

УДК 336.761

Доц. О.Д. Гнаткович, канд. екон. наук – Львівський НАУ,
м. Дубляни; доц. С.Д. Смолінська, канд. екон. наук – Львівська ДФА

НАПРЯМИ АКТИВІЗАЦІЇ ПІДПРИЄМНИЦТВА НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ

Проаналізовано сучасний стан ринку цінних паперів, виявлено певні тенденції та характеристики його розвитку. Враховуючи вплив світової фінансової кризи на український фінансовий ринок, зроблено висновки і пропозиції щодо активізації ринку цінних паперів в Україні. Встановлено, що основними регуляторними заходами, спрямованими на розвиток ринку цінних паперів в Україні, має бути перетворення його на потужний механізм мобілізації тимчасово вільних грошових коштів громадян і підприємств та їхньої трансформації в інвестиційні ресурси.

Ключові слова: ринок цінних паперів, підприємництво, фінансова криза.

Вступ. Розвиток ринку цінних паперів має пріоритетне значення для збільшення інноваційного потенціалу економіки, оскільки активізація фондового ринку створює додаткові можливості для залучення інвестиційного капіталу шляхом додаткової емісії акцій. Окрім того, можливість залучення банківського кредиту залежить від курсової вартості акцій компанії, тобто розвитку ринку акцій. І навпаки, спад котирувань на фондовому ринку уповільнює розвиток виробництва, зменшує можливості для компаній залучати кошти шляхом нового випуску акцій.

Функціонування вітчизняного ринку цінних паперів та розвитку підприємництва на ньому, його окремі аспекти досліджено у роботах багатьох науковців, зокрема таких як М. Алексєєв, М. Гольцберг, О. Корнійчук, Е. Кравченко, М. Кужелев, В. Мінков, Я. Міркін, О. Мозговий, І. Назарчук, В. Оскольський, р. Перепелиця, О. Собкевич, А. Сухоруков, О. Шевченко та інші. Проте все ж актуальним залишається дослідження стосовно пошуку шляхів подальшого розвитку вітчизняного фондового ринку в контексті його спаду внаслідок світової фінансової кризи.

Загалом ринок цінних паперів України неефективно справлявся з покладеними на них функціями забезпечення перерозподілу інвестиційних ресурсів між різними секторами економіки. Фондовий ринок, незважаючи на рекордні показники дохідності у 2007 р., відіграє незначну роль в питанні акумулювання коштів на фінансових ринках та трансформації їх в інвестиційні ресурси для реального сектора економіки. Саме тому, з урахуванням вимог сучасного етапу, нагальними є дослідження проблем сучасного розвитку ринку цінних паперів та обґрунтування пропозицій щодо вдосконалення його функціонування. Вагомість зазначеного питання, потреба його вирішення та актуальність зумовили вибір теми дослідження та окреслили коло питань, які в ньому розглядаються.

Мета дослідження – дати науково обґрунтовані пропозиції щодо посилення ролі ринку цінних паперів в процесах розвитку економіки з метою економічного забезпечення держави.

Результати дослідження. Роль фондового ринку у формуванні інноваційного потенціалу економіки України та її розвитку полягає в залученні у перспективні галузі тимчасово вільних грошових ресурсів. Інвестор вкладає

кошти з метою отримання доходу, який можуть забезпечити тільки рентабельні підприємства. Своєю чергою, фінансові інвестиції в певну галузь сприяють розширенню виробництва, зростанню прибутковості. Отже, фондовий ринок зумовлює формування ефективного, динамічного та конкурентоспроможного виробництва продукції, здатного економічно убезпечити України, що є передумовою ефективного функціонування ринку та його учасників.

Нагадаємо, що донедавна фондовий ринок України досить активно розвивався. Упродовж періоду 2000-2006 рр. його торговий обіг збільшився з 39,2 млрд грн до 492,8 млрд грн (у 12,6 раза). Одночасно торговий обіг організованого ринку цінних паперів зріс із 2,8 млрд грн до 29,5 млрд грн (у 10,5 раза), а його відношення до ВВП – з 1,6 до 5,4 % (у 3,4 раза). Динаміка загального обсягу всіх зареєстрованих в ДКЦПФР в Україні випусків цінних паперів (крім векселів) упродовж 2000-2006 рр. мала тенденцію до пришвидшеного зростання – за цей період зазначений показник зріс у 6,2 раза і наприкінці 2006 р. сягнув 291,08 млрд грн [5].

На думку деяких науковців, ринок цінних паперів по Україні розвивався нерівномірно. Найвагомішими чинниками нерівномірності розвитку ринку цінних паперів можна визначити такі:

- ефективність приватизації та інвестування економічної діяльності;
- роль акціонерних товариств в системі ринку;
- рівень біржових торгів [1].

Територіальну класифікацію ринку цінних паперів можна визначити так (табл.).

Табл. Класифікація регіонів України з рівнем розвитку фондового ринку

№ з/п	Показник	Регіони
1	Регіони з низьким рівнем розвитку ринку цінних паперів	Миколаївська, Івано-Франківська, АР Крим, м. Севастополь, Чернігівська, Хмельницька, Закарпатська, Волинська, Тернопільська, Вінницька, Черкаська, Житомирська, Чернівецька, Рівненська, Кіровоградська
2	Регіони із середнім рівнем розвитку ринку цінних паперів	Київська, Львівська, Сумська, Луганська, Херсонська, Полтавська, Запорізька, Харківська, Одеська
3	Регіони з достатньо високим рівнем розвитку ринку цінних паперів	Донецька і Дніпропетровська
4	Регіон з високим рівнем розвитку ринку цінних паперів	м. Київ

При цьому істотна частина видів економічної діяльності майже не була охоплена системою фондового ринку. Лише електроенергетика, фінансова діяльність, металургійна, хімічна та нафтохімічна промисловості мали достатньо високий рівень ринкових відносин з огляду на їхній особливий статус і, по суті, створили реальну передумову подальшого розвитку ринку.

Складним і непередбачуваним для ринку цінних паперів виявився 2008 р. – його стрімкий ріст у попередній період змінився неочікуваним важким спадом, наслідки якого можна буде оцінити з часом. Це все стало наслідком світової фінансової кризи, яка розпочалася в Україні восени

2008 року. Ключові фондові індикатори світу спали на 32-49 %, російські індекси ММВБ та РТС провалилися на 67 та 73 % відповідно. Український лідер ПФТС з лідерів росту 2007 р. перетворився на аутсайдера 2008 р. і з результатом -74,33 % завершив цей рік на рівні 301,42 пункту [4].

Отже, на сьогодні ринок цінних паперів України перебуває у кризовому стані і до основних причин, за яких фінансова криза вплинула на його обвал, варто віднести такі:

- надто значна залежність від іноземного капіталу;
- стрімкий ріст, "перегрітість" ринку у попередні роки;
- відсутність скоординованої державної політики щодо врегулювання діяльності фондового ринку та недосконалість законодавства, що регулює його діяльність;
- недостатньо сформована інфраструктура ринку;
- законодавчі прогалини в сфері корпоративного управління та незахищеність прав інвесторів;
- недостатнє висвітлення інформації про емітентів, професійних учасників ринку, ризиків стосовно фінансових інструментів, що перешкоджає оцінюванню інвестором реальної вартості і потенціалу українських підприємств, прийняттю ним інвестиційних рішень;
- відсутність належної концентрації торгівлі цінними паперами та іншими фінансовими інструментами в системі біржової торгівлі.

Водночас наголосимо, що наведені показники розвитку фондового ринку у 2000-2007 рр. стосувалися тільки організованого ринку цінних паперів, представленого переважно ПФТС. За оцінками експертів, понад 90 % обсягу угод з цінними паперами в Україні виконувалися поза межами організованого ринку, оскільки поточними нормами регулювання в Україні не передбачено проведення таких угод на регульованому ринку. Понад це, учасники ринку цінних паперів не були зобов'язані інформацію про такі угоди фіксувати на організованому ринку [2]. Тому фактичний обсяг торгів цінними паперами міг перевищувати зафіксовані на організованому ринку значення в кілька разів.

Отже, для усунення наслідків фінансової кризи та активізації ринку цінних паперів пропонується вжити низку заходів, найважливішими з яких є такі.

- 1) удосконалення системи регулювання та нагляду на ринку відповідно до вимог загальновизнаної світової практики;
- 2) забезпечення конкурентоспроможності національних фінансових інститутів;
- 3) створення правових основ формування та функціонування нових інструментів ринку цінних паперів;
- 4) удосконалення системи розкриття інформації та забезпечення прозорості діяльності фондових установ і державних регуляторів

Також з метою підвищення довіри до держави як до високонадійного позичальника на фондовому ринку варто забезпечити прозорість діяльності держави стосовно випуску її цінних паперів, що є загальноприйнятою практикою для багатьох розвинених ринків державних цінних паперів. Прозорість діяльності держави щодо випуску її цінних паперів забезпечує передбачуваність емісій державних облігацій і містить у собі два основні аспекти: завчасне оголошення детального календаря емісій та побудову регулярних емі-

сійних циклів. Ці заходи дадуть змогу знизити для учасників рівень невизначеності щодо перспектив пропозиції державних цінних паперів на первинному та вторинному ринку, а також нададуть їм додаткові можливості стосовно якіснішого управління активами.

Висновки. Отже, основними регуляторними заходами, спрямованими на розвиток ринку цінних паперів в Україні, має бути перетворення його на потужний механізм мобілізації тимчасово вільних грошових коштів громадян і підприємств та їхньої трансформації в інвестиційні ресурси. Передумовою цього має бути наявність вираженої та всебічно обґрунтованої національної стратегії розвитку фондового ринку, відповідної законодавчої бази, ефективної практики державного регулювання, достатньої кількості фінансових установ, що мають довіру у населення та бізнесу, широкого спектру інструментів фондового ринку, сучасних технологій та інноваційних підходів до їх використання.

Більшість із зазначених складників в Україні перебуває у зародковому стані, що стримує активізацію ринку цінних паперів. Все це призводить до того, що ані держава, ані бізнес не розглядають національний фондовий ринок як надійне джерело залучення інвестиційних ресурсів, а переважна частина підприємницьких структур та населення взагалі не мають до нього доступу.

Література

1. Євсєєнко О.Ф. Статистичне забезпечення процесу регулювання фондового ринку в Україні : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.03.01 / Євсєєнко О.Ф., Київський національний ун-т ім. Т.Г. Шевченка. – К., 2004. – 22 с.
2. Калач Г.М. Вплив фінансової глобалізації на фондовий ринок України / Г.М. Калач // Фінанси України. – 2009. – № 1. – С. 115-121.
3. Поворозник В.О. Фондовий ринок України на сучасному етапі: проблеми та шляхи їх вирішення / В.О. Поворозник // Стратегічні пріоритети. – 2007. – № 1(2). – С. 127-132.
4. Тимошенко Н.М. Сучасний стан фондового ринку України / Н.М. Тимошенко. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.intkonf.org/timoshenko-nm-suchasniy-stan-fondovogo-rinku-ukrayini>.
5. Ринок цінних паперів по Україні розвивався нерівномірно. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.poglyad.com/students/item/10691/>

Гнаткович О.Д., Смолинская С.Д. Направления активизации предпринимательства на рынке ценных бумаг Украины

Проанализировано современное состояние рынка ценных бумаг, выявлены определенные тенденции и характеристики его развития. Учитывая влияние мирового финансового кризиса на отечественный финансовый рынок, сделаны выводы и предложения относительно активизации рынка ценных бумаг в Украине. Установлено, что основными регуляторными мероприятиями, направленными на развитие рынка ценной бумаги в Украине, должно быть превращение его на мощный механизм мобилизации временно свободных денежных средств граждан и предприятий и их трансформации в инвестиционные ресурсы.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, предпринимательство, финансовый кризис.

Gnatkovich O.D., Smolinska S.D., Ways of entrepreneurship development on Ukrainian stock market

The article discusses the current condition of the stock market, found certain trends and characteristics of its development. Given the impact of the global financial crisis on the state financial market, the conclusions and proposals to enhance the stock market in Ukraine are done. It is set that by basic regulator measures, directed on market of securities development in Ukraine, there must be transformation of him on the powerful mechanism

of mobilization temporally of free money of citizens and enterprises and their transformation in investment resources.

Keywords: stock market, entrepreneurship, financial crisis.

УДК 339.94:339.924

Ст. наук. співроб. Н.І. Гомольська, канд. екон. наук;
мол. наук. співроб. В.М. Черторижський – ІРД НАН України

НОВІ ФОРМИ МІЖНАРОДНОЇ ЕКОНОМІЧНОЇ ІНТЕГРАЦІЇ – ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ТРАНСКОРДОННОЇ СПІВПРАЦІ

Розглянуто сучасні проблеми виникнення та розвитку нових форм транскордонної співпраці в Європейському Союзі. Встановлено, що основною метою нових форм транскордонної співпраці (ТКС) є перевтілення прикордонних, периферійних районів у межах державних територій в інтегровані, взаємодоповнювані райони, що набувають функцій передавача нової інформації, досвіду тощо. Адже розвиток ТКС передбачає зниження залежності прикордонних територій не тільки від внутрішніх адміністративно-територіальних кордонів, але і, безпосередньо, від державного кордону. Ці процеси повинні відбуватися в контексті транскордонного регіоналізму.

Ключові слова: транскордонна співпраця, трикутники зростання, функціональні співтовариства, великі регіони.

Розвиток національної економіки держав і всього світового господарства в умовах поглибленої спеціалізації та міжнародного розподілу праці супроводжується розширенням кооперації учасників господарського обігу як на міждержавному, так і на регіональному рівнях.

Розвиток транскордонної співпраці регіонів Західної Європи визначив дві основні концепції кооперації регіонів:

- транскордонна кооперація (crossborder cooperation) – тісна співпраця прилеглих прикордонних регіонів через національні кордони, до якої залучено регіональні та місцеві органи влади й інші організації в прикордонній зоні;
- міжрегіональна кооперація (interregional cooperation) – суб'єктоорієнтована співпраця через національні кордони між регіональними і місцевими органами влади й іншими організаціями, які можуть бути розташовані в будь-якому місці території держави.

Йдеться про появу таких нових просторових форм міжнародної економічної інтеграції (НПФЕІ), як "працюючі співтовариства", "великі регіони", "трикутники зростання".

НПФЕІ – це просторові утворення субнаціонального рівня, що включають регіони кількох держав, які відрізняються активною прикордонною і міжрегіональною співпрацею і постійно зростаючим рівнем соціально-економічної інтеграції.

Існує кілька типологій європейських НПФЕІ. Найбільший інтерес представляє типологія Маркуса Перкманна (Markus Perkmann) з Університету Ланкастер (Великобританія) (табл.). На його думку, для класифікації транскордонних регіонів мають значення три виміри.

Географічні межі: варто відокремлювати невеликі транскордонні ініціативи від працюючих співтовариств, до яких залучено п'ять і більше регіонів.

Інтенсивність кооперації: визначається стратегічними можливостями транскордонного органу і рівнем його автономії від центральної влади.