

В. Лопаткін,
науковий керівник – д-р екон. наук, проф. М.І. Макаренко,
Українська академія банківської справи НБУ

РОЗВИТОК ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ В КОНТЕКСТІ ФІНАНСОВОЇ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

Проблема ефективного використання результатів фінансової глобалізації є однією з найбільш актуальних для України в світлі докорінних змін її соціально-економічної системи та переоцінки ролі країни в світовій спільноті. При цьому першочерговими завданнями є визначення перспектив, аналіз переваг і ризиків фінансової глобалізації в процесі становлення та розвитку національного фондового ринку.

За своєю суттю глобалізація – процес обміну товарами, послугами, капіталами, робочою силою, який виходить за межі державних кордонів. Вже починаючи з 60-х років ХХ століття глобалізація набуває загальносвітового характеру, з кожним роком підсилюючи інтеграцію економік різних країн. Створюється новий економічний простір, в якому кожній країні важливо знайти своє місце.

Поряд з перевагами вільного транскордонного руху товарів, капіталів і робочої сили глобалізація несе з собою і деякі ризики ускладнення становища країн. Серед найпоширеніших ризиків є фінансові кризи, пов'язані з відкриттям внутрішньої економіки іноземним капіталом. Найчастіше ці ризики виникають в результаті неготовності фінансової інфраструктури країни до сприйняття нових потоків капіталів. Згодом це може привести до спекулятивних атак національних і іноземних інвесторів на окремі сегменти внутрішнього ринку.

Для країн, що розвиваються, існують специфічні ризики, пов'язані з такими чинниками, як паніка і мінлива природа потоків капіталів. Але саме ці ризики надалі несуть з собою переваги, породжені прагненням інвесторів наблизити національний фондовий ринок до вимог міжнародного ринку, підвищити рівень розвитку інфраструктури та пристосувати її до міжнародних стандартів діяльності.

Фінансова глобалізація створює нові капітали в зростаючих кількостях, які пожвавили економіку. Це значить використання досвідчених міжнародних посередників, стрімкий розвиток інфраструктури, притоку нових технологій, ноу-хау, веде до більшої прозорості управління бізнесом.

У процесі інтернаціоналізації капіталів актуальним є використання іноземних банків-посередників. Капітали іноземних банків більш диверсифіковані, а, отже, більш захищені від дії криз. Іноземні капітали мобільніші і з більшою легкістю рухаються через кордон [1].

Крім того, для українських підприємців процес фінансової глобалізації, а, отже, відвертість іноземних капіталів, є привабливим з тієї точки зору, що іноземні кредити набагато дешевші, ніж внутрішні і даються на триваліший термін.

Одним з небагатьох недоліків глобалізації для національного уряду є зменшення кількості інструментів політичного впливу. Іноземні капітали не визнають меж, а за межами національних меж у уряду залишається менше можливостей для контролю і регулювання потоків капіталів. До того ж, в умовах ролі іноземних інвестицій політика державної інтервенції, що збільшується, стає все менш ефективною.

Не дивлячись на те, що привабливість українського інвестиційного клімату стрімко росте, стан її фондового ринку залишає бажати кращого.

Основними чинниками, що викликають недовір'я у іноземних інвесторів, є:

- недостатня розвиненість фондових бірж;
- недолік контролю з боку держави над операціями з цінними паперами;
- складний процес реєстрації і обліку цінних паперів;
- застарілі структури національного депозитарію;
- невідповідність багатьох фірм строгим міжнародним вимогам (публічність, прозорість управління, стандарти бухгалтерського обліку і аудиту);
- недосконалість нормативної бази;
- недостатня інтенсивність обороту деривативів.

Після знаменної зустрічі українського президента з представниками світового бізнесу в Давосі привабливість України на світовому ринку почала зростати. Стрімка лібералізація економіки, що обіцяє перспективи економічного зростання, призводить до того, що все більше іноземних інвесторів прагнуть вкладати свої капітали в абсолютно різні сфери економіки України.

Чинниками, що позитивно позначаються на зацікавленості іноземного інвестора в українському ринку, є:

- підвищення індексу ПФТС тільки за період виборів на 63 %;
- підвищення індексу Standart&Poor's на 170 % [2];
- розширилася географія пропозицій інвестицій (більше поступає із Західної Європи і Австралії).

Найбільш ситуацією, що продуктивно склалася, судячи з усього, скористалися українські банки. Вартість банківських активів протягом першого кварталу 2005 року збільшилася на 50 %. І це не дивлячись на те, що банківський сектор один з найконсервативніших з погляду залучення іноземного капіталу.

Першим банком, який став піонером у сфері залучення іноземних інвестицій через запозичення за кордоном, став Укрсоцбанк (2004 р.). Основними інструментами залучення засобів є випуск облігацій і синдигована позика. До цього банку починають приєднуватись і інші. Головним фактором взаємного ажіотажу є дешеві кредити для наших виробників та порівняно швидкі темпи росту економіки, які приваблюють іноземних інвесторів [3].

І хоча дешеві довгі кредити відкривають великі перспективи економічного зростання українських фірм, допомога і розуміння держави в цьому процесі просто необхідні. Так, при вході на новий ринок іноземці, перш ніж вкладати гроші в приватні підприємства, дивляться на курс державних цінних паперів. Якщо він перевищує курс запозичень, то і кредити підвищуються в ціні.

Також державній комісії з регулювання ринку цінних паперів слід ослабити свої вимоги з приводу первинного лістингу національних цінних паперів. На даний момент комісія вимагає, щоб компанії розміщували свої цінні папери спочатку на національному ринку, і лише після цього – на зовнішньому.

На даному етапі українські компанії, прагнучи до розширення своєї діяльності і без строгих вимог готові збільшити прозорість і публічність управління. Вже існують випадки вдалого розміщення цінних паперів на іноземних фондових ринках. Найпривабливішим для українських емітентів є європейський ринок, зокрема, Лондонська Фондова Біржа. Це пояснюється тим, що саме на цій біржі зафіксований вдалий досвід таких російських фірм, як “Вімм-білль-данн” і “Система”. До того ж, вимоги ЛФБ набагато менш строгі, чим вимоги аналогічних бірж, наприклад, США, із-за ухвалення закону Сарбейнса-окслі [4].

Проривом в залученні іноземних інвестицій серед українських фірм став вдалий випуск і розміщення акцій компанії “UkrProduct Group”. Капіталізація – 22 млн. фунтів стерлінгів. Піврічний оборот – 11 млн. фунтів стерлінгів і прибутки – 755 тис. фунтів стерлінгів.

Акції фірми були розміщені на Лондонській Фондовій Біржі. Вона вдало скористалася досвідом свого російського аналога – фірми “Вімм-білль-данн”. Обидві фірми є провідними виробниками харчових продуктів, що, як не дивно, не відлякувало інвесторів, які традиційно підтримують машинобудування і добувні галузі. Обидві фірми розмістили свої акції на майданчику IPO (*initial public offering* / першопочаткове розміщення акцій) Лондонської Біржі. При цьому важливо відмітити, що саме цей майданчик є найпопулярнішим, як перший ступінь для виходу компаній з країн, що розвиваються, на міжнародний фондовий ринок. Ця компанія розмістила 27,2 % акцій на майданчику для фірм з малою капіталізацією, але не дивлячись на це змогла привернути 11 млн. долл. [5].

Досвід цієї фірми є показовим для решти фірм галузі, але важливо врахувати, що не всі фірми можуть продемонструвати таку високу відповідність вимогам іноземних інвесторів. Так, наприклад, зростання продажів і прибутків у розмірі 55 % є великою рідкістю в Україні. Крім того, не кожна фірма погодиться витратити чималі засоби (до 10 % від суми привернутих ресурсів) і час (близько двох років), щоб мати шанс просунутися на зарубіжний фондовий простір.

Причини неспроможності українських фірм:

- недостатній ступінь публічності;

- слабке використання іноземних фірм-посередників (у разі російської “Системи” такими посередниками виступали банки Credit Suisse і Morgan Stanley) [6];
- недооцінка ролі ЗМІ в просуванні компаній;
- недолік засобів для просування;
- незадовільні темпи зростання прибутку;
- малі розміри фірм.

На державному рівні повинні прийматися конкретні і зрозумілі всім закони, які регулюють відносини на фондовому ринку для того, щоб переконати інвесторів в стабільності цієї країни.

В цілому ж, за підрахунками шведських економістів, український бізнес здатний потенційно прийняти іноземних інвестицій в розмірі до 6 % ВВП. [7] Таким чином, навіть не дивлячись на стрімкий процес приватизації і розвиток нового бізнесу, велика частина нашого потенціалу ще не задіяна. Залишається надія, що позитивний досвід таких українських підприємств, як “UkrProduct Group” і Укрсоцбанку буде врахований представниками різних галузей нашої економіки.

Висновки:

- в даний час з’явилася потреба в розробці нової структури національного депозитарію, що в перспективі повинно зробити фінансові потоки більш контрольованими, а цінні папери – доступними;
- банківська сфера повинна стати основною ланкою в системі фондового ринку, забезпечуючи велику інтенсивність обороту і ліквідність цінних паперів;
- повинна бути підвищена капіталізація українських банків;
- необхідно враховувати досвід фірм, що одержали вигоди від вдалого залучення іноземних інвестицій;
- фірми повинні прагнути до реалізації західних стандартів.

Список літератури

1. Sergio Shmukler. Financial Globalization: Gain and Pain for Developing countries // www.imf.com.
2. Мишутин С. Мода на Україну // Компаньон. – 28 янв. 2005 г. – С. 10-13.
3. Минфин мешает жить банковским служащим // Е. Лысенко // http://bim.com.ua/templates/analitic_article.shtml?id=40711.
4. Яценюк А. Фондовый рынок Украины: проблемы та перспективи розвитку // Вісник НБУ. – Листопад 2004 р. – С. 8-9.
5. Прудковских В. Ukrproduct Group // <http://companion.ua/Articles/Content/Forprint/?Id=2713&Callback=0>.
6. Загоруйко Ю. “Система” начала продаваться в Лондоне // Зеркало недели. – 26 февраля – 4 марта 2005 г. – С. 5-9.
7. Шелешко В. Время кооперации // Компаньон. – 16 марта 2005 р. – С. 30-34.