

разі подрапин та інших пошкоджень монети, дрібний інвестор може втратити свою премію.

Найчастіше монети купують колекціонери і багаті люди для подарунку. Монети продають за ціною, рекомендованою постачальником, для забезпечення її єдиної вартості у всьому світі. На ринку дорогоцінних монет можна виділити три цінові сегменти. До масового асортименту відносять монети вартістю 400 грн, які забезпечують основний обсяг продажу. Наступними є монети за ціною від 400 до 2200 грн – високохудожні роботи, які карбуються в незначній кількості. Монети з третього сегменту – дорожчі ніж 2200 грн – купують колекціонери для поповнення власного золотого фонду. Динаміка продажу монет із дорогоцінного каміння повторює динаміку будь-якого ринку "подарункового" напрямку, де найбільший попит спостерігається до Нового року, Різдва, Дня Святого Валентина, 8 Березня [8, с. 53].

Здебільшого торгівля нумізматичними монетами подібна до торгівлі предметами мистецтва і антикварними виробами, де кон'юнктура і рівень цін зазвичай залежать від рідкості і художньої цінності зразків. Тому на відміну від інших типів, нумізматичні монети (і медальйони) не мають регулярних ринкових котирувань, хоча їх ціни завжди, а рідкісних екземплярів – особливо, набагато перевищують вартість металу, що в них міститься.

Торгівлю іншими дорогоцінними металами також здійснюють у стандартних зливках. У розрахунках за золото беруть до уваги масу чистого металу, який міститься в зливках; при торгівлі іншими дорогоцінними металами сплачується загальна маса зливка (враховуючи домішки). Дрібні, нестандартні зливки можуть бути предметом торгівлі на внутрішніх ринках, на яких є відповідний попит місцевих тезавраторів. Більш популярним різновидом вкладень у цій групі інвесторів є купівля золотих монет і медалей.

Таким чином, пошук інвестиційно-тезавраційного попиту на золото зазвичай пов'язане з подіями і явищами міжнародного або місцевого характеру, які або загрожують знеціненню грошей власників, або несуть певну вигоду. Основну масу "інвестиційного" металу, зазвичай, скуповують великі інституційні структури – банки, золототорговельні фірми, пенсійні та інші фонди. Але не залишаються осторонь і дрібні покупці, що знайшло відображення у збільшенні попиту на золоті монети та медальйони. Золоті монети та маленькі зливки пропонують приватним інвесторам один з найпривабливіших шляхів інвестування у відносно невеликі обсяги банківського металу. У багатьох країнах банківський метал, куплений в інвестиційних цілях, не оподатковується ПДВ (враховуючи всі країни ЄС).

Література

1. ЦБ та ГКП : підручник / кол. авт.: А.М. Мороз, М.Ф. Пуховкіна, М.І. Савлук та ін. – К. : Вид-во КНЕУ, 2005. – 556 с.
2. Тринько Р.І. Термінологічний словник ринкової економіки: глобалізація, маркетинг, статистика, страхування, фінанси / Р.І. Тринько, О.Р. Тринько. – Львів : НВФ "Українські технології", 2006. – 216 с.
3. Загородній А.Г. Ринок фінансових послуг: термінологічний словник / А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк. – Львів : Вид-во "Бескид Біт", 2008. – 544 с.

4. Енциклопедія банківської справи України / редкол.: В. Стельмах (голова) та ін. – К. : Вид-во "Молодь", ІнЮре, 2001. – 680 с.
5. Современный рынок золота / под ред. В.И. Букато и М.Х. Лapidуса. – М. : Изд-во "Финансы и статистика", 2004. – 320 с.
6. Борисов С.М. Золото в экономике современного капитализма : монография / С.М. Борисов. – Изд. 2-ое, [перераб. и доп.]. – М. : Изд-во "Финансы и статистика", 1984. – 478 с.
7. Мельник В.В. Міжнародна інвестиційна діяльність : навч. посібн. / В.В. Мельник, В.В. Козюк. – Тернопіль: Карт-бланш, 2003. – 249 с.
8. Слесарук С. Драгоценная перспектива / С. Слесарук // Эксперт. – 2006. – № 14. – С. 50-56.

Чиж Л.М. Рынок золотых монет: эволюция и особенности функционирования

Исследована сущность рынка золота и рынка золотых монет. Изучены эволюция и исторические особенности развития рынка монет. Выделены преимущества золотых монет по сравнению со слитками. Проанализированы основные виды тезаврационных монет.

Ключевые слова: рынок, рынок золота, рынок золотых монет, золото, золотые монеты, золотые слитки.

Chyzh L. M. Market of gold coins: evolution and functioning features annotation

The essence of the gold market and market gold coins are explored. The evolution and historical features of the market of coins are studied. The benefits of gold coins vs. ingots are outlined. Main types of coins are analyzed.

Keywords: market, market of gold, market of gold coins, gold, gold coins, gold bullions.

УДК 65.012

**Фахівець з торгівлі цінними паперами І.Р. Шпакович¹ –
ТОВ "Брокерська контора "Сток-Трейдер"**

ПІДПРИЄМСТВА-ТОРГОВЦІ ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ: СУТНІСТЬ, ЗНАЧЕННЯ ТА ДІЯЛЬНІСТЬ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ

Проведено аналіз сучасного ринку цінних паперів України. Розглянуто діяльність підприємств-торговців цінними паперами на фондовому та фінансовому ринках. Досліджено їх значення та частку в ринковій економіці. Проведено моніторинг здійснення угод торговцями цінними паперами.

Постановка проблеми. На сучасному етапі розвитку фондового ринку України надзвичайно динамічно трансформується його структура, змінюючи при цьому місце підприємств-торговців цінними паперами та їх роль у цій системі. Опираючись на досвід економічно розвинутих країн основним місцем торгівлі цінними паперами є фондові біржі, які в Україні тільки проходять початкову стадію свого розвитку і налагоджують роботу, котра б відповідала міжнародним стандартам. Проте досі більшу частку договорів все таки укладають на неорганізованому ринку.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Вивченням діяльності торговців цінними паперами та й фондовим ринком у загалом, українські науковці почали займатися відносно не так давно – з 1991 р. Зокрема ці питання

¹ Наук. керівник: проф. О.С. Кузьмін, д-р екон. наук – НУ "Львівська політехніка"

вивчають та аналізують О. Герасименко, В. Крилова, Н. Гребенек, І. Рекуненко, О. Баула, А. Загородній, В. Корнєєв. В. Крилова та А. Незнамова у своїх працях розглядають історію розвитку та сучасний стан фондового ринку. О. Федоров та О. Шитко проаналізували тенденції розвитку фондового ринку, його моделі, інфраструктуру.

Метою дослідження є:

- визначення місця підприємств торговців цінними паперами на фондовому та фінансовому ринках;
- представлення структури сучасного фінансового ринку;
- проведення моніторингу обсягів виконання угод з цінними паперами торговцями цінних паперів.

Виклад основного матеріалу. Формування та розвиток фондового ринку України відбувалося в кілька етапів. У складі Радянського Союзу були присутні певні фінансові відносини: державні облигації та боргові зобов'язання державних суб'єктів економіки. Проте справжній фондовий ринок з'явився тільки в процесі формування ринкової економіки, а саме в період виходу України, який характеризувався дефіцитом будь-якого досвіду і основною ознакою його становлення була недосконала законодавча база. Внаслідок цього на початковій стадії формування на ринку панувала певна стихійна неорганізованість. На цьому етапі було створено перші акціонерні товариства, на їх основі здійснювались випуски акцій, які можна було придбати за рахунок приватизаційних цінних паперів (приватизаційні майнові сертифікати, компенсаційні сертифікати) через Національну мережу аукціонних центрів.

Внаслідок випуску в обіг акцій своє формування почав вторинний ринок, на якому проводили перші операції з купівлі – продажу цінних паперів та відбувалася масова приватизація. У цей же період у 1991 р. було створено згідно з Законом України "Про цінні папери та фондову біржу" перша фондова біржа (Українська фондова біржа).

Наступним етапом доцільно було б виділити період створення першого державного регулятора на цьому ринку. З 12 червня 1995 р. за указом президента на території України було створено Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку. Саме в цей період відбувався продаж значних пакетів акцій різних підприємств, які проходили процес приватизації. Формуються організований та неорганізований ринки, наслідком чого відбулося створення ліцензованих Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку спеціалізованих підприємств – торговців цінними паперами.

У процесі зародження та розвитку фондового ринку періодично змінювалася його модель. Ринок використовував досвід як європейської, так і американської моделей. Саме тому результатом є змішана система. На фондовому ринку одне з важливих місць посідають торговці цінними паперами. Вони здійснюють свою діяльність як на організованому (біржовий – присутня централізована торгова система), так і на неорганізованому (позабіржовий – відсутня централізована торгова система) ринках. На організованому ринку цінних паперів обіг акцій відбувається через фондові біржі. Функції фондової біржі полягають у забезпеченні регулярного функціонування орга-

нізовано оформленого ринку цінних паперів і похідних фінансових інструментів. Раніше біржа діяла як місце чи споруда, в котрій збиралися торговці для укладання між собою договорів купівлі-продажу. Проте сьогодні торги на біржі проходять виключно в on-line режимі з використанням електронних торгових систем.

Згідно з господарським кодексом, існують такі типи фондових бірж, як приватні, публічно-правові та змішані. Відрізняються вони між собою тим, що публічно-правова біржа характеризується постійним контролем з боку держави. Держава забезпечує порядок та виконання правил на біржі, призначає та усуває біржових маклерів. Цей тип біржі функціонує у Франції та у Німеччині. Для приватних бірж характерним є те, що вони повністю самостійні. Такі біржі ведуть роботу відповідно до чинного законодавства, відхилення від якого супроводжується накладанням жорстких санкцій. Такий тип характерний для таких країн як США та Англія. Змішаний тип характерний для таких європейських країн як Швеція, Австрія, Швейцарія. Змішані біржі створені у вигляді акціонерних товариств, і не менше ніж 50 % капіталу цих товариств належать державі. В Україні фондові біржі створюються з типом приватних бірж. Згідно з законом, фондову біржу створюють 20 і більше засновників – торговців цінними паперами, після отримання відповідної ліцензії така біржа може вести діяльність з проведення торгових операцій з цінними паперами.

На біржах протягом торговельного дня може відбуватися кілька сесій. Фондова біржа забезпечує проведення та організацію торгів за такими системами:

- *котирування* – визначення курсу цінних паперів шляхом оброблення інформації попиту і пропозиції та зіставленням лімітів вартостей та встановлення таким чином оптимальної ціни;
- *прийом заявок* – визначення курсу цінних паперів шляхом встановлення цін всіх учасників ринку;
- *ринок Рено* – продаж цінних паперів з обов'язковим поверненням покупки протягом певного терміну та за визначеною ціною;
- *односторонній аукціон* – проведення торгів ініціатором аукціону через надання учасникам конкретних пропозицій курсу з купівлі чи продажу цінних паперів.

Основними, найбільш прогресивними біржами, які володіють найбільш передовими технологіями проведення торгів цінними паперами, на цей момент у Україні є Фондова біржа "Перспектива", Фондова біржа "Українська біржа" та ПФТС (перша фондова торгова система).

Обсяги проведення операцій з цінними паперами на організованому та неорганізованому ринках, щодо діяльності торговців цінними паперами можна розглянути на рис. 1 (інформацію подано за перший квартал 2011 р.) [3]. З рис. 1 чітко видно, що обсяги виконання договорів торговцями цінними паперами на неорганізованому ринку на цей момент є переважаючими і становлять 75,24 % від загального обсягу. Це є показником того, в нашій державі ще недостатньо розвинена біржова торгівля та існують певні складності переходу до нових способів і методів укладання угод з купівлі – продажу цінних паперів.

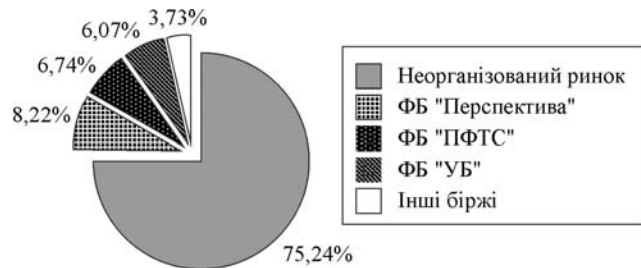


Рис. 1. Інформація про діяльність підприємств на організованому та неорганізованому фондових ринках

Ринок цінних паперів посідає стратегічно важливе місце у становленні ринкової економіки, і тому потребує постійного розвитку і вдосконалення. На його основі відбувається перехід грошових коштів у цінні папери, тобто інвестиції надходять до підприємств, які їх потребують. Ступінь розвитку цього ринку показує ступінь розвитку економіки країни загалом; надає можливість ефективно розподіляти надлишкові кошти інвесторів в економіці; швидко пристосовуватися; бути гнучкішими до певних умов, які змінилися; дає змогу вдосконалюватися.

Фінансовий ринок будь-якої країни складається з ринку капіталів та грошового ринку. Розподіл фінансового ринку на дві частини зумовлений тим, що для кожного з них є характерний особливий обіг фінансових ресурсів, котрий обслуговує обіговий та основний капітал. На грошовому ринку відбуваються операції, проводять обслуговування руху грошових коштів на підприємстві. На ринку капіталів здебільшого відбувається рух середньо- та довгострокових нагромаджень [4].

Ринок цінних паперів (фондовий ринок) обслуговує як грошовий ринок, так і ринок капіталів. Варто наголосити, що цінні папери охоплюють тільки частину руху фінансових ресурсів, тобто є сегментом обох ринків. Самі по собі цінні папери практично не мають вартості, проте їх цінність полягає в активах, які стоять за цими паперами. Здебільшого ці активи і визначають ціну конкретного цінного паперу.

Емісія цінних паперів дає змогу залучити фінансові ресурси значно дешевше, ніж аналогічний банківський кредит. Отже, ринок цінних паперів виконує свої функції тоді, коли з'являється необхідність у додаткових фінансових ресурсах для підприємств, корпорацій, держави від інвесторів, котрі володіють вільними грошовими коштами. Саме на цьому ринку один одного знаходять продавці і покупці фінансових ресурсів. Саме в момент необхідності здійснення операцій на ринку цінних паперів потрібні фінансові посередники (торговці цінними паперами). Фінансові посередники забезпечують перехід та акумуляцію грошових коштів вкладників у інвестиційні ресурси. Консолідувати та використовувати інформацію, посередники можуть прийняти обґрунтоване інвестиційне рішення, і таким чином зменшити ризик вкладника. На сучасному етапі розвиток економіки України позитивно зростає. Обіг цінних паперів займає в економіці досить вагому частку. Динаміку роз-

витку фондового ринку відносно аналогічних показників інших основних галузей представлено на рис. 2.

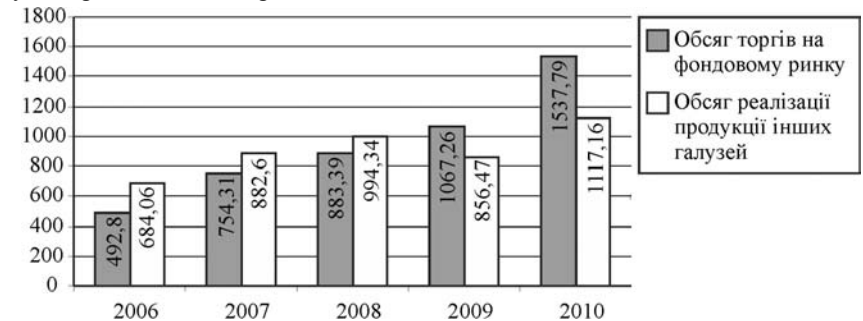


Рис. 2. Місце ринку цінних паперів в загальному обсязі ринку, млрд грн.

З 2009 р. обсяги торгів на ринку цінних паперів почали перевищувати обсяги реалізації продукції інших галузей, і становили 1067,26 млрд грн, а це 55,48 % від загального обсягу всього ринку. У 2010 р. обсяги торгів на фондовому ринку становили 1537,79 млрд грн, а це 57,79 % всього обсягу ринку. Динаміка цих показників свідчить про прогресуючий розвиток економічних процесів в країні. Основними посередниками на ринку цінних паперів є "чисті" торговці цінними паперами, які працюють тільки на цьому ринку і для яких операції з цінними паперами є виключним видом діяльності. Це підтверджує аналіз обігу цінних паперів за 2010 р. та за перший квартал 2011 р. Обсяг виконаних договорів такими підприємствами становить 54,83 % від загального обсягу у першому кварталі 2011 р. і 54,89 % у 2010 р. Ця ситуація пояснюється тим, що такі підприємства мають певні переваги: відсутня система лістингу, швидко приймають рішення, дають можливість спілкування з топ-менеджерами, йдуть на поступки у разі потреби змін умов в угоді.

Висновки. Отже, підбиваючи підсумки, які є результатом проведених досліджень, можна зробити висновок, що торговці цінними паперами відіграють найбільш важливу роль у функціонуванні фондового ринку та перерозподілі коштів інвесторів у інвестиції. Ось чому саме ці фінансові посередники потребують більш ефективних механізмів та можливостей для здійснення своєї діяльності в Україні. Для цього потрібно провести такі заходи:

- удосконалити нормативну базу, котра постійно змінюється в галузі цінних паперів та акціонерного капіталу;
- створити єдиний депозитарій цінних паперів, як в інших розвинених країнах, це дасть змогу усунути таку проблему, як переказ цінних паперів між депозитаріями;
- створити систему торгівлі цінними паперами, яка б дала змогу швидко та точно проводити розрахунки за укладеними договорами;
- врегулювати визначення курсу цінних паперів на біржах, що збільшить зацікавленість інвесторів в укладанні договорів;
- зменшити фінансові ризики від підприємств;
- стимулювати вихід бірж та емітентів на міжнародний ринок.

Література

1. Питання функціонування та вдосконалення інфраструктури фондового ринку України: Інформаційно-аналітичні матеріали / за ред. канд. екон. наук О.І. Кіреєва, канд. екон. наук М.Н. Шаповалової, канд. екон. наук Н.І. Гребенник. – К.: Центр наук. досл. НБУ, 2005. – 132 с.
2. Гушан Т.А. Етапи формування фондового ринку в Україні / Т.А. Гушан. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.udau.edu.ua/library.php?pid=716>.
3. Національне рейтингове агентство "Рюрік" // Аналітичний огляд фондового ринку України за І кв. 2011 р.
4. Берзон Н.І. Фондовий ринок: навч. посібн. [для студ. ВУЗів] / Н.І. Берзон, Е.А. Буянова, М.А. Кожевников, А.В. Чаленко. – М.: Изд-во "Вита-Пресс", 1998. – 400 с.
5. Парсяк В.Н. Ринок цінних паперів. Маркетингові дослідження / В.Н. Парсяк, В.В. Зельдіс. – К.: Центр навч. літ-ри, 2007. – 224 с.
6. Черендіченко Н.І. Ринок цінних: метод. вказівки і завдання для самост. вивч. дисципліни / Н.І. Черендіченко. – К.: Вид-во МАУП, 2004. – 88 с.
7. Школьник І.О. Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегії розвитку: монографія / І.О. Школьник. – Суми: ВВП "Мрія-1" ЛТД, УАБС НБУ, 2008. – 348 с.
8. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.ux.ua/>.
9. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.pfts.com/>.
10. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.fbp.com.ua>.

Шпакович І.Р. Предприятия-торговцы ценными бумагами: сущность, значение и деятельность на фондовом рынке

Проведен анализ современного рынка ценных бумаг Украины. Рассмотрена деятельность предприятий-торговцев ценными бумагами на фондовом и финансовом рынках. Исследовано их значение и часть в рыночной экономике. Проведен мониторинг осуществления соглашений торговцами ценными бумагами.

Shpakovych I.R. Enterprise securities broker: essence, meaning and stock market activity

This paper analyzes the current market of Ukraine. Firms' securities traders in the stock and financial markets is consider. It is investigation their value and part in a market economy. Monitoring of performing contract by merchants securities is conducted.

УДК 336.14 (477.6)

Доц. Н.Б. Ярошевич, канд. екон. наук;

доц. В.Є. Матвійшин, канд. екон. наук – НУ "Львівська політехніка"

**РОЗВИТОК В УКРАЇНІ СУЧАСНИХ СВІТОВИХ ТЕХНОЛОГІЙ
МАКРОФІНАНСОВОГО БЮДЖЕТУВАННЯ**

Розглянуто практичні аспекти програмно-цільового бюджетування в Україні та зарубіжний досвід його впровадження; розкрито виникнення програмно-цільового методу, його сутність, визначено особливості впровадження програмно-цільового методу планування бюджетів в Україні.

Ключові слова: програмно-цільовий метод планування бюджету; бюджетування; бюджетна політика; бюджетна програма; показники результативності виконання бюджетних програм.

Постановка проблеми. Незважаючи на обов'язковість середньострокового прогнозування бюджетних показників, продиктовану вимогами нового Бюджетного кодексу України, податково-бюджетна політика на середньострокову перспективу в Україні фактично є малопередбачувана, неузгоджена і непослідовна. Україні необхідні нові підходи управління державними фінансами, що передбачає застосування сучасних технологій макрофінансового

бюджетування, які забезпечують послідовність бюджетної політики та встановлюють зв'язок між витратами бюджетних коштів і значущими суспільними результатами. Проте впровадження одного з найпрогресивніших методів макрофінансового бюджетування – програмно-цільового методу – гальмується відсутністю належного його науково-практичного обґрунтування та відсутністю комплексних методик бюджетування, які можна було б практично використовувати в Україні.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Проблеми розвитку та вдосконалення методів макрофінансового бюджетного планування загалом та програмно-цільового методу зокрема, висвітлено у працях зарубіжних вчених: Дж. Б'юкенена, Р. Зоді, Дж.М. Кейнса, Е. Майєра, Ф. Мошера, М.С. Лоуренса, Р. Ролкера, П. Самуельсона, Д. Томасі, Р. Хакета та ін.

В Україні опубліковано низку результатів дослідження з проблематики підвищення ефективності управління бюджетними ресурсами на засадах програмно-цільового методу, це зокрема наукові праці таких відомих українських учених, як: М.Я. Азаров, Т.С. Бабич, С.О. Булгакова, О.В. Василик, Т.І. Єфименко, Т.В. Жибер, І.В. Запатріна, Л.С. Клець, М.І. Крупка, М.І. Кульчицький, В.Д. Лагутін, І.В. Луніна, Ц.Г. Огонь, В.М. Опарін, К.В. Павлюк, Ю.В. Пасічник, З.В. Перун, Л.Д. Сафонова, В.М. Федосов, І.Я. Чугунов, Ю.Ф. Шкворець, С.І. Юрій.

Однак питання впровадження, вдосконалення та розвитку програмно-цільового методу розкрито недостатньо і потребують подальшого вивчення з урахуванням світового досвіду та вітчизняних особливостей бюджетних відносин.

Мета роботи – дослідження можливостей впровадження програмно-цільового бюджетування в Україні як інструменту управління видатками бюджетів.

Виклад основного матеріалу. Програмно-цільовий метод бюджетування (ПЦМ) виник у 1960-х роках у США (під час планування діяльності Міністерства оборони) внаслідок перегляду способів фінансування надання державою послуг з метою запобігання нераціональному витрачання бюджетних коштів. ПЦМ має тривалий і успішний досвід застосування у США, країнах західної Європи, де розроблено та успішно застосовуються різні аналітично-управлінські технології оптимізації бюджетів програмно-цільового характеру.

ПЦМ дає змогу досягти кращих результатів, підвищити якість гарантованих державою послуг за ефективного використання бюджетних коштів. При цьому горизонт бюджетного планування визначається періодом, протягом якого можна досягти поставлених цілей (отриманий соціальний чи економічний ефект), а не обмежується одним роком (бюджетним періодом). Базовим елементом системи державного фінансового контролю в разі застосування ПЦМ є персональна відповідальність керівників органів державного сектора перед парламентом і громадськістю.

В Україні під час планування бюджетів застосовується успадкований від попередньої системи адміністративної економіки постатейний (традиційний) метод, за якого видатки плануються на 1 рік шляхом калькулювання витрат на види діяльності та адміністративні потреби бюджетних установ з