

ЭКОНОМИЧЕСКОЕ ОБОЗРЕНИЕ

ПРОЦЕСС ИНВЕСТИРОВАНИЯ КАК ОДНА ИЗ ФОРМ ЭКОНОМИЧЕСКОГО МЫШЛЕНИЯ

Финансовые посредники в Республике Беларусь (справочно)

Финансовые посредники в Республике Беларусь представлены следующими участниками финансового рынка: коммерческие банки, страховые компании¹, финансовые компании, совместные и пенсионные фонды, а также государственные учреждения.

Формирование сети коммерческих банков началось в 1989 году. За истекший период коммерческие банки прошли гигантский путь в своем развитии от зарождения первого банка нового типа до формирования банковской системы, способной предоставить своим клиентам практически все виды услуг, предлагаемые ведущими банками развитых стран.

Следует отметить, что хотя коммерческие банки и занимают ведущее место в системе финансовых посредников, развития только их деятельности недостаточно для формирования цивилизованного финансового рынка республики. В законодательном плане практически отсутствуют нормативные и законодательные акты, регламентирующие вопросы организации и деятельности таких структур как, например, финансовые компании, совместные и инвестиционные фонды. Не решены законодательно вопросы их лицензирования, подчиненности и отчетности. Все это приводит к формированию полулегальной структуры финансовых посредников и, как следствие, - серьезным социальным последствиям, связанным с потерей сбережений частью населения.

Как было отмечено выше, финансовые посредники играют существенную роль в развитии экономики развитых государств. Одной из задач, которую они выполняют, является мобилизация внутренних сбережений государства и инвестирование их в различные секторы экономики. При этом мобилизуемые ресурсы являются наиболее выгодными для страны, поскольку они не влекут за собой возрастания внешнего долга, и в этой связи развитие сети финансовых посредников должно рассматриваться в качестве одной из приоритетных задач экономической политики.

Тенденции развития сегментов финансового рынка

Финансовый рынок представляет собой чрезвычайно сложный механизм регулирования экономических отношений в обществе, где осуществляется перераспределение различных типов финансовых активов в соответствии с потребностями экономики. Это наиболее тонкий, рыночно ориентированный механизм регулирования социально-экономических процессов в государстве.

Тенденции изменения структуры системы финансовых институтов и их роли в формировании финансового рынка государства на примере США приведена в таблице 1.

Анализ приведенных данных показывает значительный рост за период 1975 - 1992 гг. доли рынка финансовых активов, принадлежащей взаимным, пенсионным и прочим финансовым организациям. При этом следует отметить, что увеличение их доли активов происходило в основном за счет доли коммерческих банков.

Динамика развития основных секторов рынка финансовых активов²

Таблица 1

	1975	1992	1997
Пенсионные фонды	13,9%	21,1%	22,9%
Взаимные фонды	2%	11,4%	12,8%
Страховые компании	17,6%	16,6%	16,1%
Ссудно-сберегающие ассоциации	18,8%	10,5%	8,5%
Коммерческие банки	37,4%	26,8%	25,9%
Прочие	10,3%	13,6%	13,8%

Этот процесс не случаен, поскольку средний потребитель или средний житель высокоразвитой страны в последнее время уделяет более пристальное внимание управлению своими денежными ресурсами, а также проявляет повышенный интерес к формированию материальной базы для обеспечения достаточно высокого уровня жизни при выходе на пенсию.

¹ Страховые компании можно считать финансовыми посредниками исходя из данного ранее определения лишь в узкой части спектра предоставляемых ими услуг.

² «Могущество взаимных фондов», БИЗНЕС УИК, № 6, 1993, с.14 - 27.

Процесс диверсификации финансовых услуг и их приближения к каждому клиенту - объективная реальность, с которой необходимо считаться при формировании цивилизованного финансового рынка. Решить эту задачу можно лишь через расширение сети профессионально работающих финансовых посредников³, что в свою очередь требует создания адекватной системы государственного контроля и надзора за их деятельностью.

Многолетний опыт США и других развитых стран свидетельствует, что только узкая специализация, четкое разграничение между сегментами финансового рынка, организация их взаимодействия позволят широко развить сферу предоставляемых услуг населению, создать множество специальных финансовых инструментов и сформировать уникальный по сложности и возможностям финансовый рынок: неотъемлемое и активное звено рыночной экономики.

Пенсионные фонды как финансовые посредники⁴

Пенсионный фонд является уникальным по своей природе образованием на финансовом рынке, а предоставляемые им услуги по пенсионному обеспечению - часть проблемы социальной защищенности населения в целом. Более того, развитие их деятельности входит в ряд приоритетных задач любого государства, ибо напрямую связано с уровнем социальной напряженности в обществе, а, следовательно, с обеспечением стабильности его экономического и политического развития.

Следует отметить, что из приведенных в таблице 1 составляющих финансового рынка, за последние 25 лет пенсионные и взаимные фонды существенно потеснили страховые компании и коммерческие банки. В настоящее время это наиболее динамично и активно развивающиеся финансовые институты в экономике западных государств.

Социально-экономическая значимость пенсионных фондов и отнесение поддержки их деятельности к разряду приоритетных государственных задач обусловлена двумя факторами:

возможностью практически для всех слоев населения за счет небольших регулярных отчислений в пенсионные фонды на протяжении длительного периода времени накопить значительные суммы средств для обеспечения своей старости;

возможностью использовать средства пенсионных фондов для решения долгосрочных государственных программ, в том числе программ по стабилизации экономики и сдерживанию темпов инфляции.

Для примера в таблице 2 приведены данные, демонстрирующие зависимость суммы сбережений от срока накопления и размера процентной ставки.

Таблица 2

Объем средств, инвестируемых ежегодно	Количество лет	Результат инвестирования, если процентная ставка в год составляет		
		5%	10%	15%
600,00	5	3 315,4	3 663,0	4 045,4
600,00	10	7 546,7	9 562,4	12 182,2
600,00	20	19 839,5	34 365,0	61 466,1
600,00	30	39 863,3	98 696,4	260 847,0
600,00	40	72 479,8	265 555,5	1 067 454,2

Анализируя приведенную таблицу, можно видеть, каким колоссальным потенциалом обладают пенсионные фонды по привлечению сбережений для инвестирования в экономику. В этой связи следует подчеркнуть большую роль пенсионных фондов в формировании рынка ценных бумаг, поскольку они выступают солидными инвесторами с достаточно предсказуемым поведением⁵.

Из всех финансовых посредников только пенсионные фонды и некоторые формы страхования имеют уникальную возможность связывать сбережения на длительный период времени в один или несколько десятков лет. Этот факт определяет специфическую роль, которую играют на финансовом рынке пенсионные фонды, переводя деньги из сферы потребления в инвестиционную сферу, снижая при этом уровень инфляции, и где они (деньги) могут быть использованы для решения долгосрочных инвестиционных программ.

Этот факт обуславливает в высокоразвитых странах взаимосвязь и взаимный интерес пенсионных фондов с правительственными структурами в части решения приоритетных для государства программ с длительным периодом окупаемости. К ним, в частности, можно отнести работы, связанные с созданием транспортной инфраструктуры, совершенствованием социальной сферы услуг, включая медицинское обеспечение, а также вопросы, связанные с приоритетными задачами технического и технологического перевооружения промышленности и сельского хозяйства в соответствии с выбранными приоритетными направлениями развития экономики.

³ Система профессионально подготовленных финансовых институтов, включающих пенсионные и совместные фонды, финансовые и инвестиционные компании, деятельность которых направлена на персонализацию финансового обслуживания.

⁴ Использованы материалы статьи М.Плотницкого. «...Прогрессу нельзя противостоять», Газета «РЕСПУБЛИКА», 23 декабря 1995 г.

⁵ «Могущество взаимных фондов», БИЗНЕС УИК, № 6, 1993, с.14 - 27.

Поскольку ни один финансовый институт не может соперничать с пенсионными фондами по срокам и объемам мобилизованных внутренних ресурсов, в практике развитых государств проявляется заботливое отношение правительства к развитию деятельности пенсионных фондов, так как они решают две важнейшие задачи для экономики государства:

1. Решение вопросов, связанных с созданием сильной системы социальной защищенности населения.
2. Предоставление средств для реализации долгосрочных, в том числе и государственных социально значимых экономических программ, а также задач, связанных с обеспечением экономической безопасности государства.

Инвестирование и риски

В процессе инвестирования очень важно различать два принципиальных момента: **величину ожидаемого дохода** (доход, который может быть получен в будущем в результате инвестирования) и **величину реализованного дохода** (фактического дохода, полученного по истечении периода инвестирования). Доход, который заработает инвестор в результате инвестирования, может быть больше или меньше дохода, ожидаемого или рассчитанного перед инвестированием средств. Поэтому одним из ключевых элементов инвестирования должно быть осознание того, что **процесс инвестирования всегда связан с риском**. Задача инвестора - оценить риск, связанный с конкретными инвестициями.

Существует множество типов рисков и их определений. В данном случае мы определим риск как шанс или вероятность того, что реально полученный доход будет отличаться от величины ожидаемого дохода.⁶ Определяя таким образом риск, можно полагать, что ГКО (Государственные Краткосрочные Обязательства) практически не имеют риска (БР), поскольку трудно предположить, что найдутся веские аргументы и государство откажется от выполнения своих обязательств. Далее существует определенный риск, что ведущий банк не выполнит свои обязательства по выплате дивидендов, однако этот риск меньше, чем риск вложения средств под обязательства малоизвестных компаний и т.д. Исходя из приведенных выше рассуждений, можно построить зависимость величины ожидаемого дохода и риска инвестиций, как это показано на рис. 1.

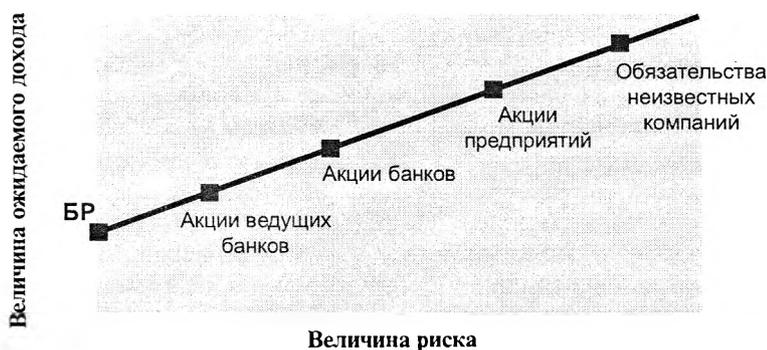


Рис. 1. Зависимость величины ожидаемого дохода и риска инвестиций

Из приведенного рисунка видно, что чем выше ожидаемый доход, тем выше риск, вовлекаемый в этот процесс.

Избегают ли инвесторы риска? При анализе ситуации на финансовом рынке развитых стран существует стандартное предположение, что инвесторы рациональны. Это не означает, что они не любят риск, а скорее не расположены к нему. Считается, что инвесторы предпочитают оценить и связать воедино риск инвестиций и связанный с ним уровень вознаграждения (дохода) за риск. Или, иначе говоря, инвестор всегда резонно ожидает получить больший доход, предполагая при этом больший риск.

Можем мы сказать, что инвесторы стремятся минимизировать риск? Нет! Потому что стоимость минимизации риска - уменьшение ожидаемых доходов. Если бы это было не так, то практически все стремились бы вложить деньги в безрисковые активы, такие как ГКО или счет в сберегательном банке и не пытались заработать, полагаясь, например, на обещания «Техинпрома» или «МММ». Последнее подтверждает факт, что поведение инвесторов на рынке в развитых странах или в государстве с зарождающейся рыночной экономикой сравнимо и, наверное, определяется в основном человеческой психологией.

Таким образом, рассматривая потенциальные возможности для инвестирования средств, необходимо всегда рассматривать этот вопрос с позиций взаимосвязи ожидаемого уровня дохода и связанного с этим риска.

Владимир НИКОЛАЕВСКИЙ

⁶ В общем случае ожидаемый доход и связанный с ним риск являются вероятностными процессами и не являются предметом рассмотрения в данной статье.

