

УДК 336.7

Біловус Т.В.

аспірант

Академії фінансового управління

Міністерства фінансів України,

викладач кафедри фінансів та кредиту

Миколаївського національного університету імені В.О. Сухомлинського

РОЗВИТОК РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ ЯК СПОСІБ АКТИВІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЦЕСУ

MARKET OF SECURITIES DEVELOPMENT AS METHOD OF ACTIVATION OF INVESTMENT PROCESS

АНОТАЦІЯ

Стаття присвячена проблемним питанням розвитку ринку цінних паперів в Україні як способу активізації інвестиційного процесу в її регіонах. Здійснено аналіз інфраструктури ринку цінних паперів, а також показників економічного розвитку по кожному регіону. Висвітлено макроекономічні показники, що впливають на розвиток ринку цінних паперів. Досліджено основні проблеми розвитку ринку цінних паперів в регіонах країни.

Ключові слова: ринок цінних паперів, інфраструктура ринку цінних паперів, інвестиційні ресурси, цінні папери.

АННОТАЦИЯ

Статья посвящена проблемным вопросам развития рынка ценных бумаг в Украине как способу активизации инвестиционного процесса в ее регионах. Осуществлен анализ инфраструктуры рынка ценных бумаг, а также показателей экономического развития по каждому региону. Отражены макроэкономические показатели, которые влияют на развитие рынка ценных бумаг. Исследованы основные проблемы развития рынка ценных бумаг в регионах страны.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, инфраструктура рынка ценных бумаг, инвестиционные ресурсы, ценные бумаги.

ANNOTATION

The article is devoted to the problem questions of development of securities market in Ukraine as to the method of activation of investment process in its regions. The infrastructure of market of equities, as well as indexes of economic development in every region is investigated. Macroeconomic indexes that influence development of securities market are investigated. The basic problems of development of securities market in the regions of the country are reflected.

Keywords: securities market, securities market infrastructure, investment funds, securities.

Постановка проблеми. Сталий розвиток регіонів – одна з найбільш актуальних проблем не лише в Україні, але й у всьому сучасному світі. Нею опікуються світові лідери, їй присвячені сотні урядових і міжурядових програм, вона вже багато років стоїть у порядку денному найвпливовіших міжнародних організацій [2, с. 24].

Сучасний стан розвитку регіонів України, як і економіки в цілому, потребує значного залучення інвестиційного капіталу в його реальний сектор. Перспективним варіантом залучення інвестиційних ресурсів в економіку країни та її регіонів вбачається у вдосконаленому розвитку та ефективному функціонуванні ринку цінних паперів на загальнодержавному та регіональному рівнях.

Соціально-економічний розвиток та конкурентоспроможність держави на сучасному етапі

багато в чому залежать від активності використання інструментів ринку цінних паперів, рівень капіталізації якого свідчить про значний потенціал як підприємств певних галузей, так і всієї економіки країни, а також про раціональний перерозподіл інвестиційних ресурсів. За останні часи вітчизняний ринок цінних паперів почав відновлюватися після кризи. Але Україна за міжнародними рейтингами все ще входить у двадцятку країн з найслабшими показниками рівня розвитку фінансового ринку та ефективності регулювання обороту цінних паперів. Змінити ситуацію можливо за умов зміцнення фінансової основи ринку цінних паперів, зокрема, за рахунок виявлення тих його складових, які потребують вдосконалення [20].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням особливостей функціонування та розвитку ринку цінних паперів присвячені роботи М. Алексєєва, Б. Альохіна, А. Архипова, І. Бланка, М. Білоцької, О. Болдуєва, А. Грязнової, А. Зуєвої, А. Приходько, А. Радигіна, С. Самець, В. Сенчагова, О. Собкевича, В. Фомишиної та ін.

Виклад основного матеріалу. Існують різні підходи до визначення поняття ринку цінних паперів, деякі з яких подані в табл. 1. При цьому в одних розділах фінансової науки ринок цінних паперів ототожнюють з фондовим ринком, в інших – проводять паралель між цими поняттями, стверджуючи, що фондовий ринок – ширше поняття, ніж ринок цінних паперів, або ж навпаки. Тобто однозначної думки з приводу цього питання немає.

За найпоширенішим у вітчизняній і зарубіжній літературі визначенням ринок цінних паперів (в якості синоніма вживається і термін «фондовий ринок») – ринок, на якому відбувається купівля-продаж пайових, боргових та похідних цінних паперів. Він є сегментом як грошового ринку (на якому здійснюються короткострокові запозичення – до одного року), так і ринку капіталу (на якому обертаються акції, а також середньо- та довгострокові боргові інструменти). Важливим завданням фондового ринку (ринку цінних паперів) є створення умов, при яких інвестор може в будь-який час

повернути вкладені в цінні папери кошти шляхом продажу цих цінних паперів [14, с. 7].

Говорячи про ринок цінних паперів в регіоні, пропонується розуміти під змістом цього поняття сукупність фінансово-економічних відносин з приводу купівлі-продажу цінних паперів як фінансових активів в межах адміністративно-територіальних одиниць та повноважень місцевих органів влади певного регіону, що регулюються чинним законодавством, а також відрізняються особливостями соціально-економічних процесів та відносин обігу, що формуються під впливом особливостей інвестиційного попиту та пропозиції господарюючих суб'єктів регіону.

Залучення інвестиційних ресурсів на ринку здійснюється за допомогою інструментів ринку цінних паперів. До інструментів ринку цінних паперів належать перш за все цінні папери [22, с. 121].

Цінний папір – це своєрідний аналог грошей у вигляді грошового документа, що дає власнику гарантоване право на одержання певної суми грошей або засвідчує його право майнового володіння у встановленому стосовно зазначеного виду документа порядку [20].

У платіжному обороті будь-якої країни значення цінних паперів велике, але головною їх якістю є здійснення інвестиційного процесу, за допомогою якого інвестиції спрямовуються в найбільш ефективні й конкурентоспроможні галузі та сфери економіки [3, с. 230].

В Україні можуть випускатися і обертатися такі цінні папери, як акції, облігації, державні казначейські зобов'язання, ощадні серти-

фікати, векселі, приватизаційні цінні папери, інвестиційні сертифікати, похідні цінні папери – фондові деривативи (опціони, варанти, ф'ючерси) [10, с. 82].

В.П. Опарін зазначає, що ринок цінних паперів складається з акцій, облігацій, казначейських векселів, депозитних та інвестиційних сертифікатів, комерційних паперів, що є інструментами даного ринку. Певною мірою до цінних паперів належить комерційний вексель, однак його слід розглядати насамперед як інструмент комерційного кредиту. Крім того, є так звані деривативи – похідні інструменти (опціони, ф'ючерси та ін.), які відображають різні види контрактів з торгівлі цінними паперами. У зв'язку з цим, як правило, розрізняють ринок цінних паперів і ринок похідних інструментів. Однак останній за своїм змістом не відображає самостійних фінансових ресурсів, а показує форми і методи торгівлі ними [12].

Розвиток ринку цінних паперів, як в країні в цілому, так і в регіонах, значною мірою забезпечується формуванням його інфраструктури.

Проаналізувавши літературні джерела, ми дійшли висновку, що дотепер немає чіткого визначення поняття «інфраструктура ринку цінних паперів». Існує визначення інфраструктури ринку як сукупності елементів (інститутів, установ, організацій, технологій, норм, систем), що забезпечують, регулюють та створюють умови для нормального, безперебійного, багаторівневого функціонування ринку та взаємодії його суб'єктів на основі купівлі-продажу його товарів [16, с. 19–22].

Таблиця 1

Трактування поняття «ринок цінних паперів»

№	Джерело	Визначення ринку цінних паперів (фондового ринку)
1	Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23.02.2006 р. № 3480-IV, в поточній редакції – від 01.01.2014 р.	Сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів).
2	Василик О.Д. Теорія фінансів: [підручник] / О.Д. Василик.- К.: НІОС. – 2000. – 416 с.	Це особлива сфера ринкових відносин, де завдяки продажу цінних паперів здійснюється мобілізація фінансових ресурсів для задоволення інвестиційних потреб суб'єктів економічної діяльності. Ринок цінних паперів ще називають фондовим ринком. Це пов'язано з тим, що цінні папери, за своєю економічною суттю, є відображенням певних фондів – матеріальних або грошових.
3	Гусева А.А. Рынок ценных бумаг: конспект лекцій / А.А. Гусева // Институт Экономики и права. – М.: Финансы и статистика. – 2011 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.be5.biz/ekonomika/r002/toc.htm .	Частина фінансового ринку, де здійснюється емісія та оборот цінних паперів, тобто спеціальних документів, які мають власну вартість і можуть самостійно обертатися на ринку. Регіональний ринок цінних паперів – це відносно замкнутий оборот цінних паперів всередині даного регіону.
4	Желіхівська А.М. Особливості формування інфраструктури фондового ринку України // А.М. Желіхівська // Наукові праці НДФІ. – 2009. – С. 75–81.	Явище об'єктивне, воно виникло у зв'язку з гострою потребою в додатковій формі мобілізації коштів для фінансового забезпечення розвитку економіки держави.
5	Пересада А.А. Портфельне інвестування: [навч. посіб.] / [А.А. Пересада, О.Г. Шевченко, Ю.М. Коваленко, С.В. Урванцева]. – К.: КНЕУ, 2004. – 408 с.	Особлива форма торгівлі фінансовими ресурсами, сутність якої полягає у випуску та обігу цінних паперів.
6	Ходаківська В.П. Ринок фінансових послуг: [навч. посіб.] / В.П. Ходаківська, О.Д. Данілов. – Ірпінь: Академія ДПС України, 2001. – 501 с.	Це специфічна сфера ринкових відносин, де об'єктом операцій є цінні папери. На ньому здійснюються емісія, купівля-продаж цінних паперів, формується ціна на них, урівноважуються попит і пропозиція.

На нашу думку, таке визначення інфраструктури ринку можна покласти в основу визначення інфраструктури ринку цінних паперів з тією уточнюючою відмінністю, що інфраструктура ринку цінних паперів в регіонах – сукупність елементів, що забезпечують, регулюють та створюють умови для нормального, безперервного, багаторівневого функціонування ринку цінних паперів в регіоні та взаємодії його суб'єктів на основі купівлі-продажу цінних паперів.

Також ми поділяємо думку, згідно з якою інфраструктура ринку цінних паперів – це складна підсистема ринку цінних паперів, сутність якої полягає в забезпеченні ефективної взаємодії діяльності емітентів та інвесторів, через організацію фінансового посередництва, технічних механізмів, торговельного та інформаційного просторів для здійснення операцій із цінними паперами [9].

Ефективність формування інфраструктури фондового ринку [8, с. 75-81]:

- впливає на акумуляцію і концентрацію коштів населення та підприємств;

- позитивно позначається на залученні вітчизняного та іноземного капіталів в економіку країни (а значить, і в регіоні);

- сприяє процесу приватизації на її завершальному етапі;

- узгоджує майнові інтереси країни (її регіонів), інституційних та індивідуальних інвесторів у процесі обігу цінних паперів;

- заощаджує суспільні витрати на обіг фінансових інструментів та полегшує взаємні розрахунки підприємств;

- сприяє підвищенню ефективності управління підприємством;

- створює умови для інтеграції країни (регіонів) у світову економічну систему завдяки впровадженню загальносвітових принципів і стандартів функціонування фондового ринку.

У контексті вказаного дослідження необхідно виходити тільки з інституційного поняття інфраструктури, включаючи до нього організаторів торгівлі, розрахунково-клірингові установи та суб'єктів депозитарної системи. На користь такого підходу можна навести такі аргументи: по-перше, саме інституційний поділ дає можливість найбільш повно кількісно охарактеризувати як саму інфраструктуру, так і її вплив на рух фінансових фондів та інструментів на фінансовому ринку; по-друге, він створює передумови для врахування суттєвих функціональних відмінностей у діяльності різних суб'єктів інфраструктури [5, с. 25].

Проаналізувавши бази даних стосовно кількості професійних учасників ринку цінних паперів Агентства з розвитку інфраструктури фондового ринку України, можна зробити висновок про те, що найбільш розвинена інфраструктура ринку цінних паперів зосереджена в столичному регіоні, а отже і основна частина грошових потоків країни теж зосереджена саме в ньому. Поступаються своїм розвитком, але мають все-

таки вищі показники порівняно з іншими регіонами Дніпропетровська, Харківська та Донецька області (рис. 1). Характерною рисою цих областей є те, що вони є найбільш економічно розвиненими регіонами в Україні [18, с. 13], з потужним промисловим потенціалом, а також і з найбільшою кількістю населення серед регіонів України [17, с. 11].

Дослідження наукових джерел, а також нижченаведений рисунок дають підстави говорити про те, що на розвиток ринку цінних паперів, окрім інфраструктури, впливає розмір реальної економіки держави, регіону. Можна навіть говорити про взаємопов'язаний вплив розвитку економіки і розвитку ринку цінних паперів: чим розвиненіша економіка регіону, тим розвиненіший і ринок цінних паперів, і навпаки.

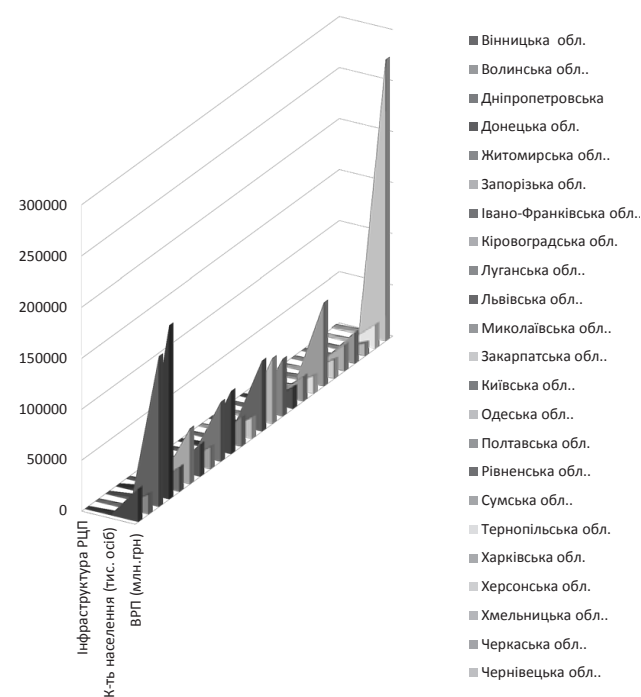


Рис. 1. Співвідношення регіональних показників (побудовано автором за джерелами [17–19])

На ринок цінних паперів впливають або ж самі можуть змінюватися залежно від стану даного ринку такі макроекономічні показники [11, с. 14–21]:

- обсяг валового внутрішнього продукту;
- середня ставка відсотка за банківськими кредитами (ринок цінних паперів відіграє важливу роль в економіці країни, оскільки є альтернативним джерелом її фінансування);

- рівень інфляції (безпосередньо впливає на розмір доходів, отриманих від прав власності на цінні папери й операцій з ними);

- рівень безробіття (впливає на поведінку інвесторів та емітентів цінних паперів);

- стан балансів держави:

- а) баланс платіжний (впливає на поведінку інвесторів та емітентів цінних паперів);

б) баланс грошових доходів та витрат населення (населення в багатьох країнах є активним інвестором на ринку цінних паперів);

в) фінансовий зведений баланс держави (впливає на поведінку інвесторів та емітентів цінних паперів);

г) баланс емісійний (маса готівки, що знаходиться в обігу, впливає на економіку країни й фінансовий ринок, частиною якого є й ринок цінних паперів);

д) баланс руху капіталів та кредитів (впливає на обсяги інвестицій, які надходять на ринок цінних паперів);

е) баланс зовнішньо-торговельний та ін. (впливає на поведінку інвесторів та емітентів цінних паперів);

– валютний курс (впливає на поведінку інвесторів та емітентів цінних паперів);

– кон'юнктура фінансового ринку та інші показники (впливає на попит та пропозицію фінансових інструментів ринку цінних паперів, а також на поведінку інвесторів та емітентів цього ринку).

Формування та ефективне функціонування регіональних ринків цінних паперів залежить від скоординованих заходів з боку державних та місцевих органів влади у вирішенні проблем фінансових ринків [3, с. 230].

Оскільки ринок цінних паперів відіграє надзвичайно важливу роль в інвестиційному процесі як на державному, так і на регіональному рівнях, дозволяючи будь-яким суб'єктам економіки, що мають вільні грошові кошти, інвестувати у виробництво за допомогою таких фінансових інструментів ринку, як цінні папери, цілком очевидно, що ринок цінних паперів дуже чутливо реагуватиме на всі зміни, які відбуваються або відбуватимуться у політичній, соціально-економічній, зовнішньоекономічній та інших сферах життя суспільства. Звичайно, що інвестиційна політика держави та регіону в цьому контексті теж безпосередньо впливатиме на розвиток ринку цінних паперів. Інтерес іноземних інвесторів до вкладення своїх коштів у інвестиційні проекти за допомогою цінних паперів в межах України визначається економічним розвитком та інвестиційною привабливістю її регіонів, що характеризується перш за все наявними регіональними ресурсами і тією політикою, яку здійснюють представники місцевої влади по залученню в регіон українського та іноземного капіталів.

Вдосконалення інвестиційної активності в сучасних умовах – один із основних факторів не лише виходу із кризового економічного процесу, але й створення передумов для подальшого стійкішого економічного розвитку. Також факторами, що впливають на ефективність інвестицій на регіональному рівні, є [13, с. 59–62]:

- ефективність економічної та соціальної політики, що проводиться;
- інвестиційна привабливість регіону;

– створення умов для залучення іноземних інвестицій;

– удосконалення податкової системи на регіональному рівні;

– ефективність регіональної інвестиційної політики;

– рівень досконалості регіональної інвестиційної інфраструктури;

– рівень інвестиційного ризику та ін.

Задоволенню регіональних потреб в інвестиціях заважає відсутність механізмів розвитку ринку цінних паперів в регіонах України. Існує необхідність розробки конкретного механізму розвитку цінних паперів для регіону, оскільки кожен регіон має свою специфіку соціально-економічного розвитку території, свій економічний потенціал. Водночас існує низка таких невирішених проблем, як недосконалість нормативної та методичної бази механізму функціонування та управління ринком цінних паперів як на державному рівні, так і на рівні окремого регіону. Слід зазначити, що регіональні органи влади недооцінюють і недостатньо враховують можливості ринку цінних паперів при розробці інвестиційних програм, особливо в дотаційних регіонах, що викликано відсутністю програмних заходів по розвитку ринку цінних паперів в регіонах.

До основних проблем розвитку ринку цінних паперів в регіонах України можна також віднести такі [6, с. 10–15]:

– недокапіталізація фондового ринку;

– незначна частка організованого ринку цінних паперів;

– недостатньо розвинений ринок корпоративних облігацій;

– невідповідність біржової торгівлі світовим тенденціям;

– відсутність єдиного центрального депозитарію;

– нерозвиненість вітчизняного ринку деривативів;

– недостатня прозорість українського фондового ринку.

Висновки. Отже, покращення розвитку ринку цінних паперів в регіоні повинно сприяти активізації інвестиційної та емісійної діяльності учасників ринку, вдосконаленню інституційної структури ринку цінних паперів, що в кінцевому підсумку дозволить зрівняти нерівномірний розвиток регіональних економік, буде сприяти переливу капіталів та активізує інвестиційний процес.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23.02.2006 р. № 3480-IV, в поточній редакції від 01.01.2014 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/T063480.html
2. Біловус Т.В. Акціонування на фондовому ринку як метод фінансування інвестиційних проектів: переваги та недоліки / Т.В. Біловус // Природокористування і сталий розвиток:

- економіка, екологія, управління: зб. матер. міжнар. наук.-практ. конф. – Ірпінь: Видавництво Національного університету ДПС України, 2014. – С. 24–27.
3. Болдуєва О.В. Теоретичні засади формування регіонального ринку цінних паперів / О.В. Болдуєва // Вісник Запорізького національного університету: Економічні науки. – 2010. – № 3. – С. 230–235.
 4. Василик О.Д. Теорія фінансів: [підручник] / О.Д. Василик. – К.: НІОС. – 2000. – 416 с.
 5. Гапонюк М.А. Інфраструктура фондового ринку України: проблемні питання та перспективи розвитку / М.А. Гапонюк // Збірник наукових праць Національного університету ДПС України. – Ірпінь: Видавництво Національного університету ДПС України, – № 2. – 2010 – С. 25
 6. Гриценко Л.Л. Проблеми розвитку фондового ринку України в умовах фінансової глобалізації / Л. Л. Гриценко, В. В. Роєнко // Механізм регулювання економіки. – № 2. – 2010. – С. 10–15.
 7. Гусева А.А. Рынок ценных бумаг: [конспект лекцій] / А.А. Гусева // Институт Экономики и права. – М.: Финансы и статистика. – 2011 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.be5.biz/ekonomika/r002/toc.htm>.
 8. Желіхівська А.М. Особливості формування інфраструктури фондового ринку України / А.М. Желіхівська // Наукові праці Науково-дослідного фінансового інституту. – 2009. – С. 75–81.
 9. Лапішко З.Я. Завдання і функції інфраструктури ринку цінних паперів / З.Я. Лапішко // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики: зб. наук. праць ХІБС УБС НБУ. – 2009. – № 2 (7) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://khibs.edu.ua/2\(7\)2009/index.html](http://khibs.edu.ua/2(7)2009/index.html).
 10. Недавня А.В. Ринок цінних паперів України: особливості розвитку та функціонування / А.В. Недавня // Управління розвитком. – 2013. – № 19. – С. 81–83.
 11. Олійник О.Б. Вплив інноваційних процесів фондового ринку на розвиток національної економіки / О.Б. Олійник // Проблеми економіки та управління: зб. наук. праць – Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка». – 2010. – С. 14 – 21.
 12. Опарін В.М. Фінанси (загальна теорія): [навч. посіб.] / В.М. Опарін ; 2-ге вид., доп. і перероб. – К.: КНЕУ – 2002. – 240 с.
 13. Панкратова Е.Н. Инвестирование как фактор эффективного регионального развития / Е.Н. Панкратова, Н.С. Дринова // Бизнес-Информ. – 2011. – № 8. – С. 59 – 62.
 14. Кіреєв О. І., Шаповалова М.М., Гребеник Н.І. Питання функціонування та вдосконалення інфраструктури фондового ринку України: інформаційно-аналітичні матеріали / [О. І. Кіреєв, М. М. Шаповалова, Н. І. Гребеник]. – К.: Центр наукових досліджень НБУ. – 2005. – 132 с.
 15. Пересада А.А. Портфельне інвестування: [навч. посіб.] / [А.А. Пересада, О.Г. Шевченко, Ю.М. Коваленко, С.В. Урванцева]. – К.: КНЕУ, 2004. – 408 с.
 16. Рекурєнко І.І. Інфраструктура ринку: елементи та значення в ринковій економіці / І.І. Рекурєнко // Економіка. Фінанси. Право. – 2011. – № 11–12. – С. 19–22.
 17. Статистичний збірник «Регіони України». Державна служба статистики. – 2013. – С.11.
 18. Статистичний збірник. Державна служба статистики. Валовий регіональний продукт за 2012 рік. – 2014. – С. 13.
 19. Stock market infrastructure development agency of Ukraine [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://smida.gov.ua/db>.
 20. Федоренко В.Г. Инвестознaвство: [підручник] / В.Г. Федоренко; 3-тє вид., допов. – К.: МАУП. – 2004. – 480 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ukrkniga.org.ua/ukrkniga-text/31/12/>.
 21. Ходаківська В.П. Ринок фінансових послуг: [навч. посіб.] / В.П. Ходаківська, О.Д. Данілов. – Ірпінь: Академія ДПС України, 2001. – 501 с.
 22. Шутєєва О.Ю. Теоретичні засади визначення сутності фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів / О.Ю. Шутєєва // Фінансовий простір. – 2013. – № 3 (11). – С. 121.