

РАЗВИТИЕ ФОНДОВОГО РЫНКА УКРАИНЫ

М.С. Ковалев,

Харьковский государственный экономический университет

Развитие товарного производства на определенном этапе приводит к потребности в дополнительном капитале, необходимого для дальнейшего расширения производства. Основным поставщиком капитала является кредитный рынок. Кредитный рынок можно разделить на рынок банковских кредитов и рынок ценных бумаг (фондовый рынок).

Фондовый рынок является основной сферой аккумуляции и распределения финансовых ресурсов (рисунок). Украинский рынок ценных бумаг находится в стадии формирования. Законодательное оформление началось с принятия Закона Украины “Про цінні папери та фондову біржу”. Одной из причин такого положения является относительно короткое существование фондового рынка, связанное с недавним переходом Украины к рыночной экономике.

На сегодняшний день экономическая система Украины не может работать без рынка ценных бумаг. Одна из первопричин – это внедрение новой организационно-правовой формы хозяйствования – акционерных обществ (АО). Формирование основного и дополнительного капитала АО происходит при помощи инструментов фондового рынка (акций, облигаций, приватизационных сертификатов и т.д.). Фондовый рынок позволяет более тесно связать и заставить взаимодействовать с рынком финансов такие элементы рыночной экономики как рынок средств производства, предметов потребления, рабочей силы, недвижимости.

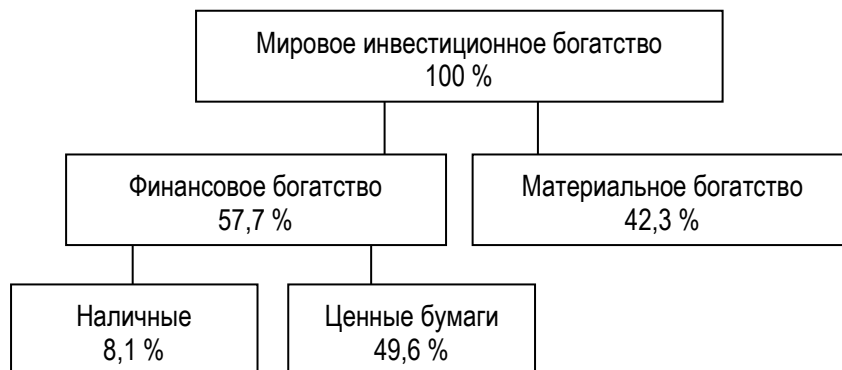


Рис. Структура мирового инвестиционного богатства

С другой стороны, переход украинской экономики к рыночной системе повлек за собой масштабные изменения. Прежде всего, это ярко выражено в трансформации большинства государственных предприятий в акционерные общества. В Украине акционерная собственность образуется в основном путем приватизации государственных предприятий. Но в результате

формирования акционерной формы собственности произошло ухудшение экономического положения большинства приватизированных предприятий. Процесс приватизации не дал ожидаемого эффекта. Основная задача приватизации, привлечение дополнительного капитала не выполняется. Приватизация является преимущественно эффективным инструментом перераспределения государственной собственности. Большинство акционированных предприятий находятся под контролем частных инвесторов.

В то же время приватизация дала предприятию нового хозяина, который во многом заинтересован в более эффективной работе АО, так как оно является частью его личной собственности.

Но одна из главных проблем большинства приватизированных предприятий заключается в неэффективной организации производства. АО является неотъемлемой частью рыночной системы, в то же время структура управления большинства предприятий основана на административно-командной системе. Одним из самых главных недостатков в этой структуре управления предприятием является неэффективная система оплаты труда. Решением этой проблемы может послужить частичное использование акций в оплате труда. Такой способ оплаты несет в себе ряд преимуществ. Во-первых, работник заинтересован в оптимизации производства, так как от доходности АО зависит стоимость ценных бумаг и пропорционально его заработная плата. Во-вторых, оплата труда будет изменяться в зависимости от полученной прибыли предприятие, тем самым предприятия несколько уменьшает постоянные издержки производства. В-третьих, постоянно происходит увеличение капитала предприятия путем реинвестирования.

Некоторые украинские предприятия уже используют ценные бумаги как одну из форм оплаты труда. Но это касается только той части предприятий, которые являются прибыльными и преуспевающими в своем виде деятельности. Проблема внедрения такой системы оплаты заключается в том, что большая часть АО Украины является убыточной, а при таком положении частичная оплата труда акцией не даст положительного эффекта или вообще невозможна. Выходом из этой ситуации могут послужить более качественные взаимоотношения между фондовым рынком и акционерами.

Субъектов фондового рынка можно разделить на: потребителей (предприятия, государство); поставщиков (институциональные инвесторы, физические лица); торговцев (брокеры, дилеры и т.д., институциональные инвесторы); субъектов, обслуживающих фондовый рынок (регистраторы, депозитарии, хранители, клиринговые компании, аудиторы); органы, регулирующие деятельность рынка (государственные, негосударственные).

Торговцы ценными бумагами и субъекты, обслуживающие рынок, являются основной группой, формирующей инфраструктуру фондового рынка. Они являются связующим звеном между потребителями (эмитентами) и поставщиками капитала.

Рынок ценных бумаг подлежит правовому регулированию, которое можно разделить на государственное регулирование и саморегулирование. Для сбалансированной деятельности и оптимизации инвестиционных процессов на фондовом рынке регулирующие органы должны решать ряд задач.

Главной задачей государственного регулирования должно быть согласование интересов всех субъектов фондового рынка, путем установления необходимых ограничений и запретов в их взаимоотношениях, без прямых вмешательств в их деятельность.

Основная задача саморегулирования фондового рынка – это сбалансирование интересов потребителей и поставщиков капитала путем упорядочения деятельности всех его участников и операций между ними со стороны организаций, уполномоченных обществом на эти действия.

Формирование фондового рынка в Украине повлекло за собой возникновение связанных с этим процессом многочисленных проблем, преодоление которых необходимо для дальнейшего успешного развития и функционирования рынка ценных бумаг. Для решения этих проблем с помощью регулирующих органов необходимы:

- 1) преодоление негативно влияющих внешних факторов, т.е. хозяйственного кризиса, политической и социальной нестабильности;
- 2) целевая переориентации рынка ценных бумаг с первоочередного обслуживания финансовых запросов государства и перераспределения крупных пакетов акций на выполнение своей главной функции – направления свободных денежных ресурсов на цели восстановления и развития производства в Украине;
- 3) повышение роли государства на фондовом рынке, для чего необходимо создание государственной долгосрочной концепции и политики действий в области восстановления рынка ценных бумаг и его текущего регулирования (окончательный выбор модели фондового рынка, а также определение доли источников финансирования хозяйства и бюджета за счет выпуска ценных бумаг);
- 4) защита инвесторов, которая может быть решена созданием государственной или полугосударственной системы защиты инвесторов в ценные бумаги от потерь;
- 5) опережающее создание депозитарной и клиринговой сети, агентской сети для регистрации движения ценных бумаг в интересах эмитентов;
- 6) реализация принципа открытости информации через расширение объема публикаций о деятельности эмитентов ценных бумаг, введение признанной рейтинговой оценки компаний-эмитентов, развитие сети специализированных изданий (характеризующих отдельные отрасли как объекты инвестиций), создание общепринятой системы показателей для оценки рынка ценных бумаг и т.п.

В то же время основными перспективами развития современного рынка ценных бумаг на нынешнем этапе являются:

- 1) концентрация и централизация капиталов;
- 2) повышение уровня организованности и усиление государственного контроля;
- 3) компьютеризация рынка ценных бумаг;
- 4) нововведения на рынке.

Тенденция к концентрации и централизации капиталов имеет два аспекта по отношению к рынку ценных бумаг. С одной стороны, на рынок вовлекаются все новые участники, для которых данная деятельность становится основной, а с другой – идет процесс выделения крупных, ведущих профессионалов рынка на основе как увеличения их собственных капиталов (концентрации капитала), так и путем их слияния в еще более крупные структуры рынка ценных бумаг (централизации капитала). В результате на фондовом рынке появляются торговые системы, которые обслуживают крупную долю всех операций на рынке. В то же время рынок ценных бумаг притягивает все большие капиталы общества.

Надежность рынка ценных бумаг и степень доверия к нему со стороны массового инвестора напрямую связаны с повышением уровня организованности рынка и усилением государственного контроля за ним. Масштабы и значение рынка ценных бумаг таковы, что его разрушение прямо ведет к разрушению экономического прогресса. Государство должно вернуть доверие к рынку ценных бумаг, частные вкладчики должны быть уверены в том, что они не потеряют свой капитал в результате каких-либо действий государства или вследствие мошенничества. Все участники рынка поэтому заинтересованы в том, чтобы рынок был правильно организован и жестко контролировался, в первую очередь, главным участником рынка – государством.

Компьютеризация рынка ценных бумаг – результат широчайшего внедрения компьютеров во все области человеческой жизни в последние десятилетия. Без компьютеризации рынок ценных бумаг в своих современных формах и размерах был бы просто невозможен. Она позволила совершить революцию как в обслуживании рынка, прежде всего, через современные системы быстродействующих и всеохватывающих расчетов для участников и между ними, так и в его способах торговли. Компьютеризация составляет фундамент всех нововведений на рынке ценных бумаг.

Нововведения на рынке ценных бумаг включают в себя внедрение новых инструментов данного рынка, новой системы торговли, новой инфраструктуры. Новыми инструментами рынка ценных бумаг являются, прежде всего, многочисленные виды производных ценных бумаг, создание новых ценных бумаг, их видов и разновидностей. Новые системы торговли – это системы торговли, основанные на использовании компьютеров и современных средств связи, позволяющие вести торговлю полностью в автоматическом режиме, без посредников, без непосредственных контрактов между продавцами и покупателями. Новая инфраструктура рынка – это

современные информационные системы, системы клиринга и расчетов, депозитарного обслуживания рынка ценных бумаг.

Развитие рынка ценных бумаг вовсе не ведет к исчезновению других рынков капиталов, происходит процесс их интегрирования.

Список литературы

1. Буренин А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов. – М., ЮНИТИ, 1998.
2. Мендрул О.Г., Павленко И.А. Фондовый рынок: операции с ценными бумагами. – К., КНЕУ, 2000.
3. Солдаткин В.И. Инвестиционно-финансовый портфель. – М., 1993.

Ковалев, М. С. Развитие фондового рынка Украины [Текст] / М.С. Ковалев // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : зб. наук. праць / Державний вищий навчальний заклад "Українська академія банківської справи Національного банку України". – Суми, 2002. - Т. 6. - С. 53-58.