

ULOGA INVESTICIONIH FONDOVA U PRIKUPLJANJU FINANSIJSKE ŠTEDNJE STANOVNIŠTVA

THE ROLE OF INVESTMENT FUNDS IN THE COLLECTION OF FINANCIAL SAVINGS OF POPULATION

Dorđe Vidicki*

Sažetak: U ovom radu autor ukazuje na značaj investicionih fondova u Srbiji u cilju prikupljanja finansijske štednje stanovništva. Štednja predstavlja jedan od značajnijih eksternih činioca razvoja investicionih fondova. Posebno se naglašava prednost investicionih fondova u smanjenju rizika individualnog investiranja. Na osnovu empirijskih pokazatelja i primenom metode lančanih indeksa može se uočiti da se štednja povećava, time investicioni fondovi pružaju značajnu sigurnost sitnim, ali i krupnim štedišama.

Cljučne reči: investicioni fondovi, finansijska štednja, činioci razvoja investicionih fondova, finansijski sistem, finansijski posrednici

Abstract: In this paper, the author points out to the importance of investment funds in Serbia for the collection of financial savings of the population. Money saving is one the major external factors of development of investment funds. Emphasis is placed on the advantage of investment funds in reducing the risk of individual investments. Based on the empirical indicators and the application of chain index method the increase in savings can be seen, thus investment funds provide significant security for both small and large clients.

Key words: investment funds, financial savings, factors of development of investment funds, financial system, financial intermediaries

1. Uvod

Savremena tržišna ekonomija nezamisliva je bez hartija od vrednosti koje pripadaju korpusu finansijskih instrumenata. Finansijske institucije predstavljaju najznačajniji faktor ukupnog ekonomskog i privrednog sistema u zemljama sa razvijenom tržišnom privredom.

Privredni razvoj doprinosi razvoju finansijskih institucija, ali i razvoj finansijskih institucija povratno doprinosi privrednom razvoju. Nerazvijene finansijske institucije jedan su od razloga sporog izgrađivanja tržišne privrede kod nas.

Razvoj finansijskog tržišta predstavlja proces koji treba da obezbedi efikasnu alokaciju novca i kapitala u svakoj nacionalnoj privredi. Ovaj proces se najviše odvija posredstvom hartija od vrednosti.

* mr Đorđe Vidicki, Izvršno veće Vojvodine, Novi Sad, Srbija

2. Štednja u funkciji razvoja investicionih fondova u Srbiji

Likvidnost je jedna od najbitnijih karakteristika koji fondove čini atraktivnim u odnosu na štedno depozitne institucije. Investicioni fondovi su značajni finansijski transaktori koji u velikim količinama kupuju i prodaju hartije od vrednosti. Velika količina trgovanja hartijama od vrednosti daje visok stepen popusta čak i do 90% transakcionih troškova u odnosu na troškove koje bi imao sam investitor.

Investicioni fondovi se smatraju najznačajnijim vidom prikupljanja usitnjene i disperzirane štednje stanovništva i njene alokacije u profitabilna preduzeća. značaj investicionih fondova se ogleda u:

- Porastu štednje i u njenom usmeravanju u inovativna preduzeća, koji se smatraju nosiocem razvijanih tržišnih ekonomija,
- Obogaćivanju finansijskog sistema i jačanju konkurentnosti među finansijskim institucijama, što povećava finansijsko posredovanje,
- Produbljivanju i razvoja tržišta akcija i obveznica, kao i razvoja novih finansijskih instrumenata.

Relativni mali nivo štednje u Srbiji od samo 14% BDP predstavlja pesimistički stav o daljem nivou investiranja. Štednja predstavlja osnovni nivo daljeg investiranja što značajno pojeftinjuje kredite.

Razvoj investicionih fondova povećava stepen štednje sitnih investitora, što dalje daje veće učešće u BDP. Ubrzani rast štednje u BDP daje Srbiji relativno veliki potencijal da unapredi životni standard stanovništva u cilju povećanja tržišne ekonomije. Ključne prednosti Srbije, koje daju dodatnu garanciju i perspektivu njenom budućem razvoju koji se realno može ostvariti angažovanjem još neuposlenog domaćeg kapitala i privlačenjem stranih investicija.

Kretanje štednje može se posmatrati kroz sledeći tabelarni prikaz:

Godina	Ukupna štednja	Lančani indeksi
2001.	22.553	-
2002.	49.489	219.43%
2003.	73.971	149.47%
2004.	133.866	180.98%
2005.	193.403	144.48%
2006.	268.211	138.68%
2007.	392.367	146.3%

Lančani indeksi omogućavaju sagledavanje procentualnog kretanja nivoa štednje odnosu na prethodnu godinu. Na bazi lančanih indeksa može se zaključiti da je najveći porast štednje bio 2002. godine u odnosu na 2001. godinu, kada se štednja povećala za 119.43%.

Visok koncentracija štednje i prognoza da građani Srbije u kućnim rezervama imaju od 2 do 4 milijarde evra, čini značajan faktor daljeg povećanja investicionih aktivnosti. Često, pojedini investitori imaju mogućnost da svoja sredstva plasiraju u jednu ili dve hartije od vrednosti, što značajno povećava rizik ulaganja. Upravo jedan od prednosti investicionih fondova u alokaciji štednje se ogleda u mogućnostima da pojedinačnim investitorima nude diversifikaciju njihovog portfelja, što značajno umanjuje njihov rizik.

Uopšteno govoreći, rizik ulaganja na tržištu kapitala predstavlja verovatnoću da prinos izvršenih investicija bude nezadovoljavajući ili negativan. Nezadovoljavajući ili negativan prinos investicionog fonda može nastati u najvećoj meri delovanjem sledećih rizika:

- Tržišni rizik – predstavlja verovatnoću nastanka negativnih efekata na vrednosti imovine fonda usled promena na tržištu i obuhvata sledeće rizike: rizike promene kamatnih stopa, rizik promene cene hartija od vrednosti i sl.
- Kreditni rizik – predstavlja verovatnoću da izdavalac hartije od vrednosti nije u mogućnosti da izmiri svoje obaveze pri dospeću, što bi negativno uticalo na likvidnost i vrednosti imovine fonda. Za umanjenje kreditnog rizika društvo nastoji poslovati sa komitentima dobre kreditne sposobnosti.
- Operativni rizik – predstavlja verovatnoću nastanka negativnih efekata na poslovni i finansijski položaj fonda. Najčešće se operativni rizik javlja usled: propusta zaposlenih, neodgovarajućih unutrašnjih procedura i procesa.

3. Činioci razvoja investicionih fondova u Srbiji

S obzirom na značaj investicionih fondova za razvoj finansijskog sistema, kao jednog od najbitnijih podistema, privrednog sistema, značajno je ukazati na faktore koji doprinose razvoju investicionih fondova, kao i njihovom funkcionisanju.

Globalna podela faktora koji određuju funkcionisanje investicionih fondova može se posmatrati u dve grupe faktora i to:[2]

- Eksterni i
- Interni činioci.

U **eksterne činioce** funkcionisanja investicionih fondova spadaju:

- **Štednja** – je jedan od najznačajnijih faktora koji omogućuje opstanak i funkcionisanje investicionih fondova, jer zapravo štednja predstavlja osnovu daljeg ulaganja.
- **Privredni rast** – je činilac koji privuče osnivače investicionih fondova, da osnuju investicioni fond u određenoj zemlji, ali takođe privuče i investitore da plasiraju svoja suficitarna sredstva.
- **Finansijska pismenost stanovništva** – edukacija građana i transparentnost finansijskih usluga, jača poverenje građana u investicione fondove.
- **Zakonska regulativa** – se zasniva na stvaranju povoljnih uslova za domaća i strana ulaganja, kako bi se poboljšalo ukupno poslovno okruženje.
- **Poreska politika** – je značajna mera pospešivanja investiranja. Ukoliko se poreska stopa smanjuje dovelo bi do porasta investitora, što bi doprinelo razvoju finansijskog tržišta.
- **Alternativni oblici ulaganja** – daje mogućnost investitorima da svoja finansijska sredstva plasiraju i u druge vidove ulaganja.

Pored eksternih činioaca, koji su pretežno makroekonomskog karaktera, **interni činioci** su više orijentisani na konkretne investicione fondove. U interne faktore spadaju:

- **Portfolio menadžeri** – su lica koja su odgovorna za investiranje imovine fonda, primenu investicione strategije, kao i za svakodnevno upravljanje portfoliom fonda. U Srbiji je do sredine 2008. godine bilo ukupno 62 portfolio menadžera. Uspeh portfolio menadžera meri se relativnom dobiti portfolia.
- **Tehnički analitičari** – su osobe koje vrše analizu domaćih i stranih preduzeća, analiziraju i proučavaju stanje na tržištu, i pripremaju osnovu u koje hartije od vrednosti da se vrši ulaganje. Prvo se analizira određena zemlja, zatim industrijska grana, a potom kompanija u kojoj se namerava ulagati. Kratkoročna procena se zasniva na oceni faze privrednog ciklusa u kojoj se ekonomija nalazi. Dugoročno, se posmatra kroz ekonomski napredak, meren kroz rast u domaćem bruto proizvodu po glavi stanovnika.
- **Prodajna mreža** – je ključ uspeha poslovanja investicionih fondova. Perspektiva i budućnost investicionih fondova u Srbiji se ogleda da se investicione jedinice nude građanima preko bankarskih šaltera. Sinergija sa bankom je svuda u svetu trend, pa će tako biti i kod nas, jer će građani ovaj posao moći da završe na šalterima banaka. Međutim, mnoge banke u Srbiji ne prihvataju da u svojim filijalama prodaju jedinice drugih fondova. To je velika greška, jer na takav način gube potencijalne investitore.
- **Baze podataka** – upravljanje kapitalom fonda zahteva dugoročne vremenske serije u cilju uspostavljanja adekvatnih analiza podataka i prognoza. Pored podataka o privrednim kretanjima, istorijskim vrednostima hartija od vrednosti, podaci o navikama stanovništva imaju značajnu ulogu u investicionom odlučivanju. Analitika predstavlja glavnu stvar u ovom poslu. Ona je preduslov uspešnog predviđanja i pridobijanja investitora.

Definisanjem faktora koji neposredno ili posredno utiču na razvoj investicionih fondova, pruža se mogućnost smanjenja rizika investiranja u investicione fondove.

Smanjenja rizika investiranja u investicione fondove značajno povećava poverenje štediša da svoja suficitarna sredstva plasiraju u investicione fondove.

Investitori obično kombinuju hartije od vrednosti u cilju formiranja diversifikovanog portfolia sa maksimalnim prinosom za dati nivo rizika. Za vlasnike hartija od vrednosti veoma je važno da se smanji rizik i da se pri tome ne smanji prinos. Redukcija stepena rizika svota obavlja se pomoću pooling-a i hendginga-a.

Pooling (udruživanje) i hendging (pokrivanje) jesu sredstva za minimiziranje rizika. Investitori obično udružuju svoj rizik da bi osiguravajuće kompanije i investment trusts-ovi pojedinačno snosili manji rizik. Kombinacija hartija od vrednosti, koju investitor ima u svom portfoliu, biće isplativa ukoliko ukupni rizik bude smanjen, tako da bude manji od prosečnog rizika hartija od vrednosti od kojih se sastoji.

Za razliku od pooling-a, hedging se odnosi na smanjenje rizika, koji se odnose na specifične vrste rizika. Rizici se hedžuju na tržištima koja podrazumevaju postojanje špekulanata. Špekulanti na tržištu rizik hedžuju i prevaljuju na investitore koji su spremni da prihvate rizik.

Bitan aspekt smanjenje rizika investiranja u investicione fondove predstavlja poznavanje vrsta investicionih fondova u kojima se vrši plasman finansijske štednje. U Srbiji razlikujemo tri vrste investicionih fondova:

- **Zatvoreni investicioni fond** – pretežno svoju imovinu ulažu u akcije kompanije kojima se ne trguje na berzi, dok otvoreni investicioni fondovi oko 80% svoje imovine ulažu u akcije kojima se trguje na berzi.
- **Otvoreni investicioni fond** – u svakom trenutku otkupljuju investicione jedinice od investitora, zatvoreni fondovi ne otkupljuju svoje akcije osim u slučajevima koji su navedeni u osnivačkom aktu.

- Privatni investicioni fond – obično funkcionišu tako što ulaze u vlasništvo kompanije sa određenom količinom novca, sa ciljem da uvećaju njihovu vrednost. Dakle, karakteristika privatnih investicionih fondova se ogleda u tome što mogu da ulažu samo veliki investitori.

U svetu postoje brojne podele investicionih fondova, tako postoje investicioni fondovi koji se razlikuju na osnovu ročnosti hartija od vrednosti gde spadaju: investicioni fondovi koji investiraju na tržištu novca i investicioni fondovi koji investiraju na tržištu kapitala.

Što veći broj investicionih fondova na finansijskom tržištu, dovode do većeg obima prikupljanja kapitala, što se kasnije plasira u različite sektore, delatnosti preduzeća koja su svoje mesto na tržištu već potvrdile. Na takav način investicioni fondovi postaju suvlasnici kompanija, ali i pružaju dugoročno i jeftinije finansiranje.

4. Zaključak

Pošto je Srbija tržište koje ima potencijal uz nizak nivo znanja pojedinih malih investitora, investicionim fondovima je lakše da pridobiju poverenje malih investitora, jer su to institucije kolektivnog ulaganja.

Investicioni fondovi pružaju mogućnost da građani svoj deo sredstava plasiraju na finansijsko tržište sa ciljem da ostvare znatno veći prihod od bankarske kamate u odnosu na direktno berzansko ulaganje. Upravljanje investicijama u hartije od vrednosti, odnosno portfolio menadžment predstavlja jednu od najznačajnijih funkcija, a investicioni fondovi, jednu od najvažnijih institucija savremenih finansijskih sistema.

Literatura

- [1] James, C. V. H., (1990) *Financial Markets and Flowes*, New York, Englewood Clifs, Prentice Hall
- [2] Krneta, S., (2006) *Portfolio hartija od vrednosti*, Beogradska berza
- [3] Dostanić, G., (2006) *Investicioni fondovi i kompanije za upravljanje – izbor tekstova*, Beogradska berza
- [4] Ćirović, M., (2001) *Bankarstvo*, Beograd, Bridge Company
- [5] Vidicki, Đ., (2008) *Faktori razvoja domaćih investicionih fondova* – magistarski rad
- [6] www.investicioni-fondovi.com
- [7] www.investmentuk.org