

перед вами постане ще один вибір. Бажана вища дохідність буде супроводжуватись підвищеним ступенем ризику.

#### Перелік посилань

1. Інформаційний ресурс [Електронний ресурс]. – Режим доступу: Stocks.Investfunds.com.ua
  2. Офіційний сайт ПФТС [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.pfts.com/uk/>
  3. Аньшин В.М. Інвестиційний аналіз: навчально-практичний посібник / Аньшин В.М. – М. : Дело, 2000. – с. 70 - 125.
  4. Назаренко О.М. Основи економетрики: підручник / Назаренко О.М. – М.: Центр навчальної літератури, 2004. – с: 112-150.
  5. Bodie, Kane, Marcus. Essentials of investments, Fifth edition. – F.: The McGraw-Hill Companies, 2003. - 132-157 p.
- 

**Сердюк Б.М.**

*к.т.н., доцент НТУУ «КПІ»*

**Кіряков М.М.**

*студент ФММ, НТУУ «КПІ»*

### ДОСВІД РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

*Висвітлено питання розвитку українського ринку цінних паперів та визначено його місце у процесі перерозподілу капіталу. Обґрунтовано поняття «інституційна ефективність ринку цінних паперів» та запропонована адаптована до українського середовища методика її визначення. Окреслено проблеми й перспективи розвитку вітчизняного ринку цінних паперів у контексті глобалізації світової фінансової системи.*

*The authors elucidate Ukrainian securities market; determine its role in the process of capital redistribution. Grounded is the concept «institutional efficiency of the securities market» and the method of its determination adapted to Ukraine's economic environment is offered. Outline the problems and perspectives of development at Ukraine's securities market in the context of world financial system globalization.*

**Ключові слова:** ринок цінних паперів, фондовий ринок, інституційна ефективність, цінні папери, капітал, інвестиції.

**Вступ.** Сучасний світ характеризується високим поділом праці, в результаті чого, обмін продуктами праці, торгівля стали суспільною необхідністю. Також важливу роль відіграє у процесі господарювання накопичення грошового капіталу (ГК). Самому процесу накопичення ГК передує етап його виробництва. Після того, як ГК створений або вироблений, його необхідно розділити на частину, котра знову направляється у виробництво, і ту частину, котра тимчасово вивільняється. Остання, як правило,

і представляє собою вільні грошові засоби виробництва підприємств і корпорацій, що акумулюються на ринку позичкових капіталів кредитно-фінансовими інститутами і ринком цінних паперів (РЦП). Виникнення та обіг капіталу, представленого у цінних паперах (ЦП), тісно пов'язаний із функціонуванням ринку реальних активів, тобто ринку, на якому відбувається купівля-продаж матеріальних ресурсів. З появою ЦП (фондових активів) відбувається нібито роздвоєння капіталу. З однієї сторони, існує реальний капітал, представлений виробничими фондами, з іншої - його відображення у ЦП.

Поява цього різновиду капіталу пов'язана з розвитком потреби у залученні все більшого об'єму кредитних ресурсів внаслідок ускладнення та розширення комерційної та виробничої діяльності. Таким чином, фондовий ринок (ФР) історично починає розвиватися на основі позичкового капіталу, так як купівля ЦП означає не що інше, як передачу частини ГК у позику.

Головним завданням, яке повинен виконувати РЦП являється, насамперед, забезпечення умов для залучення інвестицій на підприємства, доступ цих підприємств до більш дешевого, порівняно з банківськими кредитами капіталу [1, 2].

Дослідженням ряду питань теорії і практики функціонування РЦП та окремих його фінансових інструментів займалися багато вчених. Зокрема, К. Марксом, А. Маршалом, Дж. Кейнсом, А. Пігу було започатковане вивчення капіталу та різноманітних його форм, у тому числі й фінансового капіталу. Продовжували дослідження в цій сфері зарубіжні фахівці М. Алексєєв, Б. Альохін, В. Торановський, Ю. Фама та ін. Серед вітчизняних науковців – авторів ґрунтовних розвідок ролі інструментів РЦП в економічній системі – А. Загородній, В. Загорський, А. Кондрашихін, О. Мозковий, Б. Стеценко та інші [4].

**Постановка задачі.** Метою статті, є дослідження зарубіжного та нашого досвіду функціонування РЦП, аналіз розвитку цього ринку в Україні та його значення для економічного піднесення в сучасних умовах, а також виявлення проблем та перспектив вітчизняного РЦП та висвітлення теоретичних засад його регулювання.

**Результати дослідження.** Реформування економіки України, перехід на ринкові принципи господарювання, посилює актуальність наукових досліджень у сфері грошового обігу. Фінансовий ринок посідає ключове місце в ринковій економіці як механізм, що забезпечує акумуляцію й перерозподіл капіталу. Зазначимо, що сьогоденній стан розвитку вітчизняного РЦП, з одного боку, віддзеркалює історичні тенденції розвитку, з другого – залежність від напрямків розвитку міжнародних ФР. У свою чергу, зміни на світових РЦП відбиваються надзвичайно швидко та потребують адекватного реагування з боку регулюючих структур [5].

Сформований в Україні РЦП не відповідає потребам розвитку економіки, оскільки не виконує свого головного призначення – акумулювання заощаджень і перетворення їх на інвестиції в реальний сектор економіки. Становлення РЦП потребує державної підтримки, а саме: сприяння формуванню інвестиційного

клімату; вдосконалення законодавства; лібералізації системи регулювання РЦП; розвитку ринків державних і муніципальних ЦП тощо. Однією із форм державної підтримки ФР є податкове стимулювання. Хоч і податкові стимули мають певний вплив на інвестиційну активність у країні, але вони не приводять до істотного збільшення інвестицій у ЦП. Слід зауважити, що чинна система не відповідає умовам перехідного періоду в економіці, призводить до значних навантажень на суб'єкти господарювання і, як наслідок, до зниження підприємницької активності в країні [3].

Як зазначалося, через РЦП у сучасній економіці здійснюється відшкодування витрат, перерозподіл ресурсів, капіталу й доходів. Інституційна ефективність цього ринку – це комплексне відображення кінцевих результатів використання фінансових ресурсів інвесторів для задоволення потреб усіх учасників зазначеного ринку. На рівень інституційної ефективності РЦП, з урахуванням ступеня розвитку мікро- й макроекономічного середовища впливає: обрана модель формування РЦП, на основі якої визначаються найвпливовіші учасники; рівень конкуренції між суб'єктами ринку; ступінь його інформаційної прозорості. Ці чинники перебувають у тісній взаємодії й взаємозалежності.

В сучасному світі, існує декілька базових підходів щодо функціонування РЦП, вибір яких визначальним чином впливає на ефективність усього фінансового сектору економіки країни. Ці підходи, по суті пов'язані з двома варіантами ведення ринкового господарювання у фінансовій сфері – англо-американським (ринково-орієнтована модель) та японо-німецьким (банківсько-орієнтована модель) [4].

РЦП України має специфічні риси, визначають його національну модель. А саме: пріоритет первинного ринку, що обумовлено приватизацією як джерелом появи ЦП та бажання їх продати за неможливості знайти покупця. Це спричиняє неефективність ЦП, головна функція яких зводиться до перерозподілу власності, а не до залучення інвестицій в економіку

Оглянувши майже усі особливості вітчизняного РЦП, можна зробити висновок, що в Україні пріоритетною стає німецько-японська модель, яка передбачає формування інвестиційних ресурсів переважно за рахунок кредитів банків. Такий стан речей відповідає сучасним потребам підприємств та можливостями фінансової системи. Адже ресурси комерційних банків є наразі більшими, ніж ресурси РЦП. Водночас варто зазначити, що перспективи стабільного розвитку економіки пов'язані з фінансуванням через механізм РЦП.

Іншим вагомим чинником впливу на ефективність РЦП, є стан конкуренції його учасників. Конкурентне середовище на РЦП формується за рахунок діяльності на ньому різноманітних учасників, сукупний вплив яких визначає потенціал граничного прибутку у цій сфері [5].

Поступовий розвиток ФР в Україні виявив цілу низку проблем (високий ступінь маніпулювання, асиметричність інформації, низька ліквідність і капіталізація, невеликі обсяги). Важливою є проблема недостовірності, несвоєчасності та необґрунтованості інформації про діяльність учасників РЦП в

Україні. Сьогодні, його інформаційна структура розвивається досить повільно, інформація доходить із запізненням, втрачає актуальність, 60% інформаційних даних, що надаються суб'єктами ринку Держфінмоніторингу, містять помилки [4].

**Висновки.** Сучасні тенденції розвитку, які формуються під впливом процесів глобалізації, високий рівень міжнародної конкуренції, визначають рстучу необхідність підприємств України у залученні ресурсів за рахунок використання гнучкої системи фінансування для забезпечення відтворювальних процесів. Функціонування ринку капіталу, як ефективного механізму, визначається створенням економічних, політичних і правових умов, а також валютно-фінансової інфраструктури, кредитово-банківської системи біржових і міжбанківських РЦП і похідних інструментів. Темпи зростання в базових галузях також роблять безпосередній вплив на ступінь інвестиційної активності і, отже, на діяльність фінансового сектора [6].

Модель РЦП України вимагає удосконалення в напрямку врахування національних особливостей функціонування основних та інформаційних учасників; існує нагальна потреба у впровадженні засобів часткового до регулювання шляхом внесення відповідних змін у чинне законодавство, яке регламентує розвиток інформаційної прозорості РЦП, а також у поліпшенні конкурентного середовища, що сприятиме частковому розв'язанню проблеми його прозорості [4].

#### Перелік посилань

1. Мозговий О.М. Фондовий ринок / Мозговий О.М. – К.: КНЕУ, 1999 – 316с. – ISBN 966-574-235-3.
  2. Економіка підприємства: Навчальний посібник / за заг. ред. П.В. Круша, В.І. Подвігіної, Б.М. Сердюка. – К.: Ельга-Н, КНТ, 2007.-780с. - ISBN 966-373-205-9.
  3. Глущенко С.В. Податкове стимулювання інвестицій у цінні папери / Глущенко С.В. // Фінанси України. – 2004. - № 1. – С. 70-74.
  4. Ватаманюк З.Г. Інституційна ефективність ринку цінних паперів в Україні / Ватаманюк З.Г., Баула О.В. // Фінанси України, - 2008. - № 3. – С. 101-110.
  5. Чернишук В.Р. Розвиток ринку цінних паперів: проблеми й перспективи / Чернишук В.Р., Данькевич А.П. // Фінанси України. – 2008. - № 8. – С. 96-104.
  6. Пономаренко А.А. Роль ринку капіталу в економіці України / Пономаренко А.А. // Вісник Донбаської державної машинобудівної академії. – 2008. – № 3 (13). – С. 223-227.
  7. Про цінні папери та фондовий ринок: закон України від 23.02.2006 № 3480-IV.
  8. Библиотека «Ценные бумаги Украины» [Електроний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.securities.org.ua/> .
-