

УДК:336.06

ФОНДОВИЙ РИНОК В УКРАЇНІ: ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ

Минкіна Г.О. - к.с.-г.н., доцент, Херсонський ДАУ

Постановка проблеми. В сучасних умовах господарювання невід'ємним атрибутом ринкової економіки є фондовий ринок. На ньому зустрічаються попит та пропозиція на цінні папери, за рахунок яких задовольняються потреби емітентів та інвесторів. У розвинутих країнах світу ключову роль відіграє саме організований біржовий ринок цінних паперів який забезпечує високу надійність операцій та ліквідність інструментів що обертаються на ньому. Однак в Україні фондовий ринок перебуває ще на стадії формування і не може належним чином виконувати свої функції. Це обумовлює необхідність аналізу факторів які стримують розвиток фондового ринку та пошуку шляхів розв'язання існуючих на даний час проблем.

Для забезпечення якісної реалізації фондовим ринком своїх основних функцій необхідно звернути увагу на проблемні питання його розвитку і створити ефективний механізм їх вирішення. Вітчизняний фондовий ринок характеризується низьким рівнем капіталізації, що не сприяє виконанню ним основної функції, пов'язаної з задоволенням потреб підприємств та бюджетів різних рівнів у довгострокових фінансових ресурсах та задоволенням потреб інвесторів у розміщенні ними інвестиційного капіталу.

В Україні як відомо, через недостатній рівень внутрішніх заощаджень найбільш ефективним способом забезпечення стабільності у зростанні економіки є збільшення надходжень міжнародного приватного капіталу. Але це можливо лише в тому разі, коли буде забезпечена прозорість фондового ринку, що відкріє інвесторам достатній доступ до інформації про умови випуску і обігу цінних паперів. Певною мірою це сприятиме передбачуваності результату для інвесторів, які можуть заздалегідь визначити і розрахувати ризики вкладання свого капіталу.

Стан вивчення проблеми. Проблемні питання становлення та розвитку фондового ринку в Україні знаходяться в полі зору вітчизняних науковців, зокрема, таких як: Науменкова С.В., Пасічник Т.О., Копилова О.В., Шишкін В.О., Абліцова Т.С. та інших. Проте залишається широке коло невіршених питань щодо формування ефективного механізму функціонування фондового ринку в Україні, які потребують подальших досліджень.

Дослідженням проблем функціонування вітчизняного фондового ринку, в тому числі біржового, також займалися Безус Р. [1], Самець С. [2], Іконніков О., але нинішній стан його розвитку свідчить про наявність багатьох невіршених питань, які потребують подальшого вивчення та пошуку шляхів розв'язання.

Завдання і методика досліджень. Метою досліджень є оцінка сучасного стану фондового ринку в Україні, визначення чинників, що спричиняють

його низько ефективне функціонування та визначення шляхів активізації цього процесу. При дослідженні використовувались такі наукові методи : дедукції, синтезу і аналізу, монографічний, спостереження.

Результати досліджень. Концепція функціонування та розвитку фондового ринку України, визначає, що метою функціонування даного ринку є сприяння обігу та раціональному розміщенню фінансових ресурсів, яке дає можливість самостійно оцінювати ефективність управління підприємством; створювати умови для добросовісної конкуренції та обмеження монополізму.

Сьогодні дедалі більше інвесторів віддають перевагу розміщенню своїх коштів на фондовому ринку, який, незважаючи на періодичні коливання, в останні роки впевнено зростає. Але далеко не кожен потенційний суб'єкт ринку має можливість здійснювати інвестування у цінні папери. Причиною цього є ряд явищ: від непоінформованості та браку знань потенційного споживача послуг фондового ринку, до негативних явищ як на самому ринку, так і в економіці країни загалом.

Вітчизняні підприємці недостатньо ознайомлені з основними засадами ведення успішної діяльності на фондовому ринку та шляхами уникнення негативних наслідків на ньому. Ми поділяємо думку відносно необхідності постійних PR-акцій за участю провідних управляючих компаній. Це, без сумніву, дозволить значно ширшому колу потенційних споживачів долучитися до можливості інвестування у фондовий ринок.

Ситуація на фондовому ринку (певна стагнація) перебуває під впливом тих обставин, які мають місце в країні:

- політичних — очікування чергових виборів і вичікування позитивних змін;
- економічних — значна невизначеність у сфері приватизації чи реприватизації;
- регуляторних — проблем із репатріацією фінансових інвестицій за кордон через зміну нормативної бази НБУ щодо цих операцій.

А оскільки понад 2/3 організованого фондового ринку України формує іноземний капітал, то зрозуміло, проблеми з виводом інвестицій мають своєю зворотною стороною проблеми їх входження.

Вагомою проблемою ринку цінних паперів є відсутність дійового механізму захисту прав інвесторів, складність процедур реструктуризації, як наслідок, обмеженість вторинного ринку, навіть обіг облігацій внутрішніх державних позик практично обмежується операціями рефінансування комерційних банків з боку НБУ. За межами біржового ринку знаходяться не тільки державні фінансові інструменти, але й сама держава, яка мала б стати найбільш впливовим та активним учасником ринку.

Нормативна база, що врегульовує стосунки у фондовому секторі, дуже повільно рухається в напрямку пристосування до вимог міжнародних стандартів розкриття інформації, тому необхідно розробити та застосувати відповідне нормативне забезпечення випуску інвестиційно-привабливих цінних паперів для роздрібного продажу індивідуальним інвесторам [1].

Щеоднією проблемою є недосконалість податкового стимулювання розвитку ринку. Вона потребує звільнення від обкладення податком на прибуток підприємств та податком на додану вартість некомерційних організацій фон-

дового ринку; скасування плати (державного мита) за реєстрацію інформації про новий випуск цінних паперів в частині, що відповідає суміраніше зареєстрованої емісії, та реєстрацію інформації про випуск цінних паперів, розміщення яких здійснюється на організаційно оформленому ринку. Також доцільно відмовитися від оподаткування курсових різниць, що виникають при перерахуванні у національну валюту інвестицій на фондовому ринку, які надходять в іноземній валюті. Дані інвестиції збільшують капітальне забезпечення ринку, високе оподаткування курсових різниць сприяє зменшенню іноземних інвестицій. Вагомою проблемою також виступає мала розбудова інфраструктури ринку цінних паперів, яка потребує організації обміну інформацією між організаційно оформленими ринками, оскільки такої організації на даний час немає. Також виникає необхідність запровадження електронного документообігу при укладанні та виконанні угод з цінними паперами, прийняття єдиних стандартів та сертифікації систем електронного цифрового підпису та шифрування даних [2]. Незначна частка організованого ринку цінних паперів – це ще одна проблема вітчизняного ринку. Структура організованого фондового ринку в Україні сформована лише формально. Значна частина операцій з цінними паперами здійснюється поза його межами.

Цілісності біржової торгівлі заважає також слабка взаємодія бірж з системами виконання біржових договорів. Недостатня взаємодія регульованих ринків з депозитарною системою України та відсутність механізмів повноцінного клірингу створюють труднощі як для учасників ринків, так і для держави в цілому.

В Україні кліринг та розрахунки за договорами щодо цінних паперів здійснюють депозитарії. Покладання на депозитарій функцій проведення всіх після торговельних операцій, у тому числі клірингових, робить систему виконання договорів щодо цінних паперів громіздкою, ускладнює проведення розрахунків і не дозволяє створити повноцінну систему клірингу та розрахунків [3].

Також, потрібно удосконалити існуючу депозитарну систему, покращуючи та адаптуючи її до змін, що сталися в законодавстві України протягом останніх років, відповідно до тенденцій на вітчизняному та світових фінансових ринках, беручи до уваги міжнародні стандарти та рекомендації депозитарного обліку цінних паперів.

На сьогоднішній час в Україні функціонує три депозитарії верхнього ринку: ВАТ «Міжрегіональний Фондовий Союз», ВАТ «Національний депозитарій України» та НБУ. Проте, жоден з існуючих депозитаріїв не виконує повною мірою функцій центрального депозитарію відповідно до міжнародних стандартів та вимог ЄС.В зв'язку з цим значна кількість реєстраторів на ринку створює реальну картину та спонукає до зловживань і маніпуляцій з реєстрами. Спроби розбудови центрального депозитарію на основі Національного депозитарію України виявилися у масштабні видатки державного бюджету без адекватного розвитку відповідної інституції [4].

Однією з найбільших проблем фондового ринку залишається недотримання стандартів корпоративного управління, а саме недостовірність наведеної інформації емітентом та недостатньо неврегульоване питання доступу акціонерів до проспекту емісії. Фондовий ринок України за ступенем своєї зрілості та ризиків належить до ринків, які перебувають на початкових стадіях свого розвитку. Він не зда-

тний витримати жорсткої конкуренції з фондовими ринками розвинутих країну зв'язку з обмеженим обсягом інвестиційних ресурсів.

Недосконалість конкурентоспроможності фондового ринку впливає із того, що недостатньо сприятливою є державна політика щодо оподаткування на фондовому ринку. Не завжди здійснюється оприлюднення вагомої інформації про ринок цінних паперів, домінуючими цінними паперами на ринку залишаються державні, що певною мірою перешкоджає випуску нових цінних паперів з боку підприємницьких структур.

З метою вирішення цих проблем та забезпечення ефективного розвитку фондового ринку України Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку у вересні 2010 презентувала Программу розвитку фондового ринку на 2011-2015 роки.

Здійснивши короткий огляд Програми розвитку фондового ринку України можна виділити очікувані підсумки реалізації цього документу:

- залучення в середньому щорічно в цінні папери не менше ніж 100 млрд грн;
- зростання капіталізації лістингових компаній від 180 млрд грн до 300 млрд грн;
- збільшення частки біржового фондового ринку з 13 % до 20 %;
- приріст з 36 млрд грн до 50 млрд грн загальної номінальної вартості облігацій підприємств;
- зростання вартості активів інвестиційних і пенсійних фондів з 12 млрд грн до 30 млрд грн;
- збільшення з 236 млрд грн до 400 млрд грн обсягів торгів цінними паперами на біржовому ринку.

Висновки та пропозиції. Таким чином, незважаючи на те що останнім часом ми маємо можливість спостерігати позитивні тенденції в розвитку фондового ринку України, все ж рівень його розвитку змушує бажати кращого. В порівнянні із фондовими ринками розвинутих держав вітчизняний фондовий ринок перебуває на початкових етапах свого розвитку, що приводить до низької ліквідності і не достатньої привабливості для залучення інвесторів — потенційних користувачів його послуг.

Отже, для усунення існуючих недоліків на фондовому ринку починати необхідно з системного аналізу законодавчої та нормативної бази, що регулює діяльність фондового ринку, уточнення всіх причинно-наслідкових зв'язків на ньому, усунення негативних явищ в процесі його діяльності.

Покращення функціонування та збільшення популярності фондової біржі України, насамперед її успішний розвиток, сприятиме залученню інвестицій в національну економіку, зближення її зі світовим господарством та слідування світовим тенденціям розвитку, а звідси і позитивним зрушенням в національній економіці країни загалом

Насамперед Програма розвитку фондового ринку України на 2011-2015 роки пропонує механізми вирішення проблем низької ліквідності ринку, поліпшення його інфраструктури та спрощення валютного регулювання. Програма містить понад 120 заходів із подолання проблем фондового ринку та вказує перспективи його розвитку. Таким чином розробка власної стратегії розвитку фондового ринку дозволить Україні інтегрувати в світовий фондовий

ринок, вирішити питання щодо залучення ресурсів та зміцнити національну конкурентоспроможність у довгостроковій перспективі.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ:

1. Черненко В.М. Стадії становлення фондового ринку України та парадигма його успішного реформування. // Вчені записки Університету «КРОК». – 2011. – Випуск 27: у 2-х т. – Т. 2. – с. 115-120.
2. Поплавська М.В. Особливості формування фондового ринку України. // Економіка та держава. - 2011. - №2. - с. 79-81
3. Проект розпорядження Кабінету Міністрів України «Про схвалення Програми розвитку фондового ринку на 2011- 2015 роки», схвалений рішенням Комісії від 21.09.2010 року № 1478 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ssmsc.odessa.gov.ua/>
4. Жилиякова О.В., Поставний А.О. Проблеми розвитку фондового ринку України. // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі і послуг. – 2010. – Випуск 2 (12). – с. 485 – 490.
5. Закон України “Про цінні папери та фондовий ринок”. 23 лютого 2006 р. № 3480 - IV із змінами і допов.
6. Діденко В. М., Олійник В. В. Тенденції, проблеми та перспективи діяльності фондового ринку в Україні/ В.М. Діденко, В.В. Олійник //Наук. вісник БДФА. Економічні науки: зб. наук. праць/Міністерство фінансів України, БДФА. – Чернівці: Технодрук, 2009. – Вип. 2. – С. 168 – 180.

УДК 330.113: 334.758

АНАЛІЗ ЗАРУБІЖНОГО ДОСВІДУ РОЗВИТКУ БІЗНЕСУ ДЛЯ ВИЯВЛЕННЯ ЗАКОНОМІРНОСТЕЙ ЕВОЛЮЦІЇ ЕКОНОМІЧНИХ І СОЦІАЛЬНИХ АСПЕКТІВ ДІЯЛЬНОСТІ МАЛИХ І СЕРЕДНІХ ФІРМ, ЩО ДІЮТЬ В УКРАЇНІ

Морозова О.Г. – к.е.н., доцент, Херсонський НТУ

Постановка проблеми. Аналізуючи суспільний розвиток України з позицій економічних (продуктивність праці, технологічність і рентабельність виробництва) і соціальних (стан соціальної справедливості, рівень тінізації економіки) показників, експерти відзначають їх яскраво виражену нерівномірність. Ситуація найближчими роками лише посилиться: очікується, що рівень економічної ефективності 2008 р. буде досягнутий лише в 2015 р. Рівень же соціальної справедливості до 2017 р. знижуватиметься, про що свідчать зниження долі оплати праці у вартості продукції, що випускається, і зростання тіньової економіки. Як відзначає В. Мандибура, інституціоналізація економіки можлива лише за рахунок достатньо щільної правової інфраструктури, оптимально поєднуючої норми приватного і суспільного права, розвитку інститутів державного контролю, ефективної взаємодії приватного і державного секторів, пробудження суспільної свідомості і зростання право-