

СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ ФОНДОВОГО РЫНКА УКРАИНЫ: ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ

Статья посвящена раскрытию особенностей функционирования украинского фондового рынка на современном этапе, выявлению барьеров, препятствующих развитию рынка, путей повышения эффективности его функционирования.

Peculiarities of the Ukrainian stock market functioning on modern stage are revealed, barriers preventing stock market development are discovered, ways of increase of efficiency of his functioning development.

Ключевые слова: фондовый рынок, повышение эффективности функционирования, концептуальный подход.

Введение. В современной рыночной экономике фондовый рынок является неотъемлемым и важным элементом финансовой системы рыночной экономики, становление эффективного и действующего фондового рынка является важным этапом завершения трансформации отечественной экономики, ее поступательного развития. На сегодняшний момент фондовый рынок Украины демонстрирует положительные тенденции развития в сторону роста, однако, несмотря на сегодняшний подъем украинского фондового рынка, его состояние крайне неустойчиво. Рынок еще не оправился от недавнего состояния глубокого кризисного шока, последствиями которого стали низкая ликвидность и капитализация рынка, малый объем торгов, падение спроса на ценные бумаги, волатильность национальной валюты. Так, на начало октября 2008 года в Украине фондовая биржа несколько дней практически не функционировала, объем торгов на рынке был незначительным, индекс ПФТС упал на 265 пунктов (на 77,5 % от начала года). Данное падение было обусловлено влиянием как внешних (ипотечный кризис в США, превратившийся в мировой финансовый кризис) и внутренних факторов (преобладание на фондовом рынке иностранных спекулятивных инвесторов, поспешивших вывести с рынка свой капитал) [2]. Препятствием на пути интеграции фондового рынка Украины в мировой являются низкая ликвидность и капитализация рынка ценных бумаг, неспособность соответственно реагировать на экономические и политические события, высокие риски, низкая прозрачность, недостаточная защищенность прав инвесторов.

Целью статьи является раскрытие особенностей функционирования фондового рынка на современном этапе, выявлению барьеров, которые препятствуют развитию фондового рынка, разработка концептуального подхода стратегического развития фондового рынка и механизмов реализации основных направлений повышения эффективности его функционирования. Для достижения поставленной цели были решены следующие задачи: проанализирована динамика состава и структуры показателей фондового рынка; исследование влияния внешних и внутренних факторов, влияющих на деятельность фондового рынка Украины; изучение систем обеспечения: законодательной, нормативно-правовой, информационной, а также методологической базы; разработаны приоритетные направления стратегического развития фондового рынка Украины.

Основной раздел. Роль фондового рынка в развитии экономики страны подвергали исследованию многие ученые. Среди современных исследователей следует отметить американцев Р. Левина, С. Зеворс и Р. Кинга, которые доказали, что развитие рынка акций наиболее всего способствует росту продуктивности труда и ВВП. Влияние эволюции институтов финансового рынка на инвестирование и развитие экономики изучали также российские и украинские ученые Я. Миркин, Б. Рубцов, В. Опарин, И. Лютый, О. Мозговой, В. Федосов и прочие. Исследованию проблем фондового рынка и его инструментов уделяли внимание многие из украинских и зарубежных ученых, среди которых можно отметить А. Кондрашихина [3], В. Рожманова, С. Боучера [4]. Несмотря на значительное количество современных научных работ, на сегодня недостаточно исследованы отдельные аспекты развития отечественного фондового рынка. В первую очередь требуют углубленного анализа и оценки новейшие тенденции развития фондового рынка.

Анализируя динамику развития украинского фондового рынка за 2008–2010 года, можно отметить положительные тенденции в сторону выхода из кризиса. Однако, следует учитывать, что мировой финансовый кризис значительно отразился на украинской экономике: подтверждением служит высокий темп инфляции, валютный кризис, проблемы с ценами на сырьевые ресурсы – один из основных источников поступления валюты в страну. Фондовый рынок – основной барометр экономики – после падения в октябре 2008 г. на 77,5 % от начала года, – продемонстрировав при этом высокую зависимость от иностранного капитала, – еще не оправился от недавнего состояния глубокого кризисного шока, последствиями которого стали низкая ликвидность и капитализация, волатильность рынка. В то же время следует учитывать, что кризис способствует выведению экономики на новый уровень развития, в известной степени восстанавливая и совершенствуя систему экономических отношений. Так, общий объем торгов фондовой биржи ПФТС в феврале 2010 года вырос почти на 75 % по сравнению с февралем 2009 года – до 3,11 млрд грн. Основную долю в объеме торгов на бирже заняли облигации внутреннего государственного займа – 2,789 млрд грн (89,7 %), на втором месте оказались акции – 227,9 млн грн (7,3 %), на третьем – ценные бумаги ИСИ с объемом торгов на сумму 73,4 млн грн (2,4 %). Кроме того, менее 1 % пришлось на торги корпоративными облигациями (18,2 млн грн), также были заключены сделки с муниципальными облигациями на сумму 414,4 тыс. грн [12] (рис. 1).

По мнению независимых экспертов в текущем году украинский фондовый рынок продемонстрирует рост на уровне около 30–40 %. Так, к примеру, следует отметить повышение суверенных кредитных рейтингов Украины агентствами Standard&Poor's и Fitch Ratings, что означает для фондового рынка возможность уменьшения стоимости займов и, возможно, приток капитала новых инвесторов. Большую роль играют также положительные макроновости. Так, политика нового президента пересмотреть газовые контракты способствует росту акций металлургических и химических компаний на фоне ожидания возможного понижения цен на газ, экспортируемого из России. В свою очередь, это позволит снизить себестоимость производства и повысить конкурентоспособность продукции на мировых рынках.

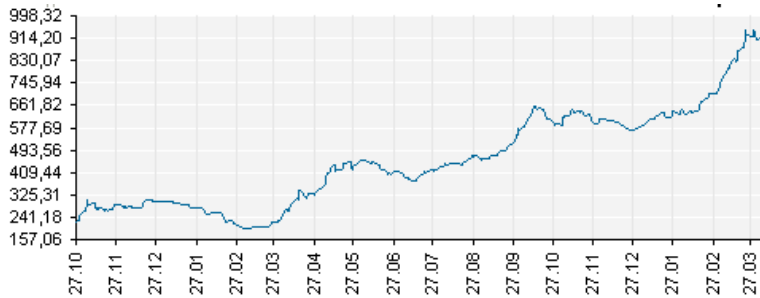


Рис. 1. Динамика изменения индекса Украины за октябрь 2008 – март 2010 гг. [11]

Однако необходимо учитывать и как недавние потрясения с оставшимися характерными последствиями для фондового рынка (высокие валютные, финансовые риски, низкая ликвидность рынка и волатильность показателей), так и первоочередную прямую зависимость динамики фондового рынка от роста реального сектора экономики, от состояния которого зависит также и стабильность национальной валюты. Не подкрепленный ростом производства в будущем, рост фондовых показателей сегодня может привести к новой дестабилизации экономики страны в целом.

Таким образом, на пути развития фондового рынка, как инструмента эффективного перераспределения инвестиционных ресурсов и залога роста экономики в целом, стоят следующие нерешенные проблемы:

- отдельные характеристики современного отечественного фондового рынка: низкая ликвидность, малое количество ценных бумаг, которыми торгуют на бирже, ограниченное количество инструментов фондового рынка, манипулирование инсайдерской информацией участниками рынка (непрозрачность рынка), незавершенность формирования институциональной инфраструктуры фондового рынка, ее низкое качество;
- низкий уровень спецификации прав собственности, что обуславливает многочисленные корпоративные конфликты;
- низкая активность внутренних институциональных инвесторов, представленных институтами совместного инвестирования (ИСИ), негосударственными пенсионными фондами (НПФ) и страховыми компаниями, низкая активность физических лиц на рынке ценных бумаг;
- низкие темпы введения нормативной базы, которая бы урегулировала отношения в финансовой сфере до уровня международных стандартов;
- недооценка потенциала фондового рынка как важного элемента финансовой системы рыночной экономики. Фондовому рынку отводится второстепенная роль по сравнению с другими секторами финансовой системы, в частности кредитно-банковским и наблюдается недооценка потенциала фондового рынка относительно возможностей аккумулирования инвестиционных ресурсов населения и хозяйствующих субъектов. Недооценка потенциала фондового рынка наблюдается как со стороны государства, так и со стороны хозяйствующих субъектов и домашних хозяйств [9].

В контексте наращивания инвестиционного потенциала, наряду с использованием внутренних ресурсов необходимо использовать возможность участия в международном движении капитала. Привлечение иностранных инвестиций именно через фондовый рынок представляется наиболее привлекательной формой международного движения капитала. Это обуславливается тем, что фондовый рынок обеспечивает мобильность движения капитала и ликвидность вкладов. В сложившихся условиях функционирования экономики Украины ликвидность вложений можно считать одним из решающих факторов, влияющих на инвестиционную деятельность [10]. Особо это касается иностранных инвесторов, которые ориентированы на экономическую и политическую стабильность, а потому крайне чувствительны к нестабильности, присущи странам с трансформационной экономикой.

Одним из мощных инструментов привлечения инвестиций на международных рынках капитала является процедура публичного размещения акций (IPO). Обозначенный механизм привлечения инвестиций еще не приобрел популярности среди отечественных компаний, поскольку требует высокого уровня корпоративного управления, прозрачности компании и соответствия ее отчетности международным стандартам. Успешное проведение процедуры публичного размещения акций ведущими отечественными компаниями повысят интерес внешних инвесторов как до их компаний непосредственно, так и к украинскому фондовому рынку в целом.

Разработанная на основе системного подхода концепция развития фондового рынка включает постановку цели и задач, исследование влияния эндогенных и экзогенных факторов, использование систем обеспечения (информационной, законодательной и нормативно-правовой, организационной и методологической), использование критериев оптимизации, а также разработку перспективных направлений развития фондового рынка Украины (рис. 2).



Рис. 2. Концепция развития и усовершенствования функционирования фондового рынка Украины

Следует также отметить, что дополнительной доработки требуют механизмы осуществления данных направлений перспективных преобразований, таких как обозначенная процедура публичного размещения акций (ИРО), расширение спектра финансовых услуг, предоставляемых фондовым рынком Украины, расширение ассортимента финансовых инструментов, применяемых на рынке ценных бумаг (заключение фьючерсных контрактов, свопов, опционов и прочих видов контрактов и деривативов).

Выводы. Таким образом, будущее развитие фондового рынка невозможно без реформирования большинства составляющих рынка и устранению преград, которые мешают данному развитию. Должна быть переосмыслена и существенно повышена роль фондового рынка в привлечении инвестиционных ресурсов и направлении их на обновление производственного потенциала, создание условий для становления крупных институциональных инвесторов. Следует выделить следующие направления повышения эффективности функционирования украинского фондового рынка;

- выяснение потенциальных возможностей, налаживание тесного сотрудничества в рамках международных организаций с целью создания положительного имиджа украинского фондового рынка среди зарубежных и отечественных инвесторов [8];
- расширение количества финансовых инструментов, доступных для инвесторов, полноценное внедрение в оборот производных ценных бумаг;
- разработка и внедрение нормативно-методологического инструментария эмиссии частных инвестиционных ценных бумаг для розничной продажи индивидуальным инвесторам;

- приведення нормативної бази и регулювання фінансових послуг в відповідності з мировими стандартами;
- концентрація торгівлі цінними бумагами на організованому ринку, діяльність якого відповідає міжнародним стандартам.

Література

1. Міньков В. І. Деякі особливості розвитку фондового ринку України / В. І. Міньков // Фінанси України – 2005. – № 12. – С. 104–114.
2. Дідик Л. М. Фондовий ринок України : проблеми та шляхи підвищення ефективності функціонування / Л. М. Дідик, Є. А. Уланова // Економічний простір. – 2008. – № 19. – С. 149–160.
3. Кондрашихин А. Б. Фондовый рынок / А. Б. Кондрашихин, В. Г. Рожманов. – К. : Центр навч. л-ры, 2008. – 376 с.
4. Boucher C. Stock Market Valuation the Role of the Macroeconomic Risk Premium / C. Boucher // Working Paper. – 2003. – P. 32.
5. Ганжела В. Э. Тенденции развития мировых фондовых рынков / В. Э. Ганжела // Зб. наук. пр. V Міжнр. наук.-практ. конф. “Соціально-економічні реформи у контексті інтеграційного вибору України”. – Дніпропетровськ : ПДАБА. – 2008. – Т. 3. – С. 18–20.
6. Прилипка В. С. Фондовий ринок України та його роль в інвестиційно-інноваційній діяльності підприємства / В. С. Прилипка // Проблеми науки. – 2006. – № 2. – С. 16–22.
7. ЗУ “Про акціонерні товариства” от 17.09.2008 р., № 514–VI // <http://search.ligazakon.ua/>.
8. Григоренко Е. Проблемы и перспективы развития рынка коллективных инвестиций в Украине. Взгляд УАИБ / Е. Григоренко // Матер. II ежегод. конф. “Управление финансовыми активами : коллективное финансирование”. – 2006. – С. 1–8.
9. Корнійчук О. Системні проблеми фондового ринку та їх вплив на реалізацію національних інтересів у фінансовій сфері / О. Корнійчук // Економічний Часопис-XXI. – 2006. – № 3–4.
10. Архієреєв С. І., Зінченко Я. В. Валютні ризики іноземних інвесторів та валютна політика України Стратегічна панорама. – 2003. – № 2.
11. <http://finance.ua/>.
12. <http://www.pfts.com>.

УДК 330.341.1(045)

Т. І. НІКОЛЕНКО

Маріупольський державний гуманітарний університет

РОЗВИТОК МІЖНАРОДНИХ ІННОВАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ

У статті проаналізовано світовий ринок науково-технічних послуг; досліджено сучасні умови конкуренції на міжнародному рівні; запропоновано пріоритетні напрямки формування стратегії інноваційної діяльності України в умовах міжнародної інтеграції.

The world market of scientific and technical services is analysed in the article; priorities of innovative activity strategy formation in Ukraine in terms of international integration are offered.

Ключові слова: технології; світовий ринок технологій; інновації; технополіс; науково-технічні послуги, інноваційна діяльність; інноваційна сфера; інноваційна інфраструктура; інноваційний розвиток.

Вступ. Головною ознакою процесів, що відбуваються у сучасному світі, є глобальна інтеграція економіки, політики, науково-технологічної сфери, природоохоронної діяльності і соціального добробуту. У сучасних умовах глобалізації економічного життя розвинуті країни, де наука виконує роль головного економіко-відтворюючого фактора, забезпечують свій розвиток за рахунок вдосконалення існуючих технологій, техніки та використання принципово нових наукових досягнень. Міжнародний технологічний та науковий обмін, трансфер інтелектуального потенціалу – одна з ознак нашого часу.

На сучасному етапі економічного розвитку міжнародні інноваційні процеси сприяють прискореному розвитку продуктивних сил, науково-технічному прогресу, зростанню інтенсивності у взаємовідносинах між економіками країн. Сутність міжнародних інноваційних процесів з урахуванням сучасних тенденцій розвитку світового господарства і поглиблення науково-інноваційної місткості економічного зростання дозволяє розглянути його ширше, ніж звичайний процес інтеграції, оскільки міжнародне інноваційне співробітництво в сучасних умовах дає комплексний ефект, комбінуючи такі фактори, як іноземний капітал, нові технології, інтеграційні можливості і вихід на світові ринки, зокрема світовий ринок технологій.