

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВО-КРЕДИТНОЇ СИСТЕМИ

Тарас АНДРУШКІВ

ФОРМУВАННЯ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОГО ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ ТА ШЛЯХИ ЙОГО ІНТЕГРАЦІЇ ДО МІЖНАРОДНИХ ФОНДОВИХ РИНКІВ

Проаналізовано сучасний стан фондового ринку України, визначено основні напрямки розвитку та шляхи його інтеграції до міжнародних фондових ринків. Окреслено пріоритетні шляхи забезпечення та функціонування конкурентноспроможного ринку фінансових послуг, і, зокрема, фондового ринку, а також визначено фактори, які як позитивно, так і негативно впливають на інтеграцію фондового ринку України до міжнародних фондових ринків.

Успішне функціонування економіки в умовах виходу із кризи неможливе без розвинутого й стійкого фондового ринку. Для стабілізації фінансового становища у зв'язку з обмеженістю фінансових ресурсів держави постає необхідність забезпечити розширене відтворення шляхом залучення та "переливу" коштів через фондовий ринок. Розвиток ринку цінних паперів є своєрідним індикатором лібералізації економіки й успішного проведення ринкових реформ.

Фондовий ринок сьогодні не повною мірою виконує головне призначення – створення фінансового механізму для запуску інвестицій у промисловість, мобілізацію інвестицій і забезпечення трансформації нагромаджень у доступні для виробництва фінансові ресурси. Наприклад, у США саме фондовий ринок став двигуном зростання економіки. Український ринок цінних паперів, створивши красиву і правильну форму-оболонку, втратив сутність і прагматичний зміст, і сьогодні виконує лише роль своєрідного індикатора політичних і економічних подій в країні. Відсутність розвинених фінансових ринків призводить до ускладнення міжгалузевого переливу капіталу.

За умов глобальної інтеграції ринків фінансових послуг надзвичайно важливим завданням для кожної країни є забезпечення функціонування конкурентноспроможного ринку фінансових послуг, і, зокрема, фондового ринку.

Як показує світовий досвід, переважну частину прибутку фінансовим установам приносять операції з цінними паперами, а банки є основними операторами ринку цінних паперів. Банківські інвестиції в цінні папери корпоративного сектора в Україні не відповідають класичним канонам інвестиційних операцій: вони не є для банків засобом підтримки ліквідності, не служать джерелом стабільного додаткового доходу. Тобто вкладення банків в акції здійснюються в основному з метою придбання контролю над власністю, що є способом збільшення економічного потенціалу банку. Вкладення банків у капітал корпорацій з метою впливу на керівництво підприємством і його розвиток у даний час є пріоритетними в порівнянні з операціями, орієнтованими на одержання доходу на ринку акцій.

Поточна ситуація на фондовому ринку (певна стагнація) перебуває під впливом тих обставин, які мають місце в країні: політичних, економічних, регуляторних а також світової економічної кризи. І саме відсутність єдиної методичної основи і аспектів організації фондового ринку та функціонування на ньому банків привели до незадовільного результату у розвитку фінансового ринку України взагалі, та банківської діяльності на ньому, зокрема. Саме дані проблеми в розвитку і функціонуванні фондового ринку зумовили актуальність дослідження.

Розвитку теорії та практики формування та організації конкурентноспроможного фондового ринку і діяльності банків на ньому, максимальному наближенню методів та форм функціонування банків до міжнародних стандартів розвитку фондового ринку сприяють праці вітчизняних вчених-економістів А.С.Гальчинського, О.В.Лисицького, Д.Г.Лук'яненко, Ю.М. Лисенкова, А.М.Мороза, О.М. Мозгового, В.В. Оскольського, М.Ф. Пуховкіної, А.А. Пересади, М.І. Савлука, В.А. Юценка. Серед російських

вчених варто виділити роботи А.І. Басова, В.І. Колесникова, Ю.І. Львова, Я.М. Міркина, В.С. Торкановського.

Основним завданням даного дослідження є визначення необхідності формування конкурентоспроможного фондового ринку України в умовах фінансової нестабільності, а також окреслення шляхів інтеграції фондового ринку України до міжнародних фондових ринків.

Фінансування інвестицій в реальний сектор через канали ринку цінних паперів і залучення на ці цілі неспекулятивних вітчизняних і іноземних капіталів повинно стати найважливішим джерелом нового етапу промислового підйому. Замість ринку з величезною перевагою державних цінних паперів повинен з'явитися фондовий ринок економічного зростання.

Пріоритетна і чітка орієнтація України на інтеграцію в Європейський Союз, набуття статусу повноправного членства в ньому розглядається як основа стратегії економічного та соціального розвитку нашої держави на наступні десять років. До 2015 р., орієнтовно, планується зростання ВВП у 2–3 рази, що потребує збільшення капіталовкладень учетверо. Розвиток цивілізованого інвестиційного процесу в економіці України, подальше проведення ринкових реформ неможливі без створення ефективно працюючого фондового ринку, який має забезпечувати реалізацію національних інтересів України та сприяти зміцненню її економічного суверенітету. Це підтверджує і досвід розвинутих країн, де високі стандарти життя громадян досягаються завдяки налагодженню їхніми урядами конкурентоспроможних механізмів залучення інтелектуального, інформаційного та фінансового ресурсів для створення значної частки доданої вартості товарів і послуг. Найдієвішими серед таких механізмів у світі є фондові ринки. Вони забезпечують майже 70–75% потреб у фінансовому ресурсі, тоді як банки – лише близько 25%.

В Україні склалася протилежна пропорція, що спричинено відсутністю сучасного ефективного механізму функціонування фондового ринку, непрозорістю проведення торгів цінними паперами на організованих ринках, мізерними обсягами фондових операцій, що в декілька десятків разів менші, ніж у розвинутих країнах. Істотно занижено (на кілька порядків) мінімальне значення капіталізації підприємств, фондового ринку та економіки країни в цілому. Це дозволяє суттєво і швидко збагачуватись окремим вітчизняним та закордонним інвесторам на шкоду національним інтересам України.

Негативно на стані справ позначається і відсутність належної уваги з боку Кабінету Міністрів України, ДКЦПФР, наукових установ до розробки й реалізації Стратегії розвитку фондового ринку України на 2008–2015 рр., його конкурентоспроможної моделі та Плану дій стосовно інтеграції до світових фондових ринків.

На відміну від України, уряди провідних країн Європи приділяють значну увагу виробленню стратегії розбудови конкурентоспроможних моделей розвитку фондових ринків в умовах глобалізації. Відтак обсяги вторинних за своєю суттю та економічною природою світових фінансових ринків відчутно перевищують ринки реальних товарів і послуг, поступово формуючись як «автономна система» у структурі світової економіки.

Інтеграція фінансових ринків Європи забезпечила швидкий ріст ВВП і підвищення рівня зайнятості робочої сили. Це пояснюється тим, що капіталізація європейських інвестиційних, страхових та пенсійних фондів дорівнює розміру ВВП країн Європи і становить близько 10 трлн. євро. Реальні вигоди для громадян, збільшення прибутку від капіталу та покращення показника «ризик – дохід» сприяло зниженню вартості пенсійних схем.

У країнах Європейського Союзу при створенні інтегрованого ринку цінних паперів були визначені такі пріоритети:

- введення для держав-членів єдиного поняття ринку та однакових умов ліцензування;
- прийняття Міжнародних стандартів бухгалтерського обліку;
- вдосконалення вимог щодо включення до лістингу;
- запровадження єдиного проспекту емісій та обов'язкової системи їх реєстрації;
- введення нових правил інвестування для інвестиційних і пенсійних фондів.

Водночас існують фактори, які справляють негативний вплив на інтеграцію ринків, а саме:

- політичні (спроби захисту національних ринків або товарів на користь місцевих постачальників),
- культурні (різні підходи до корпоративного управління, конкурентної політики, поширення інформації),
- правові (розбіжності в законодавчих системах, процедурах банкрутства, ефективності судових процесів),

- економічні (зростання фіктивного капіталу, відмінності в механізмах утримання податків, встановленні зборів, ставках оподаткування для акцій порівняно з державними облігаціями).

Для оптимальної інтеграції фондового ринку України на базі її національних інтересів до міжнародних фондових ринків, і насамперед країн ЄС, необхідно на першому етапі розробити конкурентоспроможну модель та стратегію розвитку фондового ринку на 15–20 років. З цією метою Кабінету Міністрів України доцільно створити робочу групу з числа фахівців Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Фонду Державного майна України, Інституту економічного прогнозування, Ради по вивченню продуктивних сил України Національної академії наук України, Інституту розвитку фондового ринку КНЕУ, представників Національного банку України, Національного депозитарію України, Держфінпослуг, Мінфіну, саморегульованих організацій та ін.

На другому етапі доцільно приступити до розробки та реалізації спільно з представниками Європейського Комітету з цінних паперів (ESC) та Комітету європейських регуляторів із цінних паперів (CESR) Плану дій щодо інтеграції фондового ринку України до фондових ринків країн ЄС. Зокрема, він має передбачати запровадження світового досвіду інформаційного та контрольного супроводження діяльності фондового ринку, раціонального розподілу регулятивних функцій між державними органами і недержавними організаціями.

Для вдосконалення інфраструктури фондового ринку України за сучасними вимогами необхідно спільно з міжнародними фінансовими інституціями відпрацювати питання надання нашої країні фінансової допомоги.

Виходячи з міжнародних стандартів, слід привести номінальну капіталізацію ринку акцій України до 80% ВВП (нині близько 30%), ринкову капіталізацію до 60% (нині близько 20%), обсяг угод на організованих ринках до 30% ВВП (нині декілька відсотків). Окрім того, для вирішення основних проблем розвитку фондового ринку України доцільно здійснити ряд заходів стосовно:

- захисту прав акціонерів, через центральні та регіональні ЗМІ систематично інформувати громадян про належні їм як акціонерам права і способи їх захисту;
- забезпечення прозорості ринку цінних паперів, що відкриває для всіх його учасників рівний доступ до значних обсягів достовірної інформації про цінні папери та їх емітентів (правове підґрунтя прозорості – прийняття вищезазначених законів);
- формування цілісного ринку, що вимагає функціонування національної фондової біржі як єдиного місця котирування цінних паперів (наразі існує дев'ять бірж та дві торговельні системи), єдиного центрального депозитарію (нині два) і єдиного клірингового банку (відсутній).
- ефективного державного регулювання цілісної системи обігу цінних паперів (шляхом прийняття вищезазначених законів).
- створити ефективну систему захисту прав і законних інтересів інвесторів шляхом об'єднання зусиль законодавчої, виконавчої та судової гілок влади, громадських організацій, засобів масової інформації, емітентів і самих інвесторів.

Для підвищення капіталізації національного фондового ринку необхідно освоєння нових видів цінних паперів, деривативів, корпоративних і муніципальних облігацій, створення дієвої системи захисту інвесторів, а також прийняття Закону України «Про похідні цінні папери».

Метою зазначених заходів є забезпечення прав міноритарних акціонерів, збільшення реального доходу звичайних інвесторів від цінних паперів, покращення показника ризик-дохід, зростання обсягів залученого венчурного капіталу, посилення конкуренції, створення недискримінаційних умов входження на ринок та участі в торгах для іноземних акціонерів.

Неорганізований позабіржовий фондовий ринок повинен розвиватися на основі розширення можливостей використання Інтернету для проведення операцій із цінними паперами, обслуговування їх первинного і в разі потреби – вторинного обігу.

Розвиток інфраструктури фінансових ринків вимагає об'єднання зусиль держави та професійних учасників цих ринків з метою забезпечення необхідного ресурсного потенціалу перетворень. Лібералізація функціонування ринків фінансових послуг передбачає створення умов для більшої самостійності та незалежності від держави їх учасників.

Ефективність фондового ринку в цілому та цінних паперів залежить від забезпечення певних цілей і розв'язання таких завдань:

- акумуляція коштів населення та підприємств;
- концентрація коштів, створення умов для формування капіталу, здатного вирішувати складні економічні завдання;

- збільшення частки капітальних вкладень у валовому національному продукті та національному доході, що сприяє зміцненню фінансової системи держави;
- залучення вітчизняного та іноземного капіталу в економіку країни в результаті створення механізму інвестування й розширення сфери впливу капіталу на економічні процеси.

Особливу увагу необхідно приділити просвітницькій діяльності серед населення України, яка б забезпечила підтримку впроваджуваних заходів населенням, підвищення його інвестиційної активності тощо.

Правильна інвестиційна діяльність є основною умовою стабілізації економіки та переходу до відтворювальних процесів. На сьогоднішній день джерела фінансування не можуть дати достатнього обсягу інвестицій для забезпечення розширення виробництва. Більшість великих інвестиційних банків пропонують своїм клієнтам такі послуги: управління активами, вкладення у деривативи та впровадження ризик-менеджменту, купівля та продаж цінних паперів, вкладення коштів клієнтів в активи з фінансовим доходом, клірингові або депозитні послуги, класичні послуги інвестиційних банків з розміщенням емісії або підтримки ринку, консультаційні послуги. Всі ці послуги користуються попитом як з боку інституційних інвесторів, так і з боку приватних осіб. Взагалі це гармонійно розроблена система, яка може дати відповіді на запитання, де банк отримує кошти, щоб розміщувати емісії цінних паперів, і як інвестиційний банк може розподілити загальний ризик від операцій з цінними паперами.

Причинами, що стримують інвестиційну діяльність в Україні є: концептуальна недосконалість політичних та економічних реформ, повільність темпів їх проведення, спад виробництва, вивіз національного капіталу і нестабільність виробництва.

Сучасний стан та структура вітчизняного фондового ринку є наслідком:

- процесів трансформації, які відбувались в Україні протягом останніх років;
- політики держави як емітента при здійсненні випуску державних цінних паперів, а також впливу на український фінансовий ринок криз останніх років на світових фінансових ринках.

Отже, можна зробити висновок, що ефективна робота фондового ринку сьогодні неможлива без динамічного розвитку і інтеграції до міжнародних фондових ринків, що дасть змогу не тільки покращити економічну ситуацію в Україні але й надалі проводити ефективні заходи щодо покращення конкурентного становища України у світі. Фондовий ринок України повинен розвиватися шляхом концентрації та централізації торгівлі українськими корпоративними цінними паперами й усіма іншими фондовими інструментами. До того ж обсяги організованої торгівлі мають істотно перевищувати неорганізований та позабіржовий обіг цінних паперів. Для цього необхідно налагодити функціонування міжбіржових і міксистемних мереж фондової торгівлі, які створюються на добровільних засадах організаторами торгівлі цінними паперами, виходячи з економічної доцільності та конкурентоспроможності запроваджених інновацій і технологій.

Література

1. Глобальна торгова система: розвиток інститутів, правил, інструментів COT / Кер. авт. кол. і наук. ред. Т. М. Циганкова. – К.: КНЕУ, 2003. – 660 с.
2. Карайченцева Г. О. Тенденції розвитку фондового ринку // Цінні папери України. – 2008. – №43 (535).
3. Романенко Л. Особливості банківської системи у Федеральній республіці Німеччина // Банківська справа. – 2001. – № 2. – С.52–54.
4. Стратегія економічного та соціального розвитку України на 2004–2015 роки "Шляхом європейської інтеграції" / Авт. Колектив: А.С.Гальчинський, В.М.Геєць та ін. – К.: ІВЦ Держкомстату України, 2004. – 416 с.
5. Офіційний сайт Асоціації Українських банків: <http://www.aub.com.ua>
6. Офіційний сайт Банкір: <http://www.banker.org.ua>