

– неразвитую инфраструктуру и т.д.

Формировать эффективный финансовый механизм венчурного предпринимательства в Республике Беларусь позволит:

- получить целостное представление об организации процесса финансового управления венчурным капиталом;
- раскрыть роль управляющей подсистемы в финансовом управлении;
- показать взаимосвязь и взаимодействие отдельных элементов системы принятия финансовых решений;
- выработать эффективные решения по финансовому управлению венчурным капиталом в ходе его формирования, движения и использования;

А также в целом его разработка позволит повысить эффективность венчурного предпринимательства в Республике Беларусь, привлечь иностранных инвесторов повысить финансирование отраслей народного хозяйства, создать новые рабочие места, развить реальный сектор экономики, и в целом ускорить процесс перехода Республики Беларусь к инновационной экономике в условиях глобализации мировых экономических систем.

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ СУЩНОСТИ КОЛЛЕКТИВНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ

А.В. Сенченя

Белорусский государственный экономический университет, Минск

В современной экономической литературе для характеристики движения денежных ресурсов в рыночной экономике широко используется термин финансовый рынок. Под финансовым рынком обычно понимают рынок, на котором происходит мобилизация капитала, предоставление кредита, осуществление валютнообменных и иных денежных операций и размещение финансовых средств в производстве [1, с. 320]. Частью финансового рынка является рынок ссудных капиталов, на котором происходит процесс купли-продажи преимущественно долговых финансовых инструментов (обязательств).

С институциональной точки зрения современный рынок ссудных капиталов подразумевает наличие двух основных звеньев: кредитной системы, как совокупности кредитно-финансовых институтов и рынка ценных бумаг, как совокупности финансовых институтов (фондовых бирж, профессиональных участников и др.), обеспечивающих условия для выпуска и обращения ценных бумаг. Роль рынка ссудных капиталов заключается в аккумуляции временно свободного капитала юридических и физических лиц и в дальнейшем его предоставлении тем национальным и иностран-

ным заемщикам, которые имеют потребность в привлечении капитала. Рынок ссудных капиталов играет важную роль в объединении мелких и децентрализованных источников средств, что позволяет активно использовать их в процессе производства.

В настоящее время понятие коллективные инвестиции неразрывно связано с деятельностью институтов, действующих именно на такой части рынка ссудных капиталов, как рынок ценных бумаг. Однако, чтобы избежать возможности нечеткого толкования описываемых экономических категорий, в первую очередь необходимо дать определения ключевым понятиям, то есть рассмотреть значение термина инвестиции, его места и роли относительно рынка ценных бумаг, а также определить понятие коллективные инвестиции, в связи с чем целесообразно рассмотреть точки зрения как зарубежных, так и отечественных авторов.

Так Дж. М. Кейнс определяет инвестиции как сбережения. Инвестиции - часть дохода, которая не направлена на потребление, а используется для преумножения, поэтому величина инвестиций определяется в зависимости от предпочтений хозяйствующих субъектов. Инвесторы отказываются от потребления сегодня, чтобы направить эти средства на обеспечение потребления в будущем. А. Маршалл в работе «Принципы политической экономии» поясняет способность и склонность к сбережениям: «Способность к сбережению зависит от превышения дохода над необходимыми издержками». Данная зависимость нашла отражение в показателе предельной склонности к сбережениям, характеризующим долю сбережений населения в его совокупных доходах. У. Шарп под понятием «инвестиции» понимает расходование в настоящее время денежных или других средств в ожидании получения будущих выгод. При этом существует различие между реальными и финансовыми инвестициями. Реальные инвестиции обычно включают инвестиции в какой-либо тип материально осязаемых активов, таких как земля, оборудование, заводы. Финансовые инвестиции представляют собой контракты, записанные на бумаге, такие, как обыкновенные акции и облигации. По мнению И.И. Игониной, «инвестиции» можно определить, как процесс, в ходе которого осуществляется преобразование ресурсов в затраты с учетом целевых установок инвесторов – получения дохода или иного эффекта.

Как российские, так и зарубежные авторы в целом приходят к единой сути в определении значения инвестиций. Действительно, в системе общественного воспроизводства инвестициям принадлежит важнейшая роль в процессе возобновления и увеличения производственных ресурсов, обеспечивающих определенные темпы экономического роста. При этом У. Шарп отмечает, что в примитивных экономиках основная часть инвестиций относится к реальным, в то время как в современной экономике большая часть инвестиций представлена финансовыми инвестициями.

Согласно законодательству Республики Беларусь, к инвестициям относят любое имущество и иные объекты гражданских прав, принадлежащие инвестору на праве собственности, ином законном основании, позволяющем ему распоряжаться такими объектами, вкладываемые инвестором на территории Республики Беларусь способами, предусмотренными законом, в целях получения прибыли (доходов) и (или) достижения иного значимого результата либо в иных целях, не связанных с личным, семейным, домашним и иным подобным использованием, в частности:

– движимое и недвижимое имущество, в том числе акции, доли в уставном фонде, паи в имуществе коммерческой организации, созданной на территории Республики Беларусь, денежные средства, включая привлеченные, в том числе займы, кредиты;

– права требования, имеющие оценку их стоимости; иные объекты гражданских прав, имеющие оценку их стоимости, за исключением видов объектов гражданских прав, нахождение которых в обороте не допускается (объекты, изъятые из оборота) [2].

Таким образом, в процессе перераспределения накопления и сбережения трансформируются в инвестиции. В целом, выделив суть определений, данных различными авторами, можно определить суть термина инвестиции как вложение капитала в денежной либо материальной форме в объекты предпринимательской или иной деятельности с целью получения прибыли и (или) иного значимого результата.

Процесс осуществления инвестиций неразрывно связан с присутствием субъектов инвестиционной деятельности – инвесторов. Согласно законодательству Республики Беларусь, к инвесторам относят физических лиц, в том числе индивидуальных предпринимателей, а также юридических лиц, осуществляющих инвестиции на территории Республики Беларусь. Законом Республики Беларусь «О рынке ценных бумаг» дано определение инвестора, как субъекта гражданского права, объектом инвестирования которого являются эмиссионные ценные бумаги [3].

Обратившись в толковому словарию русского языка под ред. С. Ожегова, термин «коллективный» можно определить, как общий, совместный, производимый коллективом [4]. Следовательно, понятие «коллективные инвестиции» имеет непосредственное отношение к объединению инвесторов, создаваемому с определенной целью.

Современные российские экономисты всё чаще используют термин «коллективные инвестиции». Но главное значение коллективных инвестиции состоит в их противопоставлении индивидуальным инвестициям. Под коллективными инвестициями при этом понимают объединение средств индивидуальных инвесторов в общий фонд (пул активов) с целью увеличения возможностей диверсификации, обеспечения стабильности доходов и для достижения иных инвестиционных целей. Понятие институтов кол-

лективного инвестирования использует в своих исследованиях фондовых рынков профессор Б.Б. Рубцов. Экономическая суть институтов коллективного инвестирования подразумевает аккумуляцию сбережений широких слоев населения за счет выпуска собственных ценных бумаг (акций, паев, инвестиционных сертификатов и др.), передачу этих сбережений профессиональному управляющему и их инвестированию в различные активы, что позволяет индивидуальному инвестору, обладающему относительно небольшими сбережениями, диверсифицировать портфель своих инвестиций.

В данном случае можно отметить, что приведенные выше определения институтов коллективного инвестирования и коллективных инвестиций имеют в сущности одну общую идею – это существование финансового посредника между индивидуальными инвесторами (населением, фирмами) и эмитентами ценных бумаг. Согласно определению У.Шарпа финансовые посредники (финансовые институты) ведут деятельность по выпуску и продаже собственных финансовых обязательств, а, затем, на полученные таким образом денежные средства приобретают активы других компаний. В своей книге «Инвестиции» автор выделяет такие типы финансовых посредников как банки, сберегательные и кредитные ассоциации, кредитные союзы, страховые компании, взаимные фонды, пенсионные фонды.

В трудах различных экономистов термин «финансовые посредники» тесно связан с понятиями «институциональные инвесторы» и «институты коллективных инвестиций» (или родственным ему понятием «коллективные инвестиции»). Перечень финансовых посредников достаточно широк, на сегодняшний день нет единого мнения среди ученых относительно того какие именно финансовые посредники являются институциональными инвесторами. В определенном смысле всех институциональных инвесторов можно рассматривать как разные формы организации коллективных инвестиций.

Что касается термина «коллективные инвестиции», то в законодательстве Республики Беларусь он не определен. В нормативно-правовых актах Российской Федерации также нет однозначного определения коллективных инвестиций, однако имеется документ, в котором приведен закрытый перечень форм коллективного инвестирования. В Указе Президента России от 21 марта 1996г. № 408 «Об утверждении Комплексной программы мер по обеспечению прав вкладчиков и акционеров» выделены такие формы коллективного инвестирования, как паевые инвестиционные фонды; кредитные союзы; акционерные инвестиционные фонды; инвестиционные банки; негосударственные пенсионные фонды [5]. Хотелось бы отметить, что в данном случае приведенная в Указе классификация не в полной мере отражает сущность понятия «коллективное инвестирование».

Схемы коллективного инвестирования по сути определяют, как формирование общего фонда средств различных инвесторов (физических и юридических лиц) под профессиональным управлением для осуществления инвестиций в инструменты рынка ценных бумаг с целью получения прибыли, а также снижения рисков и повышения диверсифицированности вложений.

Представляется логичным отделить страховые и пенсионные фонды от учреждений коллективного инвестирования.

Страховые компании относятся к институциональным инвесторам, однако не следует включать их в число институтов коллективного инвестирования. Целью приобретения страхового полиса является страховая защита, как совокупность экономических отношений, связанных с возмещением потерь в результате наступления неблагоприятного события (страхового риска), в то время как получение прибыли для страхователя не является первичной целью. Страховая отрасль аккумулирует значительное количество финансовых ресурсов, которые превращаются в значительные источники инвестиционных вложений, способствующие, в свою очередь, развитию производства и экономики. Деятельность страховых компаний на рынке ценных бумаг сводится к рациональному размещению их страховых резервов.

Деятельность негосударственного пенсионного фонда также не следует относить к деятельности институтов коллективного инвестирования. Негосударственный пенсионный фонд является организацией, исключительной деятельностью которой является негосударственное пенсионное обеспечение. Вкладчик перечисляет взносы в фонд на основании пенсионного договора. Фонд учитывает поступившие пенсионные взносы на счете вкладчика и формирует пенсионные резервы. Эти резервы он инвестирует в высоконадежные активы. Полученный по результатам инвестирования доход распределяется по счетам и увеличивает будущую пенсию участников. Однако снова следует отметить, что инвестирование не является целью действий вкладчика при перечислении взносов в фонд. Инвестиционная активность негосударственных пенсионных фондов необходима лишь в той мере, в которой позволяет им выполнять свои обязательства перед вкладчиками по пенсионному обеспечению.

Среди форм коллективного инвестирования, упомянутых в Указе №408 от 21 марта 1996 г. присутствуют также кредитные союзы. Однако хотелось бы отметить, что кредитные союзы, согласно действующему законодательству Российской Федерации, являются некоммерческими организациями, а их деятельность осуществляется на условиях финансовой взаимопомощи своим членам (пайщикам). Кроме того, объем операций кредитных союзов строго лимитирован, в целом допускается только проведение операций по предоставлению займов своим участникам. Кредит-

ные союзы не вправе осуществлять операции с ценными бумагами (кроме государственных и муниципальных ценных бумаг, закладных), что позволяет также исключить их из понятия институциональных инвесторов.

Таким образом, к формам коллективных инвестиций можно отнести инвестиционные фонды, как объединение средств различных инвесторов под управлением профессионального управляющего, с целью получения прибыли от инвестиций.

Отличительными чертами деятельности инвестиционного фонда как формы коллективных инвестиций можно назвать

- привлечение денежных средств и иного имущества инвесторов;
- объединение имущества инвесторов в едином фонде, распоряжение которым передается специализированной управляющей компании;
- вложение средств из фонда на диверсифицированной основе в ценные бумаги и иные объекты инвестирования в целях извлечения прибыли в виде инвестиционного дохода или прибыли от перепродажи объектов инвестирования.

ЛИТЕРАТУРА

1. Деньги, кредит, банки: Учебное пособие. / Г.И.Кравцова [и др.], 3-е изд; под ред. проф. Г.И.Кравцовой. – Минск: БГЭУ, 2012. – 337 с.

2. Об инвестициях: Закон Республики Беларусь, 12 июля 2013 г., №53-З // Национальный правовой Интернет-портал Республики Беларусь [Электронный ресурс] / Минск, 2003-2016. – Дата доступа: 15.07.2016.

3. О рынке ценных бумаг: Закон Республики Беларусь, 5 января 2015 г., № 231-З // Национальный правовой Интернет-портал Республики Беларусь [Электронный ресурс] / Минск, 2003-2016. – Дата доступа: 15.07.2016.

4. Ожегов, С.И., Шведова, Н.Ю. Толковый словарь русского языка / С.И. Ожегов, Н. Ю. Шведова. – М.: АЗЪ, 1995. – 928 с.

5. Об утверждении Комплексной программы мер по обеспечению прав вкладчиков и акционеров: Указ Президента Российской Федерации, 21 марта 1996г., № 408, в ред. Указа от 16.10.2000 №1756 // Консультант Плюс: Российская Федерация [Электронный ресурс] / Консультант Плюс – Москва, 1997-2016. – Дата доступа: 15.08.2016.