредитні установи, які перерозподіляють ресурси між постачальниками і споживачами фінансового капіталу. В Україні вперше перелік фінансових установ в систематизованому вигляді на-

ведено в Законі України "Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг" від 12 липня 2001 р., згідно з нормами якого фінансове посередництво поділяється на дві групи – *банківське* (універсальні та інвестиційні банки) і *небанківське* (інститути спільного інвестування, довірчі товариства, страхові компанії та пенсійні фонди, кредитні спілки, ломбарди, лізингові компанії, брокерські та дилерські контори та інші юридичні особи, виключним видом діяльності яких є надання фінансових послуг) [1]. Деякі з них (наприклад, комерційні банки) здійснюють цей вид діяльності разом з іншими операціями і послугами, інші (інститути спільного інвестування) проводять тільки інвестиційні операції. Окремі з них виконують функцію інвестора або учасника інвестиційної діяльності періодично.

Аналіз діяльності фінансових посередників в Україні засвідчує, що основною ланкою між вільними фінансовими коштами та інвестиційними потребами на сьогодні є банки. Вагомий потенціал банків в активізації інвестиційної діяльності пояснюється їх можливістю діяти одночасно у двох важливих напрямках – на ринку цінних паперів і на кредитному ринку, які відповідають за перетворення заощаджень населення в інвестиції.

Банки на ринку цінних паперів виступають у ролі емітентів, інвесторів, фінансових посередників та інфраструктурних учасників ринку. Як професійні учасники, вони здійснюють діяльність із випуску та обігу цінних паперів, депозитарну, розрахунково-клірингову, реєстраторську діяльність тощо.

З прийняттям Закону України "Про банки та банківську діяльність" від 07.12.2000 р. появилась можливість створення спеціалізованих інвестиційних банків.

У світовій практиці існує два підходи до поділу банків за їх спеціалізацією. За *першим підходом* банкам забороняється займатися деякими видами професійної діяльності на ринку цінних паперів, насамперед, брокерською, дилерською, організатора ринку. Для таких банків істотно обмежені окремі види непрофесійної діяльності як інвесторів, зокрема вкладення в недержавні цінні папери, крім дочірніх банківських і фінансових компаній, а також здійснювати деякі види професійної діяльності (брокерську, дилерську тощо), що несуть високий ризик. Цей підхід застосовується в США. Розподіл універсальних банків на комерційні та інвестиційні на межі 30-х років ХХ ст. був наслідком економічної кризи та руйнування ринку цінних паперів і банківської системи США загалом. Саме тоді була прийнята концепція розподілу комерційної та інвестиційної діяльності банків та нове законодавство про банківську діяльність, яке вимагало поділу банків на комерційні та інвестиційні і яке одержало назву "Закон Гласса-Стігалла" [2, с. 33-34].

За *другим підходом*, фінансове законодавство окремих держав не завжди виділяє в складі спеціалізованих банків категорію інвестиційних. У деяких країнах законодавство тільки забороняє спеціалізованим банкам надавати деякі види послуг. Такий підхід переважає в західноєвропейських країнах (Німеччина, Франція, Швейцарія, Бельгія, Франція) і прийнятий як основний для Європейського Союзу (ЄС). Згідно з цим підходом, у процесі розвитку фінансового ринку в банках можуть створюватися спеціалізовані структури, що надають такі послуги на законних підставах [2, с. 34].

З моменту зародження сучасної української банківської системи (кінець 80-х – початок 90-х років) законодавство дотримувалось іншого підходу – універсальності банків, тобто здійсненні ними всіх дозволених чинним законодавством видів діяльності та всіх видів операцій на ринку цінних паперів. Водночас Закон України "Про банки і банківську діяльність" також передбачає, що банки в Україні можуть функціонувати як універсальні чи як спеціалізовані. За спеціалізацією банки можуть бути ощадними, інвестиційними, іпотечними та розрахунковими. Статус спеціалізованого банк отримує в тому разі, якщо більш як 50 % його активів – активи одного типу. Банк набуває статусу спеціалізованого ощадного банку у разі, якщо більше 50 % його пасивів є вкладками фізичних осіб.

Водночас, у банківському законодавстві не визначено особливостей та принципів діяльності спеціалізованих банків, а також не наводиться визначення іпотечних, інвестиційних, розрахункових банків (крім ощадних). Українські банки важко поділити на групи за спеціалізацією, оскільки більшість з них має ліцензію на виконання практично усіх видів операцій (крім двох банків – Державного експортно-імпортного банку України (Укрексімбанк) та Державного ощадного банку України).

Універсальні банки згідно з чинним банківським законодавством можуть бути двох груп: *комерційні та кооперативні банки*. І якщо система комерційних банків в Україні все ж склалася, то система кооперативних банків перебуває тільки в стадії становлення, тому їх кількість і значущість на кредитному ринку відносно невелика, що негативно впливає на розвиток економіки загалом.

Кількісні параметри становлення банківської системи України за 2002-06 рр. характеризують дані табл. 1.

Табл. 1. Кількість банків України протягом 2002-06 років [3; 4, с. 48-49]

№ з/п	Назва показника	На 1.01.2002	На 1.01.2003	На 1.01.2004	На 1.01.2005	На 1.01.2006	На 1.01.2007
1	Кількість зареєстрованих банків	189	182	179	182	186	193
2	Вилучено з Державного реєстру банків	9	12	8	4	1	6
3	Кількість банків, що перебувають у стадії ліквідації	35	24	20	20	20	19
4	Кількість діючих банків	152	157	158	160	165	170
4.1	Із них: з іноземним капіталом	21	20	19	19	23	35
4.1.1	У т. ч. зі 100-% іноземним капіталом	6	7	7	7	9	13

У 2006 р. кількість банків за Державним реєстром збільшилася зі 186 до 193. За станом на 1 січня 2007 р. ліцензію НБУ на здійснення банківських операцій мали 170 банків, серед них – 163 банки – акціонерні товариства, 2 – державні банки. Із діючих банків з іноземним капіталом нараховується вже 35, в тому числі зі 100-відсотковим іноземним капіталом – 13. Протягом 2006 р. 6 банків вилучено з державного реєстру банків, у стадії ліквідації перебувають ще 19.

Таким чином, до особливостей розвитку банківської системи України на сучасному етапі, що негативно впливають на її діяльність, можна віднести високу вартість фінансового посередництва, недостатній для країн з ринковою економікою розвиток фінансової інфраструктури, відсутність стимулів для заощадження коштів і розміщення кредитів, невирішеність питань щодо діяльності небанківських фінансових посередників, інституційного розвитку банківської системи.

Активність ринків капіталу залежить також від розвитку небанківських інституційних інвесторів, таких як страхові компанії, недержавні пенсійні фонди, інститути спільного інвестування тощо, які створюють конкуренцію банкам на ринку капіталів. Водночас небанківські фінансові посередники займають значно меншу частину ринку фінансових послуг порівняно з банками.

Серед небанківських інституційних інвесторів важливе місце посідають інститути спільного інвестування (ІСІ) – інвестиційні фонди та інвестиційні компанії. Вони розглядаються як альтернатива індивідуальному інвестуванню. В Україні досвід роботи інвестиційних фондів (ІФ) та інвестиційних компаній (ІК) нараховує більше 10 років. Поява в Україні ІФ та ІК пов'язана, головним чином, із приватизацією.

До березня 2001 р. діяльність інвестиційних фондів та інвестиційних компаній в Україні регулювалася Указом Президента України від 19.02.1994 р., яким було затверджено Положення про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії. Згідно з цим Положенням інвестиційні інститути в Україні були призначені забезпечити створення та існування фондового ринку. Інвестиційні (взаємні) фонди створювалися на певний період для сприяння сертифікатній приватизації в Україні. Тому в 1999-2000 рр. закінчився строк діяльності 79 інвестиційних фондів і 56 взаємних фондів інвестиційних компаній, а в 2001 р. практично закінчився строк діяльності більше половини інвестиційних фондів.

З метою подальшого розвитку ІСІ в Україні було прийнято Закон України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)" [5], який справив позитивний вплив на розвиток таких інституцій. На початку 2006 р. в Україні вже діяло 282 фонди (створені відповідно до згаданого закону), які здійснювали свою діяльність у 7 областях України, а найбільша їх кількість (24) зосереджувалася в Київській області. Загальна сума активів ІСІ (крім венчурних фондів) на початку 2006 р. становила 448,8 млн. грн., а сума чистих активів – 400,2 млн. грн. Кількість венчурних фондів на початку 2006 р. становила 218 фондів [6].

За станом на 31.12.2005 р. 77 компаній з управління активами (КУА) отримали ліцензію на управління активами недержавних пенсійних фондів (НПФ); 25 КУА надали адміністративні дані щодо управління активами 33 недержавними пенсійними фондами, в тому числі 3 КУА надали адміністративні дані щодо управління активами 4 недержавних пенсійних фондів, активи яких ще не сформовані.

На початку 2006 р. НПФ проводили свою діяльність у 6 регіонах України. Найбільша кількість НПФ зосереджена в Київській області – 27 [6]. Крім того, на початку 2006 р. свою діяльність здійснювали близько 200 інвестиційних фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній, створених відповідно до Указу Президента України від 19.02.1994 р. "Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії".

Загальна вартість чистих активів інвестиційних фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній станом на 01.01.2006 р. становила 191,13 млн. грн. (табл. 2).

Табл. 2. Інвестиційні фонди та взаємні фонди інвестиційних компаній в регіональному аспекті та окремі дані їх діяльності станом на 01.01.2006 [6]

Область	К-сть ІСІ	Загальна балансова вартість фінансових інвестицій, млн. грн.	Загальна номінальна вартість ІС, що розміщені серед учасників, млн. грн.	Заг. к-сть ІС в обігу, млн. шт.	Загальна вартість чистих активів, млн. грн.
АР Крим та м. Севастополь	2	0,72	0,79	0,70	0,59
Вінницька обл.	1	0,66	0,18	0,20	1,27
Дніпропетровська обл.	6	14,10	13,91	50,51	15,21
Донецька обл.	1	0,02	0,12	0,24	0,05
Запорізька обл.	2	0,13	0,18	1,80	0,17
Київська обл.	14	142,6	20,05	55,12	157,70
Львівська обл.	2	0,46	0,11	0,53	0,48
Миколаївська обл.	1	1,26	1,52	3,25	1,61
Одеська обл.	1	1,83	0,83	0,12	1,81
Харківська обл.	7	7,62	5,43	17,95	9,63
Черкаська обл.	3	2,13	0,76	7,26	2,3
Чернігівська обл.	1	0,22	0,23	0,37	0,31
Усього	41	171,75	44,11	137,83	191,13

У власності інвестиційних фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній за станом на 31.12.2005 р. знаходились цінні папери 3336 емітентів. Інвестиційний портфель цих фондів на 90,09 % складався з акцій, 8,27 % – з векселів і тільки 1,64 % – з інших фінансових інструментів.

Загалом на ІСІ припадає всього 1,2 % небанківського ринку фінансових посередників. Така мала частка пояснюється як недостатністю та низькою якістю фінансових інструментів, так і недовірою до даної категорії інституційних інвесторів з боку суб'єктів економіки.

Висновки. Проведений аналіз розвитку та функціонування окремих категорій фінансових посередників в Україні дає підстави зробити висновок, що за останні роки спостерігалось відносно зростання інституційних фінансових установ. Водночас вони ще не забезпечують потреби суб'єктів економі-

ки у наданні фінансових послуг. Для подальшого розвитку інституційних інвесторів державі необхідно здійснити низку важливих заходів, які, на наш погляд, сприятимуть вирішенню назрілих проблем. Досвід функціонування фінансових посередників в Україні засвідчує, що особливу увагу у цьому питанні необхідно приділити системі регулювання діяльності як банківського, так і небанківського секторів з метою запобігання численних потенційних ризиків на шляху розвитку установ небанківського фінансового сектора.

Для успішного розвитку інституціональної інфраструктури ринку капіталів поряд із створенням відповідної законодавчої бази та нагляду, важливим є поліпшення середовища, в якому сьогодні діють банки та небанківські фінансові установи, тобто створення ефективного механізму функціонування фондового ринку, міцнішої бази клієнтів для банків та небанківських установ за рахунок збільшення кількості рентабельних підприємств та зростання доходів населення, а також вдосконалення інших аспектів макро- і мікроекономічного середовища.

Література

1. Законі України "Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг" від 12 липня 2001 р.
2. Вовчак О.Д. Банківська інвестиційна діяльність в Україні: Монографія. – Львів: Вид-во ЛКА. – 2005. – 544 с.
3. www.aub.com.ua/ua/rating 2005 – Асоціація українських банків.
4. Основні показники діяльності банків України на 1 січня 2005 р.// Вісник НБУ. – 2006, № 2. – С. 48 -49.
5. Закон України "Про ін-ти спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)" від 15 березня 2001 р.
6. Звіт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2005 р. <http://www.ssmc.gov.ua/>

УДК 657:471:6580+339.13

Доц. В.І. Блонська, канд. екон. наук;
магістрант Н.С. Сковрон – Львівська КА

УДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДИКИ ФОРМУВАННЯ ВИТРАТ ОБІГУ НА РЕАЛІЗАЦІЮ ЕЛЕКТРОТОВАРІВ

Розглянуто суть та значення витрат обігу в торгівлі. Досліджено особливості формування витрат обігу та фактори, що на них впливають. Розроблено рекомендації щодо удосконалення методики формування витрат обігу на реалізацію електротоварів.

*Assist. prof. V.I. Blonska; undergraduate N.S. Skovron –
L'viv commercial academy*

The method perfection forming of appeal charges on realization of electric commodities

Essence and value of appeal charges is examined in trade. The features of forming of appeal charges and factors are explored, that on them influence. Recommendations are developed in relation to the improvement of method of forming appeal charges on realization of electric commodities.

Ринкові умови вимагають ефективного ведення господарської діяльності підприємства, при цьому значно зростає роль контролю за витратами,