

**РИНОК ФІНАНСОВИХ ІНВЕТОРІВ У ПОЛЬЩІ У 1999–2007 рр.**

© Тріппнер П., 2008

**Фінансова система – дуже важливий елемент ринкової економіки у кожній країні. Її правильне функціонування є істотним для стійкого розвитку економіки. Ключовий елемент системи – колективні інвестори, які є агентами між інвесторами та монетарним і капітальним ринками. Проаналізовано динамізм їх капіталів, структура ринку і співвідношення його фінансового потенціалу до польського валового національного продукту.**

**Financial system is very important element of market economy in every country. It's correct functioning is essential for stable economy development. The key element of the system are collective investors, who are agents between investors and monetary and capital market. Dynamism of their capitals, structure of the market and their financial potential to polish Gross National Product ratio have been analysed.**

**Постановка проблеми.** Фінансовий ринок, де нагромаджуються і розподіляються грошові капітали, є одним з основних елементів господарської системи. Є він місцем укладення трансакцій, що відображають оборот фінансового капіталу. Здебільшого трансакції на цьому ринку полягають в обміні грошей на фінансові активи, які мають форму цінних паперів, що приносять їх власникам дохід у формі дивіденду або відсотка. Іншою формою є надання капіталу на чітко визначений час, – що пов'язується, зазвичай, з необхідністю оплати комісійних або відсотків [1, с. 215].

З одного боку, учасниками фінансового ринку є одержувачі капіталу – це, як правило, суб'єкти реального сектору, які використовують позичені гроші з виробничими, інвестиційними цілями, а також споживчими. Власні фінансові засоби цих суб'єктів є недостатніми, і з цієї причини вони являють собою потребу у додаткових грошових коштах, які хочуть використати за оплату протягом певного часу або які збільшать їх власний капітал [2, с. 218–224].

З другого боку, учасниками фінансового ринку є надавачі капіталу – це суб'єкти, які мають тимчасово вільні грошові кошти, які найчастіше розміщують як депозити на банківських рахунках або надають їх безпосередньо суб'єктам, які заявляють потребу у капіталі, можливо, роблять це, крім банків, за допомогою інших фінансових установ. Це надання капіталу може бути тимчасовим (наприклад, у разі позики чи кредиту) або постійним (наприклад, купівля акцій або паїв без наміру перепродажу). У цей спосіб настає переміщення грошей між суб'єктами – гроші стають специфічним товаром, що надається одними суб'єктами за оплату іншим суб'єктам, специфічним у тому сенсі, що виступає він не в безпосередній формі, але як цінний папір або як інший документ, що підтверджує трансакцію надання капіталу (деякі позикові трансакції, які укладаються безпосередньо між суб'єктами реального сектору, не є платними) [3, с. 13].

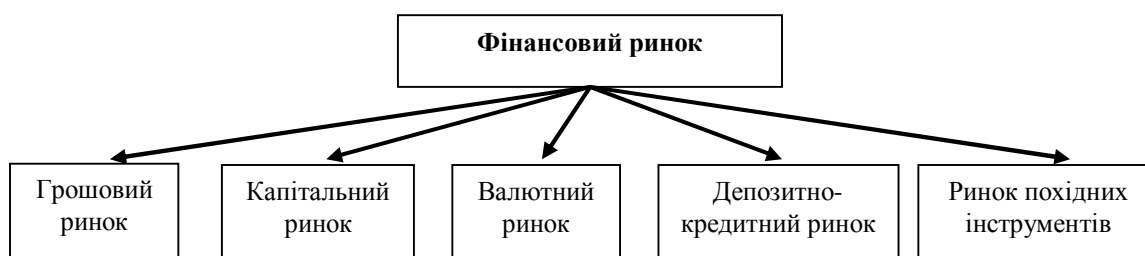


Рис. 1. Схема фінансового ринку

Джерело: власна розробка на підставі [4].

**Цілі статті.** Всебічна оцінка динаміки ринку фінансових інвесторів у Польщі та ідентифікація зв'язків колективних інвесторів.

**Виклад основного матеріалу.** Для правильного функціонування фінансового ринку необхідним є існування установ, що виконують роль посередників в процесі алокації капіталу. Фінансові посередники, будучи фінансовими установами, є одночасно суб'єктами публічної довіри, уповноваженими, на підставі відповідних правових актів, нагромаджувати грошові запаси і їх використовувати на фінансовому ринку. Посередники виконують важливу роль у циркуляції і ефективному розміщенні фінансових засобів. Вони володіють засобами і уміннями, щоб мінімізувати ризик. Їх присутність не викликає необхідності індивідуальних пошуків партнерів для одиничних трансакцій під час виконання умови подвійної схожості потреб, де попит докладно відповідає актуально заявленій пропозиції. Обґрунтовуванню підлягає також, крім функціонування фінансових посередників, заощадження, що виникають з масштабів проведених трансакцій, трансформації ризику, часу і простору [5, с. 24].

Функції фінансових посередників, що використовують в своїй діяльності сторонні капітали, можна визначити як: посередництво в обороті між власниками грошових надлишків і суб'єктами, що заявляють потребу у грошових коштах, пересування під час споживання, концентрацію капіталів і трансформацію грошей у часі, зменшення фінансового ризику, вибір інвестиційних проектів, моніторинг, реалізацію і реєстрацію трансакцій, впровадження фінансових інновацій [6, с. 44–45]. Фінансові посередники в обмін на свої послуги отримують право на періодичне користування дорученими їм засобами, що дає їм змогу позичати їх іншим суб'єктам за винагороду згідно з певною процентною ставкою або інвестувати ці засоби в цінні папери.

Фінансових посередників можна загалом поділити на дві принципові групи, яких в літературі називають по-різному. Л. Орензяк називає фінансових посередників, що заробляють на цьому, а також установи, що приймають депозити і гроші (до них належать банки), а також інші фінансові установи [7, с. 15–16]. З. Поланські першу групу посередників називає установами, що створюють гроші, другу – як установи, що створюють фінансові інструменти, які не є грошима, або недепозитні фінансові установи [1, с. 18]. С. Овсяк до першої групи відносить комерційні банки і парабанківські установи, натомість другу групу визначає як позабанківські фінансові посередники [2, с. 224].

Крім того, потрібно звернути увагу і на інші аспекти, пов'язані з колективним інвестуванням. Розміщаючи заощадження за допомогою фінансових установ, індивідуальні інвестори звільнені від необхідності постійного моніторингу ситуації на фінансовому ринку і збирання інформації, що впливає з нього з метою прийняття інвестиційних рішень. Диспонування більшим капіталом дає змогу колективним інвесторам значно ширше і безпосередньо користуватись фінансовими інструментами, які не є досяжними для індивідуальних інвесторів.

До найважливіших колективних інвесторів належать:

- комерційні банки (особливо інвестиційні);
- страхові товариства;
- пенсійні фонди;
- інвестиційні фонди.

Фінансові інвестори відіграють істотну роль у фінансовій системі. Щоб так відбувалося, необхідно є наявність у них великих фінансових засобів. Походять вони значною мірою від капіталів, що доручаються їм суб'єктами нефінансового сектору (це є ефект виконуваної ролі фінансових посередників). Доручені їм капітали розміщаються в інструменти грошового і капітального ринку; на першому ринку купуються насамперед казначейські боргові папери (облігації, а також бони), завдяки чому спричиняються вони до фінансування дефіциту бюджету держави; на другому – інвестори купують акції, що становлять істотний елемент пропозиційної сторони біржового ринку, завдяки чому можливим є його розвиток, зокрема через введення до нього цінностей інших підприємств.

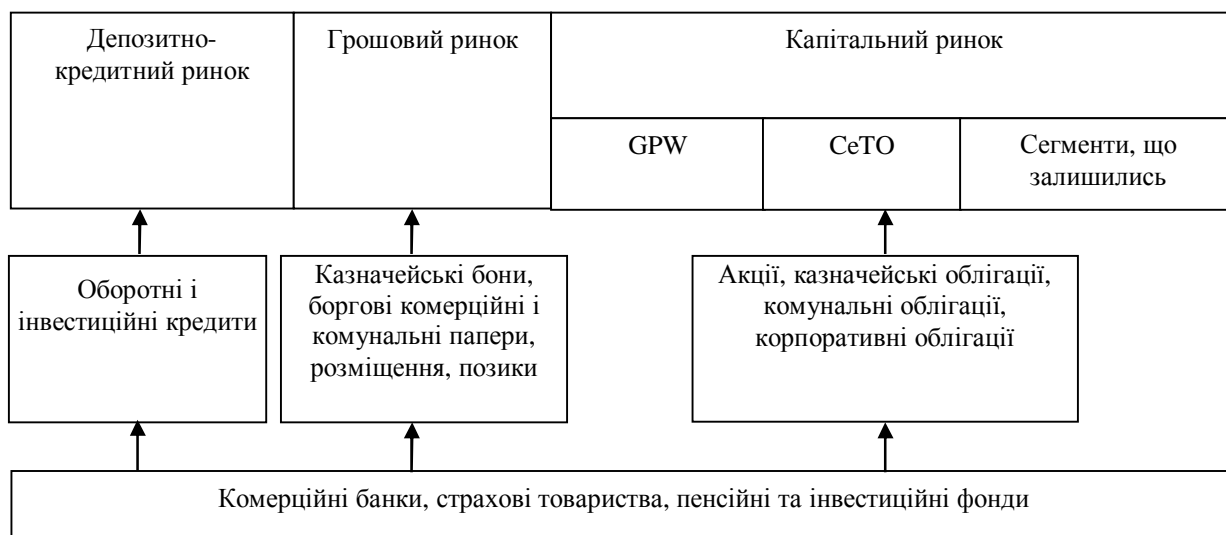


Рис. 2. Зв'язки колективних інвесторів з фінансовими ринками

Джерело: [1, с. 218].

Для правильного функціонування фінансової системи важливо, щоб потенціал колективних інвесторів зростав. Об'єктивною мірою є відношення наявних у них активів до вітчизняного валового продукту, який інформує про потенціал економіки країни. На рис. 3–5 показано рівень активів фінансових інвесторів, а також їх участь у ВВП Польщі в 1999–2007 рр. Як міру активів для фінансових інвесторів прийнято:

- рівень активів нетто відкритих пенсійних фондів;
- рівень активів нетто товариств інвестиційних фондів;
- вартість сективів страхових товариств;
- вартість зібраних депозитів у валютах і злотих комерційними банками.

Дані, що описують тенденції, які відбуваються в сегменті фінансових інвесторів в Польщі, показано на рис. 3, 4, 5 і 6.

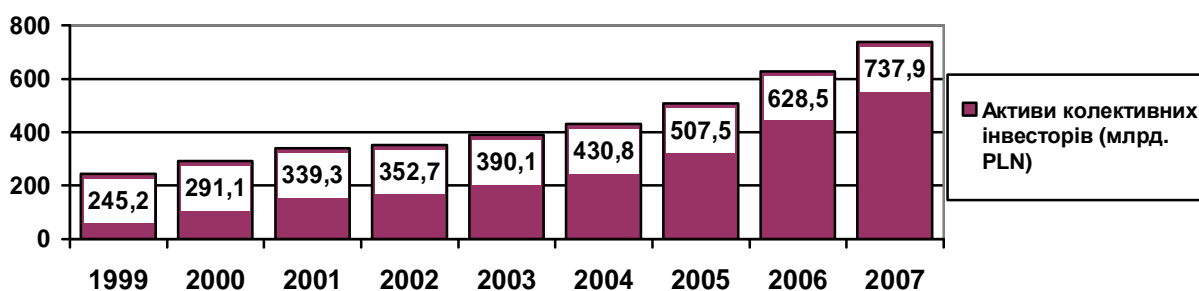


Рис. 3. Активи колективних інвесторів у 1999–2007 рр.

Джерело: власна розробка на підставі [4].

Вищенаведені дані вказують в однозначний спосіб на швидке і регулярне зростання потенціалу колективних інвесторів в Польщі. Наявні у них активи зросли впродовж восьми років приблизно на 500 мільярдів злотих (понад 200 %), досягаючи рівня понад 700 мільярдів злотих. Це визначає цей сегмент як істотний елемент фінансової системи у Польщі.

Аналізування відношення активів фінансових інвесторів до значення ВВП Польщі дає змогу висунути багато подібних висновків, як у випадку даних з рис. 3. Сектор колективних інвесторів розвивався швидше, ніж польська економіка, досягаючи у 2007 році уперше частки у

ВВП, яка перевищує 60 %. Варто підкреслити, що впродовж останніх 8 років ця частка зростає більше ніж на 23 %, що робить цих інвесторів все істотнішим елементом польської економіки.

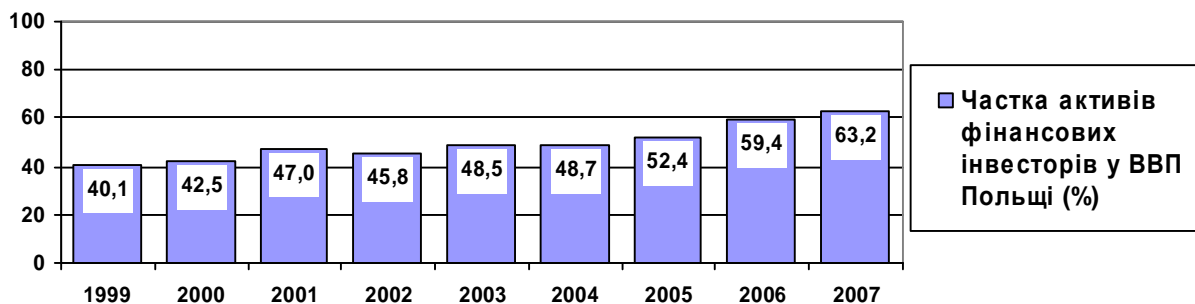


Рис. 4. Відношення активів колективних інвесторів до ВВП Польщі у 1999–2007 рр.

Джерело: власна розробка на підставі [8; 4].

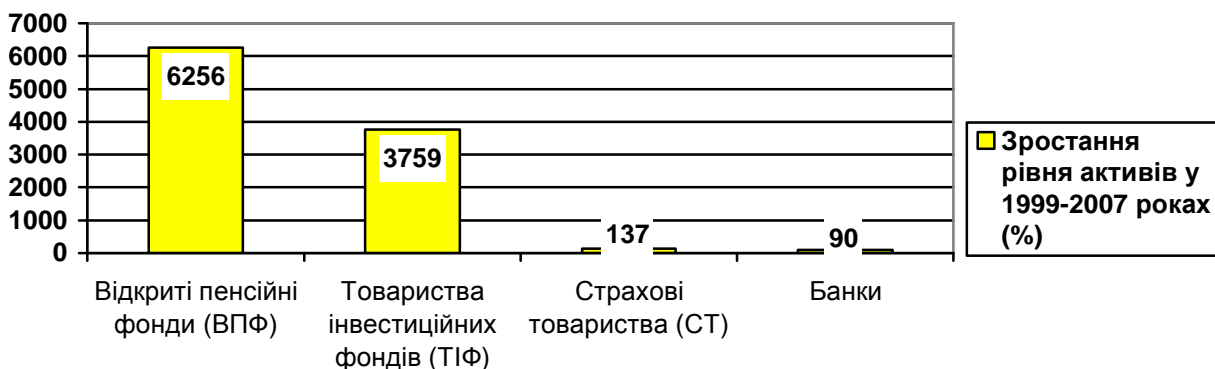


Рис. 5. Зміна рівня активів фінансових інвесторів у 1999–2007 рр.

Джерело: власна розробка на підставі [4].

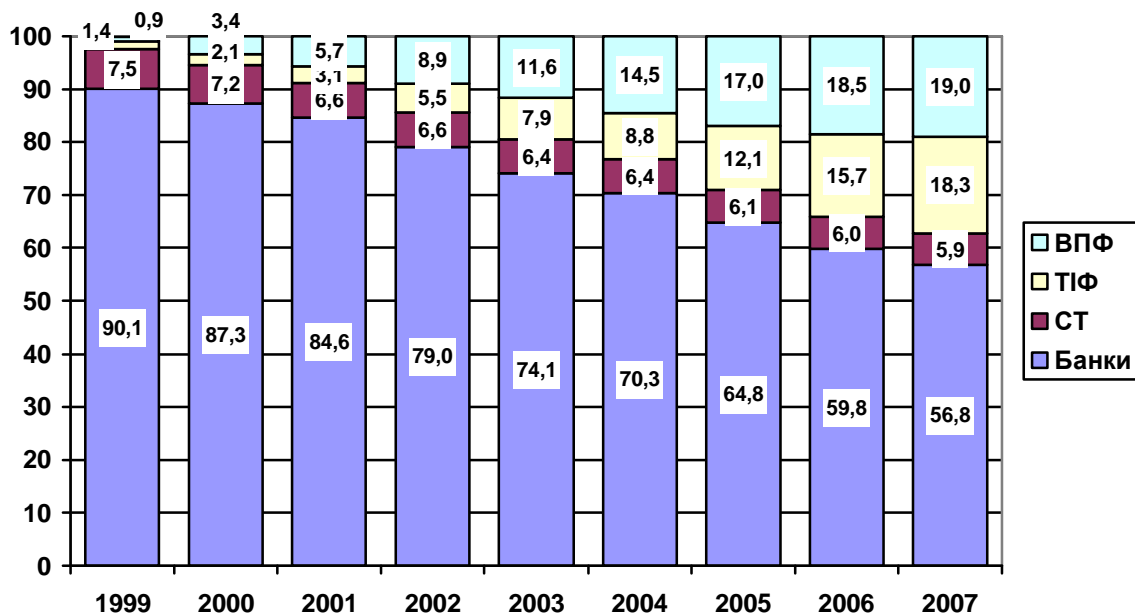


Рис. 6. Поділ ринку фінансових інвесторів в Польщі у 1999–2007 рр. (частки в %)

Джерело: власна розробка на підставі [4; 8].

Аналізуючи темпи розвитку окремих категорій інвесторів у Польщі, можна стверджувати, що вони розвивалися в дуже диференційованому темпі. Явно найскоріше збільшували свій потенціал відкриті пенсійні фонди, які в досліджуваній період збільшили свої активи більше ніж на 6000%, а їх частка на ринку зростає з неповного 1 до 19 % впродовж восьми років. Наступне місце відведено інвестиційним фондам, темп зростання яких перевищив 3700 %, а частка на ринку на кінець 2007 року становила понад 18 %. Ці дві категорії інвесторів розвивалися найшвидше, інші, тобто банки і страхові товариства, збільшили свій капітал і у значно меншому ступені. Стосується це насамперед банків, стан володіння яких зріс впродовж 8 років тільки на 90 %, що принесло спад часток в сегменті з понад 90 до менш ніж 57 % (спад більше ніж на 33 %).

**Висновки і перспективи подальших досліджень.** Однією з умов, необхідних для відповідного розвитку економіки, є адекватне функціонування фінансової системи. Ключовими елементами цієї системи є фінансові установи, які виконують багато істотних функцій, а, особливо, роль фінансових посередників, а також інвесторів на фінансових ринках. У момент введення в Польщі економіки вільного ринку присутніми на ринку були тільки банки, а також в меншому ступені – страхові товариства. Разом з розвитком системи з'являлися наступні групи суб'єктів, тобто інвестиційні фонди, а також відкриті пенсійні фонди. Роль цих установ у фінансовій системі постійно зростає, підтвердженням чого є представлені в розробці числові дані, що вказують на їх зростаючий фінансовий потенціал, а також все корисніше відношення по відношенню до вітчизняного валового продукту. Найшвидше розвиваються пенсійні фонди, які завдяки законодавчим регуляціям мають забезпечений постійний приплив капіталу до їх локалізаційних портфелів. Зменшується роль банків і страхових товариств як установ, що розміщують заощадження громадян, з причини швидкого розвитку сегменту інвестиційних фондів, які заохочують інвесторів до доручення їм фінансових надлишків диференційованою пропозицією, а також добрими інвестиційними результатами у довгому часовому горизонті.

1. Pietrzak B., Polański Z. (red), *System finansowy w Polsce*. – Warszawa: PWN, 1999. 2. Owsiak S., *Podstawy nauki finansów*. – Warszawa: PWE, 2002. 3. Nowak K., *Polski rynek kapitałowy*. – Poznań: Wyższa Szkoła Bankowości, 1998. 4. [www.knf.gov.pl](http://www.knf.gov.pl). 5. Wypych M. *Finanse i instrumenty finansowe*. – Łódź: Wyższa Szkoła Przedsiębiorczości i Zarządzania w Łodzi – Absolwent, 2000. 6. Dobosiewicz Z. *Wprowadzenie do finansów i bankowości*. – Warszawa: PWN, 2000. 7. Oreziak L., *Rynek finansowy Unii Europejskiej*. – Warszawa: Twigger, 1999. 8. [www.stat.gov.pl](http://www.stat.gov.pl).