

# РИНОК ЦІННИХ ПАПЕРІВ У СИСТЕМІ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

*О.М. Шевченко,*

*Полтавський університет споживчої кооперації*

Національний ринок кожної країни складається з великої кількості окремих видів ринку. Кожний вид ринку має свої особливості і виконує певну роль в національній економіці. Всі вони системно взаємопов'язані, функціонально і кількісно залежать один від одного. Якщо відбувається порушення в одному з них, то це викликає перебої в роботі інших і системи в цілому. Це стосується і ринку цінних паперів.

Яке місце займає ринок цінних паперів в системі національного ринку? Яку роль він відіграє в національній економіці?

В економічній літературі висловлюються різні погляди на місце ринку цінних паперів у структурі національного ринку. Аналізуючи їх можна виділити наступні.

Перший. Ринок цінних паперів є складовою фінансового ринку. Так, наприклад, Ю.С. Петруня вважає, що ринок цінних паперів утворює одну з найважливіших підсистем фінансового ринку [5].

Другий. Ринок цінних паперів є складовою ринку капіталів. Цю точку зору висловлюють, наприклад, А.С. Булатов [8] та В. Краснов [3].

Третій. На думку В.А. Галанова і А.І. Басова, ринок цінних паперів є складовою фінансового ринку. Але оскільки не всі цінні папери мають грошове походження, то ринок цінних паперів не може бути в повному обсязі віднесеним до фінансового ринку. В тій частині, в якій ринок цінних паперів засновується на грошах як на капіталі, він називається фондовим ринком і в цій своїй якості є складовою фінансового ринку. Другу частину ринку цінних паперів автори називають ринком грошових і товарних цінних паперів, або ринком інших цінних паперів [6].

Особливої уваги заслуговує четверта точка зору, яку висловив О.М. Мозговий. Він зазначає, що грошовий ринок (він же фінансовий) складається з двох частин – сфери обігу грошей і сфери обігу цінних паперів у вигляді купівлі-продажу короткострокових (до одного року) документів (векселів, сертифікатів тощо). Ринок цінних паперів, у свою чергу, складається з фондового ринку (ринку капіталів, інвестиційного ринку) і сфери грошового ринку, в якій здійснюється обіг короткострокових цінних паперів і яку можна розглядати як складову одночасно обох ринків [4].

Така різноманітність точок зору на місце ринку цінних паперів в структурі національного ринку зумовлює необхідність докладного і аргументованого дослідження цього питання.

Почнемо з того, що основу національного ринку становить ринок споживчих товарів і послуг, якими задовольняються різноманітні потреби споживачів. Будь-яке виробництво має своєю кінцевою метою задоволення потреб. Потреби виступають як об'єктивна необхідність відтворення життєвих умов, без яких суспільство не може ні жити, ні розвиватись. В ринковій економіці ці потреби

задовольняються через ринок. Це і визначає виключно важливе місце ринку споживчих товарів та послуг в системі національного ринку.

Для виробництва споживчих товарів та послуг суспільство (підприємство) повинно мати виробничі ресурси, до яких належать праця, капітал і природні ресурси.

Потреби виробників у виробничих ресурсах теж задовольняються через ринок: потреби у праці задовольняються на ринку праці; в капіталі – на ринку капіталу; в природних ресурсах – на ринку землі та інших ринках природних ресурсів.

Об'єктом купівлі-продажу на ринку праці виступає праця як виробнича послуга. Об'єктом купівлі-продажу на ринку капіталу є фізичний капітал як виробничий фактор довгострокового використання у вигляді капітальних товарів. На ринку природних ресурсів продаються і купуються природні ресурси, які включають у себе сільськогосподарські угіддя, родовища корисних копалин, земельні ділянки для споруд тощо.

Для придбання виробничих ресурсів необхідні кошти, які формуються у фінансовій сфері. Тому деякі економісти ототожнюють фінансову сферу і фінансовий ринок, тобто фінансову сферу вважають фінансовим ринком. Ми не поділяємо таку точку зору. Справа в тому, що у фінансовій сфері формуються всі фінансові ресурси – як власні, так і позичкові. Підприємства і організації власні кошти заробляють самі шляхом продажу своїх товарів і надання послуг. Ці кошти складають основну частину їх фінансів. Проте їх недостатньо для розширення виробництва. Підприємства і організації змушені залучати додаткові кошти, позичаючи їх у інших. Саме ці додаткові кошти є об'єктом купівлі-продажу на кредитному ринку, а не на фінансовому. Держава теж залучає необхідні їй додаткові кошти на ринку державного кредиту через кредитний ринковий механізм.

Немає також підстав говорити про ринок капіталу в розумінні його грошової концепції. Згідно з марксистською концепцією гроші стають капіталом, коли вони використовуються з метою наживи. До того ж, капітал у цьому розумінні поділяється на власний і позичковий. Об'єктом купівлі-продажу виступає лише позичковий капітал і не можна говорити про ринок всього капіталу. Та й поняття “ринку капіталу” не слід вживати у подвійному розумінні. Офіційно визнаною в західній економічній думці, яку ми сьогодні поділяємо, є думка, що ринок капіталу є ринком уречевлених засобів виробництва.

Ми вважаємо, що не слід пов'язувати ринок цінних паперів з грошовим ринком. Грошовий ринок – це не ринок у традиційному розумінні, це категорія абстрактна. На практиці він не існує. Гроші на ринку не продають і не купують. Віртуальний грошовий ринок об'єднує попит на гроші і пропозицію грошей для визначення ставки процента, яка встановлюється на одному із ринків негрошових активів, пов'язаному з альтернативним зберіганням грошей. В більшості випадків таким активом є облігації. І тут мова йде про ринок позичкових грошей, а не про ринок грошей взагалі. Кредитний ринок не можна ототожнювати з умовним грошовим ринком. По-перше, на умовному ринку грошей попит на гроші та їх пропозиція представлені всією кількістю грошей, які обертаються в економіці, а на кредитному – обертаються лише позичкові гроші. По-друге, на ринку грошей попит на гроші формують домашні господарства, а

пропозиція грошей створюється державою. На кредитному ринку попит на гроші створюється підприємствами та державою, а пропозиція – в основному, населенням.

Отже, в усіх перелічених випадках мова може йти про кредитний ринок, а не про фінансовий ринок, ринок капіталу чи ринок грошей. Таким чином, визначаючи місце ринку цінних паперів, ми повинні говорити, що він є складовою кредитного ринку (ринку кредитних ресурсів).

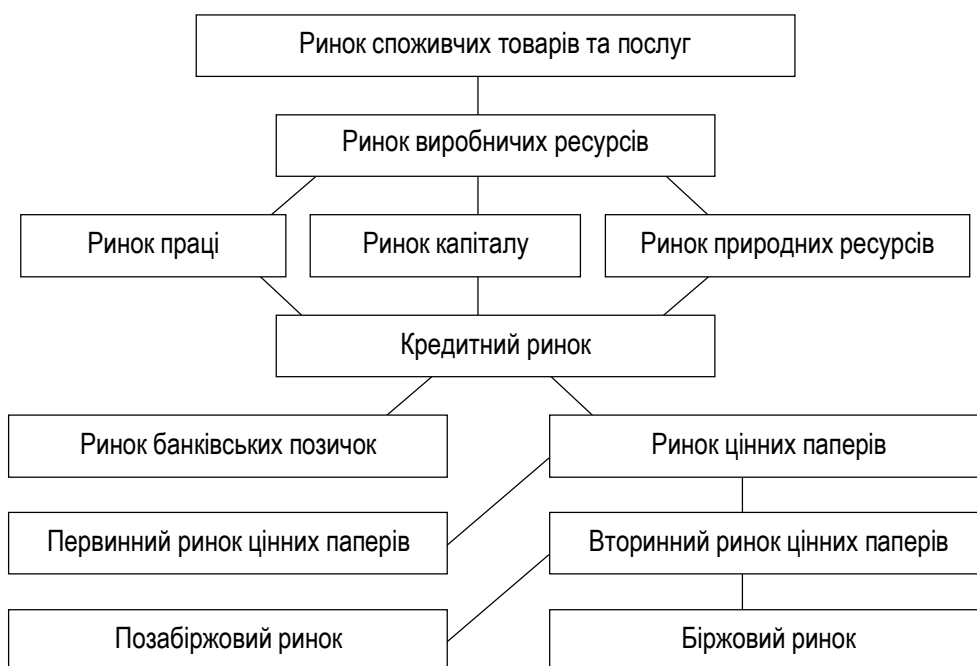
Підприємства можуть залучати додаткові кошти, які їм потрібні для вирішення виробничих і соціальних завдань, такими шляхами:

1. Позичити гроші безпосередньо у комерційних банків.
2. Випустити цінні папери (облігації, акції) і обміняти їх на гроші.

Держава може позичити гроші у населення та підприємницьких структур в обмін на облігації або взяти кредит у інших країн чи міжнародних фінансових організацій.

Як бачимо, на кредитному ринку продаються не самі гроші, а право на їх тимчасове використання з певною вигодою для інвесторів.

Схематично місце ринку цінних паперів в системі національного ринку зображено на рисунку.



**Рис. Місце ринку цінних паперів у системі національного ринку**

Важливим моментом у дослідженні ринку цінних паперів є визначення його ролі.

Деякі економісти прямо вказують на роль ринку цінних паперів. Так, наприклад, В.С. Загорський вважає, що не може бути сучасного ринку без ринку цінних паперів, і навпаки. Бо ринок – це цілісна система, всі елементи і сегменти якої тісно взаємопов’язані. На його думку, ринок цінних паперів ніби “вмонтований” в систему ринків і виконує в ній роль “зчеплення” окремих елементів і сегментів в єдине ціле. Це своєрідна трансмісія ринкової системи, яка пронизує своїм впливом всі “шпоринки” ринкового механізму. Він є надчутливим індикатором, барометром стану економіки [1].

А.А. Кілячков і Л.А. Чалдаєва зазначають, що основне призначення ринку цінних паперів в будь-якому суспільстві з розвинутими ринковими відносинами полягає в тому, що він дозволяє акумулювати тимчасово вільні грошові кошти і спрямувати їх на розвиток перспективних галузей економіки [2].

Г.П. Черніков при визначенні ролі ринку цінних паперів виділяє два аспекти його впливу на соціально-економічний розвиток суспільства. З одного боку, мова йде про підвищення загальної ефективності функціонування економіки, а з іншого – про вирішення за його допомогою ряду важливих проблем соціального характеру [7].

Однак більшість економістів вважають, що роль ринку цінних паперів може бути виражена через його функції. Кожний автор пропонує свій набір функцій ринку цінних паперів.

Для прикладу наведемо найбільш докладний перелік функцій ринку цінних паперів, який запропонував О.М. Мозговий:

1. Акумуляція (абсорбація) коштів населення та підприємств (заощаджень, нагромаджень, тимчасово вільного капіталу).
2. Концентрація коштів, створення умов для формування великого капіталу, здатного вирішувати складні економічні завдання.
3. Збільшення частки капітальних вкладень у валовому національному продукті та національному доході, що сприяє оздоровленню й зміцненню фінансової системи держави і створенню необхідних резервів капіталу.
4. Залучення вітчизняного та іноземного капіталу в економіку України в результаті створення механізму інвестування й розширення сфери впливу капіталу на економічні процеси.
5. Оптимізація галузевої, виробничої та регіональної структури за допомогою:
  - а) міграції капіталу – відтоку капіталу з галузей, де є його надлишок, у галузі, де його бракує;
  - б) переливання капіталу з малорентабельних галузей і регіонів у високорентабельні;
  - в) вирівнювання норми прибутку на вкладений капітал (принцип “сполучених судин”).
6. Баланс попиту і пропозиції капіталу, а відтак і баланс виробництва і споживання матеріальних цінностей.
7. Сприяння приватизації на її завершальному етапі, формування інституту власників і менеджерів, здатних найкраще (наїефективніше) розпоряджатися власністю акціонерних товариств.
8. Узгодження майнових державних, інституційних та індивідуальних інтересів у процесі обігу цінних паперів.
9. Стимулювання виникнення нових господарських інститутів, що відповідають новим економічним відносинам.
10. Стабілізація курсу національної валюти через стримування інфляції, захист інтересів населення і підприємств.
11. Створення конкуренції банківському кредиту, що забезпечує поліпшення якості обслуговування клієнтів.
12. Економія суспільних витрат обігу, поліпшення системи взаєморозрахунків підприємств, зниження їх заборгованості, розвиток товарообороту.

13. Сприяння реалізації науково-технічних досягнень через створення акціонерних венчурних фірм і впровадження інших заходів для заохочення використання нової технології.
14. Сприяння збільшенню ефективності управління підприємством, передусім, акціонерним.
15. Сприяння розвитку самоуправління, зокрема, за допомогою випуску муніципальних облігацій.
16. Створення умов для інтеграції у світову економічну систему завдяки репродукуванню загальносвітових принципів і стандартів функціонування фондового ринку. Забезпечення участі у процесі інтернаціоналізації світового фондового ринку [4].

Окремі дослідники подають функції ринку цінних паперів у систематизованому вигляді. Так, В.А. Галанов і А.І. Басов виділяють:

1. Загальноринкові, притаманні, як правило, кожному ринку.
2. Специфічні, які відрізняють його від інших ринків.

До першої групи належать:

- комерційна функція, тобто функція отримання прибутку від операцій на даному ринку;
- цінова функція, тобто ринок забезпечує процес формування ринкових цін, їх постійних рух;
- інформаційна функція, тобто ринок виробляє і доводить до своїх учасників інформацію про об'єкти торгівлі та її учасників;
- регулююча функція, тобто ринок створює правила торгівлі і участі в ній, порядок вирішення спорів тощо.

До специфічних функцій ринку цінних паперів належать:

- перерозподільча;
- функція страхування цінових і фінансових ризиків;
- зміна потоків заощаджень, насамперед, населення, з невиробничої у виробничу сферу;
- фінансування дефіциту державного бюджету [6].

Додати до перелічених функцій ринку цінних паперів якісь інші важко. А запропонувати новий підхід до їх систематизації (класифікації), здається, можна.

Ми вважаємо, що слід розділити функції ринку цінних паперів, які стосуються ролі ринку цінних паперів в економіці взагалі, і функції, які виконує ринок цінних паперів в системі національного ринку. Останні можна розділити на функції, які виконує первинний і вторинний ринок цінних паперів.

До функцій, які виконує ринок цінних паперів в національній економіці, належать ті, що пов'язані з формуванням (забезпеченням) підприємств, організацій, держави додатковими коштами з метою розширення виробництва і вирішення соціальних проблем.

Що стосується ролі ринку цінних паперів в системі національного ринку, то первинний ринок виконує функції, пов'язані з рухом коштів від інвесторів до емітентів. Вторинний ринок виконує функції, пов'язані з інформуванням про стан ринку, його регулюванням і стимулюванням потоків коштів в різні галузі економіки і соціальної сфери.

Складові національного ринку знаходяться не тільки у функціональній, а й в кількісній залежності. Ідеальним є їх рівноважний стан.

Кількісні параметри національного ринку задаються на ринку споживчих товарів і послуг. Обсяг виробництва та пропозиції на ринку споживчих товарів та послуг визначаються ринковим попитом на них. Обсяг попиту на споживчі товари і послуги, а отже, їх виробництво та пропозиція, визначають попит на ресурси праці, капіталу і природні ресурси, які продаються на ринку виробничих ресурсів. Це означає, що попит на виробничі ресурси має похідний характер. Він розширюється або скорочується залежно від того, зростає чи спадає попит на продукцію споживчого призначення та послуги.

Попит на фактори виробництва визначає попит на фінансові ресурси для їх придбання. Оскільки кошти на придбання факторів виробництва формуються з декількох джерел: прибутку підприємства, банківського кредиту і шляхом випуску цінних паперів та їх реалізації на ринку, і при цьому підприємці самостійно приймають рішення про джерела інвестування, то зважаючи на те як підприємці використовують для інвестування ринок цінних паперів, останній кількісно впливає на стан національного ринку в цілому і товарного зокрема.

У свою чергу, ринок цінних паперів залежить від заощаджень населення та нагромаджень підприємств, які кількісно залежать від їх доходів.

Отже, зі сказаного вище можна зробити такі висновки:

1. Ринок цінних паперів є складовою кредитного ринку. Іншу частину ринку кредитних ресурсів становить ринок банківських позичок.
2. Функції ринку цінних паперів різноманітні. Ми пропонуємо їх розділити на функції, які стосуються ролі ринку цінних паперів в економіці взагалі, і функції, які він виконує в системі національного ринку. Останні можна розділити на функції, які виконує первинний і вторинний ринок.
3. Ринок цінних паперів впливає на обсяг виробництва товарів і послуг в тій мірі, в якій підприємці здійснюють інвестиції шляхом випуску і продажу цінних паперів. В свою чергу ринок цінних паперів кількісно залежить від обсягу заощаджень населення та нагромаджень підприємств.

### ***Список літератури***

1. Загорський В.С. Проблеми становлення і функціонування ринку цінних паперів в економіці України. Докторська дисертація. – Львів, 1996.
2. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Практикум по российскому рынку ценных бумаг. – М.: Изд. БЭК, 1997.
3. Краснов В. Український ринок капіталів // Вісник НБУ. – № 2. – 2000.
4. Мозговий О.М. Фондовий ринок: Навчальний посібник. – К.: КНЕУ, 1999.
5. Петруня Ю.Є. Непрофесійні суб'єкти ринку акцій в Україні. – К.: Товариство "Знання". КОО, 1999.
6. Рынок ценных бумаг: Учебник / Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. – М.: Финансы и статистика, 1998.
7. Черников Г.П. Фондовая биржа: международный опыт. – М.: Международные отношения, 1991.
8. Экономика: Учебник / Под ред. А.С. Булатова. – М.: Изд. БЭК, 1995.