

б) отсутствии потребности в создании новых рабочих мест (в противном случае, эффективность ОПФ будет социальной);

в) наличии прямой и объективной взаимосвязи между состоянием трудоемкости ОПФ и снижением удельной трудоемкости ВВП. Данная взаимосвязь в Республике Беларусь имеет тенденцию к экономической эффективности.

Итак, анализ внутренних рынков труда в Республике Беларусь позволяет констатировать их наличие и определить современное состояние данных рынков. Этот анализ даст возможность выявить приоритетные направления в разработке механизма регулирования ВРТ с учетом специфики белорусских экономических условий. Механизм регулирования ВРТ в свою очередь позволит разрешить противоречия дисбаланса в эффективном использовании человеческого капитала на белорусских предприятиях.

Т.В. Максименко-Новохрост, канд. экон. наук

БГЭУ (Минск)

РОЛЬ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ИНВЕСТОРОВ В СИСТЕМЕ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

С начала 80-х гг. институциональные инвесторы (пенсионные фонды, страховые компании, инвестиционные фонды и др.) развиваются быстрыми темпами, аккумулируя огромные средства, которые впоследствии могут быть вложены в акции компаний. В англоязычных странах объем активов институциональных инвесторов превышает объем банковских активов. Среди институциональных инвесторов пенсионные фонды США и Великобритании, а также японские страховые компании, являются самыми крупными держателями акций.

С точки зрения корпоративного управления развитие институциональных инвесторов создает дополнительные проблемы, связанные с конфликтами интересов. Поведение институциональных инвесторов на финансовом рынке в значительной степени отличается от поведения домашних хозяйств, а также от мотиваций таких долгосрочных держателей пакетов акций, как банки, государственные органы и нефинансовые компании. Для институционального инвестора основная цель — это не участие в управлении компанией, держателем акций которой он является, а достижение удовлетворительной рентабельности своих вложений. В связи с этим стремительное развитие финансовых рынков, в том числе рынков производных ценных бумаг, позволило инвесторам эффек-

тивно использовать современные методики управления рисками путем диверсификации вложений и страхования рисков на производных рынках.

Теоретической основой вышеизложенного явилась прежде всего теория эффективного рынка, характеризующегося доступностью и симметрией информации, а также отсутствием возможности получения дополнительной (отличной от средней) прибыли. Американские пенсионные фонды, например, периодически пересматривают структуру своего инвестиционного портфеля на основе какого-либо справочного индекса, отражающего общую рыночную тенденцию. Фонд в данном случае принимает полностью инструментальную биржевую стратегию и стремится либо воспроизвести в структуре своего портфеля справочный индекс, либо использовать производные рынки с целью достичь желаемого уровня риска. Все возрастающая сложность управления инвестициями не сопровождается параллельным увеличением доли использования акций для инвестиционных целей. Можно предположить, что чрезвычайно усложненное использование акций и производных от них ценных бумаг может привести к инструментализации биржевых рынков. Таким образом, может наступить момент, когда инвестор совершенно не будет интересоваться результатами деятельности предприятий, держателем акций которых он является.

Однако, с другой стороны, инвестиционные институты все же могут быть заинтересованы в более активной роли в системе корпоративного управления. Действительно, инвестиционные портфели диверсифицированы и инвесторы имеют одинаковый доступ к информации. Так как маловероятно, что тот или иной инвестор получит информацию раньше других, стратегия снижения риска посредством продажи акций почти не имеет шансов на успех. В то же время, действуя сообща, инвестиционные институты смогут участвовать в принятии решений и, возможно, улучшить результаты работы предприятия, способствовать увеличению его рыночной стоимости.

Роль финансовых институтов в корпоративном контроле с точки зрения оптимальной структуры корпоративной организации — т.е. какова должна быть структура финансирования и контроля для достижения наибольшей эффективности, а также результат интеграции нефинансовой компании с институтами финансирования (например, с банком), будет зависеть от особенностей осуществляемых инвестиций и способности свести к минимуму агентские издержки.