

**М.В. ІВАЩЕНКО**, стар. викл., Харківський інститут банківської справи Національного банку України

## **ІНВЕСТИЦІЙНА ПОВЕДІНКА УКРАЇНСЬКИХ ДОМОГОСПОДАРСТВ: ІНСТИТУЦІОНАЛЬНИЙ АСПЕКТ**

В статті здійснено аналіз характеру та мотивів інвестиційної поведінки домогосподарств на фінансових ринках, яка є характерною для українського суспільства.

In paper analyzes the character and motives of the investment behavior of households in financial markets, which is characteristic for Ukrainian society.

Протягом останніх років фінансова поведінка українських громадян зазнає помітних змін у зв'язку з бурхливим розвитком ринків фінансових інструментів, призначених для приватних осіб: це споживче й іпотечне кредитування, найрізноманітніші карткові послуги, нові, більше доступні з появою фондових магазинів інвестиційні продукти. Ці зміни у фінансовій поведінці відбуваються у відповідності з нормами економічної поведінки, що формується під впливом економічних та неекономічних чинників.

Економічна поведінка домогосподарств в сфері споживання фінансових послуг виступає предметом вивчення різних суспільних наук, у першу чергу економічної теорії, економічної соціології, психології, частково - теорії фінансів. Основоположником економічної теорії заощаджень, що заклала основу вивчення фінансової поведінки, є Дж.М. Кейнс. Значний внесок у розвиток теорії внесли роботи Ф. Модільяні, М. Фридмана, А. Маршалла. Сучасні економічні моделі будуються з урахуванням безлічі факторів: рівня інфляції, рівня зайнятості, демографічних факторів, доходів населення, соціально-політичної нестабільності в країні. Крім того, слід відзначити позицію представників інституціоналізму щодо дослідження економічної поведінки як складної категорії на стику економіки, соціології, психології та інших наук: Д. Норт, Дж. Бьюкенен, Ф. Найт, А. Ослунд, І.О. Уільямсон та ін.

В умовах трансформації економічної системи змінюється система факторів, що зумовлюють економічну поведінку домогосподарств. Сама потреба у формуванні в населення інституції фінансової поведінки з'явилася відносно недавно, у міру того, як розвивалися нові економічні інститути: різні форми власності, грошово-кредитний ринок, валютний ринок, ринок цінних паперів і т.д. Взагалі, скажімо, у СРСР домогосподарство не розглядалося як суб'єкт економічних відносин, його роль в основному зводилася до споживчих функцій, а при розгляді сформованої системи економічних відносин урахувалися суспільні й колективні інтереси, у яких не проглядалася індивідуалізація власності. Практично не існувало проблем, пов'язаних із прийняттям фінансових рішень, їхнім вибором і ризиком,

оскільки все було заздалегідь визначене, тому що населення не мало досвіду й можливостей розпорядження своєю власністю й своїми грошима. При цьому фінансова поведінка полягала лише в прийнятті рішення – заощаджувати, брати в кредит, чи ні, оскільки ці фінансові інструменти були монополізовані державою.

Якщо раніше фінансова поведінка населення була обмежена в основному рамками ощадної та кредитної, то створення нового інституціонального середовища відкрило потенційні й легальні можливості різноманітним формам фінансової поведінки.

Радикальні перетворення в українському соціально – економічному устрої змусили звернути увагу на економічну діяльність домогосподарств, а самі домогосподарства адаптуватись до нових умов, коригуючи свою економічну поведінку. Ці процеси характерні і для поведінки на фінансових ринках. Відповідно до принципів «шокової терапії», еволюція фінансових ринків у нашій країні почалася зовсім спонтанно, без якого-небудь державного регулювання цим процесом. На відміну від фінансових ринків у промислово розвинених країнах, учасники фінансових ринків у нашій країні не були захищені від опортуністичної поведінки емітентів фінансових активів.

Фінансова поведінка населення залежить від багатьох факторів - як об'єктивних (грошових доходів, тенденцій розвитку фінансових інститутів, обсягу грошової маси, рівня інфляції, обмінного курсу й процентних ставок і т.д.), так і суб'єктивних (оцінок і очікувань щодо економічних перспектив країни, довіри до банківських інститутів, бажання робити/не робити заощадження й т.д.). І в даних умовах домогосподарства проявляють такі види фінансової поведінки, як ощадна, інвестиційна та кредитна. Дану статтю присвячено дослідженню економічного змісту інвестиційної поведінки українських домогосподарств та її мотивів.

Отже, здійснені домогосподарствами заощадження можуть стати джерелом формування інвестиційних ресурсів, які, на думку О.З. Ватаманюка, в деякій мірі можуть стати альтернативою закордонним інвестиціям [2, С. 75], а отже, домогосподарство проявляє інвестиційну поведінку.

Серед всіх джерел формування інвестиційних коштів особливе місце приділяється інвестиціям з боку домогосподарств. Такий інтерес до заощаджень домашніх господарств пояснюється декількома причинами:

- домогосподарства є одним з найважливіших суб'єктів економічної діяльності, як на мікро-, так і на макрорівні;
- домогосподарства, незважаючи на рівень доходу, прагнуть до заощадження частини отриманого доходу;
- заощадження домогосподарств трансформуються в інвестиції складно й у такий спосіб на якийсь час виходять із процесу грошового обігу.

Приватні заощадження домогосподарств є одним із найскладніше прогнозованих джерел інвестиційних ресурсів, а при цьому ще й одним з головних дестабілізуючих факторів інвестиційного процесу. Дж. Кемпбел

вважає, що це не дивно, оскільки домогосподарства нерідко допускаються інвестиційних помилок, що пояснюється складністю проблеми фінансового планування домогосподарств [1, С. 1555].

В основі цього лежить факт, що затверджує, що для процесу трансформації заощаджень домогосподарств в інвестиційні ресурси необхідні певні мотиваційні умови.

Мотивами поведінки домогосподарств при прийнятті рішень в області інвестування основний вплив чинить кілька факторів, які є аналогічними мотивам заощаджень [3, С. 29], до яких можна додати можливість отримання додаткового доходу від вкладення в різні категорії активів, основна мета якої знизити втрати від інфляції й спробою збільшити первісні вкладення.

Основними напрямками інвестиційної діяльності домогосподарств є або пряма участь у процесі інвестування, або з використанням фінансових посередників, у число яких включають: банки, інвестиційні фонди, страхові компанії, недержавні пенсійні фонди й фондові біржі. Більше розвинена фінансова система, що характеризується присутністю на грошовому ринку широкого спектра фінансових інститутів, дає можливість більш ефективно здійснювати процес трансформації заощаджень в інвестиції й направляти їх у ті сфери економічної діяльності, що найбільш того потребують.

Переваги при цьому віддавалися акціям компаній за участю держави, довгостроковим вкладенням, доходам від акцій у вигляді дивідендів, а не росту вартості активів, стратегіям надійності, а не ризику, самостійному керуванню акціями. Однак існуюча пропозиція на ринку в цей час характеризується прямо протилежним образом: інвестиційна поведінка носить короткостроковий ігровий характер. Інструменти фондового ринку використовуються більше в спекулятивних цілях, ніж для довгострокових вкладень.

Поки в цей процес залучена невелика кількість гравців, ситуація залишається більш-менш керованою. В деякій мірі цьому сприяє те, що люди в основній своїй масі погано інформовані про те, як працює фінансовий ринок і які інвестиційні можливості існують. Тому вони користуються більш зрозумілими їм банківськими послугами. Однак зростання грошових доходів населення і широка інформаційна кампанія про можливості на фінансових ринках можуть привести до того, що інвестування стане привабливим для більш широкого кола інвесторів. Оскільки довгострокові вкладення поки не часті, а рівень довіри до посередників невисокий, то масове інвестування у випадку сприятливих трендів на фондовому ринку буде короткостроковим, самостійним і орієнтованим на одержання високої прибутковості. Через те, що середня прибутковість, на яку орієнтуються ринкові гравці, складається з окремих результатів у періоди росту й падіння курсової вартості, важливо правильно визначити момент, коли варто купувати й продавати цінні папери. А саме це недосвідчений гравець звичайно зробити не в змозі, тому що схильний купувати, коли акції коштують дорого, і продавати, коли вони дешевшають. Тому такі невдачі самостійних інвестицій будуть стримувати ріст чисельності гравців. Надалі відбудеться або професіоналізація,

придбання досвіду й знань, які дозволять не робити розповсюджених помилок, або, що більш імовірно для масового інвестора, передача коштів у довірче управління на більш тривалий час, що дозволить непрофесіоналові в результаті отримати більшу, у порівнянні з банківським відсотком, віддачу [4]. Однак для реалізації другого варіанту необхідно, щоб у людей з'явилася довіра до фінансового ринку як інституту, не підданому маніпулюванню з боку окремих гравців, і збільшився термін планування, а такої тенденції поки не виявлено.

У цей час в українській економіці в тому чи іншому ступеню сформовані всі основні фінансові інститути. Інвестування коштів за допомогою їх розміщення в різні страхові, пенсійні, інвестиційні й інші фонди надає інвесторам можливість делегувати свої повноваження з управління власними коштами більш досвідченим у професійному відношенні учасникам фінансового ринку.

Аналіз даних, що стосується розміщення заощаджень, за допомогою різних небанківських фінансових інститутів показує, що, за останнім часом обсяги інвестованих коштів, які пройшли через дані організації значно зросли. Так у страхових компаніях і недержавних пенсійних фондах частка заощаджень склала 10,8%, кредитних союзів - 3,1%; на частку інших фінансових організацій довелося - 27,6% [3, С. 31]. Але, незважаючи на настільки оптимістичні прогнози, загальна частка всіх небанківських інститутів в інвестиційному процесі залишається незначною. Основну роль посередників в українській економіці продовжують виконувати банківські установи.

Причини описаної інвестиційної поведінки можна поділити на дві групи. Перша група містить у собі причини, пов'язані з невиконаннями основними учасниками інвестиційного процесу покладених на них функцій. До них відносяться: низька ліквідність вітчизняного фондового ринку, що не дозволяє йому повною мірою виконувати покладені на нього завдання; слабкий розвиток інфраструктури й до кінця не врегульована законодавча база фондового ринку істотно знижує їх можливості у формуванні інвестицій. До другої групи можна віднести: низький рівень заощаджень у основних груп населення; високий рівень тінізації економіки; слабка інформованість домогосподарств в області інвестиційних можливостей і негативний досвід, отриманий у ході проведення ваучерної та сертифікатної приватизації.

До головних причин недовикористання інвестиційного потенціалу можна віднести такі:

- великі видатки державного бюджету на обслуговування зовнішнього державного боргу. Платежі по державному боргу відволікають фінансові ресурси від їх використання усередині країни, у тому числі й в інвестиційній сфері, загострюють дефіцит державного бюджету;

- вивіз капіталу із країни приватними фірмами та комерційними банками, значна частина якого не контролюється державою;

- омертвляння частини доларових заощаджень населення поза

банківською системою;

- розосередження заощаджень населення у формі гривневої готівки в домашніх господарствах.

Таким чином, на основі проведеного дослідження можна зробити висновок, що інвестиційний потенціал українських домогосподарств характеризується недовикористанням. На нашу думку, три останні причини мають чіткий поведінковий аспект. Недостатність же інвестиційних ресурсів викликана деформаціями в самому механізмі заощадження і навряд чи лише залученням іноземних капіталів здатне вирішити проблему інвестицій без виправлення цих деформацій.

**Список літератури:** 1. *Campbell Y. John.* Household Finance /John Y. Campbell [Електронний ресурс] //The Journal Of Finance.- Vol. LXI, 4 August 2006/- P. 1553 – 1604. Режим доступу: [http://campbell\\_afapresidentialaddress\\_jf2006.pdf](http://campbell_afapresidentialaddress_jf2006.pdf).- Загол. з екрану.; 2. *Ватаманюк О.З.* Визначки особистих заощаджень в економіці України /Ватаманюк О.З. //Фінанси України. – 2007. – № 1. – С. 75.; 3. *Кравченко В.В.* Основные направления инвестиционной деятельности домохозяйств в национальной экономике [Електронний ресурс] /Кравченко В.В., Чунихина Т.С. //Економічний простір.- №16.- 2008.- С. 27-32. Режим доступу: <http://kravchenko.pdf>.- Загол. з екрану.; 4. *Кузина О.* Жизнь в кредит и инвестирование в будущее: средний класс у России. От несбережений к инвестициям: как меняются финансовые стратегии россиян [Електронний ресурс] /Ольга Кузина //Неприкосновенный запас. – 2007.- №3(53). Режим доступу: <http://magazines.russ.ru/nz/2007/3/>.- Загол. з екрану.; 5. *Плышевский Б.* Сбережения и инвестиции в российской экономике периода реформ [Електронний ресурс] /Плышевский Б. //Экономический портал. – Режим доступу: <http://institutions.com/investments.html>.- Загол. з екрану.

*Надійшла до редколегії 01.10.10*