

В умовах загострення негативних наслідків глобальної фінансово-економічної кризи уряди різних держав за допомогою бюджету намагаються стабілізувати державні фінанси, впливати на співвідношення попиту і пропозицію (на товари і гроші), впливати на формування позитивного платіжного балансу, а відтак - стабілізувати ситуацію. В подальшому мають бути розроблені теоретико-методологічні засади організації окремих стадій бюджетного процесу з урахуванням моделей обраної державою бюджетної політики та конкретної економічної ситуації.

### **Література**

1. Бюджетний менеджмент: Підручник / В. Федосов, В. Опарін, Л. Сафонова та ін.; За заг. ред. В. Федосова. – К.: КНЕУ, 2004. – 864 с.
2. Мярковський А.І. Бюджетний кодекс України в контексті бюджетної реформи // Фінанси України. – 2009. - № 8
3. Румянцева Е.Е. Новая экономическая энциклопедия. – 3-е изд. – М.: Инфра-М, 2008. – 826 с.
4. Чугунов І.Я. Бюджетний механізм регулювання економічного розвитку: Монографія. – К.: НІОС, 2003. – 486 с.

*Стельмаш А.О., Лисенко С.М.*

## **ФОРМУВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ ЯК ЧИННИК МАКРОЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИН**

Фондовий ринок є невід'ємною частиною економіки будь-якої держави. Він є цілісною системою, з набором своїх правил і механізмів, що дозволяють як придбати та продавати цінні папери, страхувати себе від ризиків. Ринок цінних паперів є багатоаспектною соціально-економічною системою, на основі якої функціонує ринкова економіка в цілому. Він сприяє акумулюванню капіталу для інвестицій у виробничу і соціальну сфери, структурній перебудові економіки, позитивній динаміці соціальної структури суспільства, підвищенню достатку кожної людини шляхом володіння і вільного розпорядження цінними паперами, психологічній готовності населення до ринкових відносин.

Актуальність обраної теми полягає в тому, що подальший розвиток національного ринку цінних паперів стримується рядом об'єктивних та суб'єктивних факторів. Найголовнішими з них є: кризовий стан української економіки, високий рівень інфляції, відсутність твердої національної грошової одиниці; відставання існуючої законодавчої та нормативно-правової бази функціонування фондового ринку від розвитку реальних процесів на ньому; слабкість і недостатність державного регулювання національного ринку цінних паперів; відсутність гарантій по операціях з цінними паперами, недовіра населення та його психологічна невідповідність до операцій на фондовому ринку; відсут-

ність гарантій держави щодо захисту грошових заощаджень населення. Метою написання роботи є аналіз формування фондового ринку України як чинника макроекономічного розвитку в умовах переходу до ринкових відносин.

Дослідження вітчизняних вчених з питань розвитку фондового ринку знайшли відображення у працях українських вчених А.Головка, О.Мозгового, О. Барановського, С. Багачева, В. Гейць, А. Мороза, А. Кінаха, В. Корнева та інших. Проблемами розвитку і становлення фондового ринку займалися і видатні зарубіжні вчені, такі як Ф. Фабоззі, Г. Бірман, Дж. Фрідман та деякі інші. Фондовий ринок є складовою частиною ринку капіталів. Випускаючи цінні папери, можна отримати гроші навіть на декілька десятиріч (облігації) або взагалі в безстрокове користування (акції). Збільшення обсягів цінних паперів і зростання операцій із ними привели до розподілу ринку цінних паперів на фондовий, обслуговуючий рух акцій, облігацій і похідних від них фондових цінностей; і грошовий, на якому звертаються короткострокові боргові зобов'язання (наприклад: векселі, депозитні сертифікати строком до року).

Цінні папери фондового ринку діляться на три види: акції, облігації і похідні від них цінні папери. Фондовий ринок опосередкує перерозподіл національного доходу і додаткової вартості, створеної в процесі виробництва. Грошові капітали, що повертаються на вторинний і частково на первинний ринок, перерозподіляються тут і виплачуються у вигляді комісійних винагород за посередництво, у формі дивідендів і відсотків, а так само спекулятивного прибутку у формі курсової різниці і засновницького прибутку. Механізм руху цін на фондовій біржі знаходиться під впливом сукупності чинників економічного, політичного, психологічного і чисто біржового характеру. В довгостроковому плані визначальним чинником ціни акцій є прибутковість корпорації, ефективність виробничого процесу. Провідною ланкою ринку акцій і облігацій є фондова біржа.

Ринок цінних паперів в Україні розпочав своє становлення у 1991 році з прийняттям Закону України «Про цінні папери і фондову біржу» (поновлено Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок»). Тоді Україна на законодавчому рівні отримала інструменти та професійних учасників ринку цінних паперів, які брали активну участь у створенні вітчизняного фінансового сектору економіки.

Найбільш важливим при визначенні правових засад здійснення державного регулювання ринку цінних паперів став Указ Президента України, яким 12 червня 1995 року утворено Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку. Відповідно до Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів» в Україні визначено її завдання, функції, повноваження, права, відповідальність та відносини з іншими державними органами з питань регулювання та контролю на ринку цінних паперів.

Динаміка показників економічного розвитку України в 2010 році, зокрема і ринку цінних паперів, свідчить про закріплення позитивних тенденцій. Серед головних позитивних змін, які були характерні для економіки України в цей період та сформували надійну основу для подальшого зміцнення ринку цінних

паперів, а також сприяли відновленню її інвестиційної функції, можна виділити такі: подальше уповільнення споживчої інфляції, приріст якої за підсумками 2010 становив 9,1% порівняно з 12,3% у 2009 році; зростання індексу промислової продукції, який за підсумками 2010 року становив 11,0%, тоді як за 2009 рік він знизився на 21,9%.

Минулий рік був сприятливим для учасників вітчизняного фондового ринку. Індекс Української біржі UX розпочав на позначці в 1455,75 пункту. Початок 2010 року для індексу акцій був досить позитивним - менш ніж за п'ять-шість місяців індекс «Української біржі» збільшився до рівня в 2615,07 базисного пункту, зафіксувавши цей максимум 27 квітня 2010 року.

З початку року зростання максимуму досягло майже 80%, при цьому висхідний рух ринку здійснювався практично без жодних значних корекцій, а психологічно значущий рівень в 2000 пунктів ринок взагалі не помітив.

Драйвером корекції українського ринку навесні 2010 року стали боргові проблеми країн єврозони, а саме фінансові проблеми Греції, незважаючи на те, що внутрішніх причин для такого стрімкого падіння ринку в Україні на той момент не було. В результаті майже за місяць індекс українського фондового ринку втратив всі раніше завойовані позиції і вже до 25 травня просів до рівня в 1421,61 пункту, втративши, тим самим майже 45,6% від свого максимуму.

Цікаво, що в останній торговий день року індекс UX оновив максимум на тлі низьких обсягів і завершився на рівні в 2443,70 базисного пункту. Усього ж за минулий рік зростання індексу українських акцій склало 67,9%.

Інший український фондовий індекс ПФТС за підсумками 2010 року зріс на 70,2%. 31 грудня індекс ПФТС закотився на позначці в 975,08 пункту, таким чином за рік додавши до свого значення 402,17 пункту. Для порівняння, в 2009 році індекс ПФТС збільшився на 90%.

Стосовно проблем розвитку фондового ринку України, переважна їх більшість має організаційний характер. Однією з головних проблем розвитку фондового ринку є недосконалість законодавства у сфері регулювання діяльності на ринку цінних паперів, через що спостерігаються численні порушення прав інвесторів. Законодавча неврегульованість зумовлює низький рівень корпоративного управління в акціонерних товариствах та порушення у сфері реєстрації прав власності.

Серед проблем розвитку фондового ринку доцільно зазначити відсутність належної державної підтримки, оскільки роль держави полягає переважно у створенні зайвої регуляторної структури замість необхідного сприяння розвитку інвестиційної складової ринку цінних паперів.

Відсутність розвиненої мережі інституційних інвесторів також негативно позначається на розвитку фондового ринку. Недержавні пенсійні фонди, інвестиційні фонди, страхові компанії традиційно є найактивнішими учасниками фондових ринків розвинутих країн. В Україні ці інститути поки ще перебувають на початковому етапі свого розвитку і не мають значних ресурсів для інвестування в цінні папери.

На сьогодні загальновідомим є факт невиконання фондовим ринком України своїх функцій, тобто фондовий ринок не сприяє залученню інвестицій і перерозподілу капіталу.

Модернізація ринків капіталу повинна ґрунтуватися на одночасному розв'язанні на законодавчому, інституційному та технологічному рівні таких завдань: проведення інституційної реформи ринків капіталу; консолідація біржової системи України на принципах регульованих ринків, передбачених Директивами Європейського Союзу; завершення розбудови Національної депозитарної системи з урахуванням світового досвіду інтеграції обліково-розрахункової інфраструктури; удосконалення системи захисту прав інвесторів, корпоративного законодавства, способів оприлюднення інформації для громадян-інвесторів та професійних користувачів;

Шляхами підвищення ефективності функціонування українського фондового ринку є: створення умов для прозорого і достовірного бухгалтерського обліку; створення умови для раціональної дивідендної політики; спрямованість державного регулювання на взаємодію з міжнародними організаціями та співробітництво по обміну інформацією; кардинальне оновлення принципів роботи фондової біржі, завдяки яким вітчизняні підприємці змогли би привертати новий капітал; посилення ролі локальних інституціональних інвесторів, завершивши пенсійну реформу; приваблення на ринок заощадження населення завдяки зрівнянню оподаткування доходів від банківських вкладів та доходів від операцій з цінними паперами.

Таким чином, запропоновані напрямки розвитку фондового ринку і його інфраструктури здатні дати реальний імпульс для поетапного розвитку і підвищення ефективності фондового ринку України, дозволять змінити спекулятивний характер операцій, що переважають на ньому, і реалізувати його головне призначення, – створити максимальну ефективність обігу інвестиційних ресурсів в економіці держави.

### ***Література***

1. Бердникова Т. Б. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: Учебное пособие. - М., ИНФРА-М, 2000. - 270 с.
2. Міньков В. І. Деякі особливості розвитку фондового ринку України // Фінанси України – 2005. – № 12. – С. 104–114.
3. Хоружий С.Г. Про деякі проблеми ринку цінних паперів // Финансовые риски. - 2000. - № 2. - С. 5-6.
4. Черкасова С.В. Проблеми розвитку ринку державних цінних паперів в Україні // Торівля, комерція, підприємництво. - 2000. - № 3. - С. 39-43.
5. <http://www.ssmc.gov.ua/fund/info>