

## ЗАПРОВАДЖЕННЯ ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНОЇ МОДЕЛІ ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

*У статті визначено особливі аспекти діяльності ринку цінних паперів в кризових умовах в Україні. Сформовано теоретико-методологічну модель ефективного функціонування ринку цінних паперів.*

**Ключові слова:** ринок цінних паперів, структура та складові ринку цінних паперів, місце ринку цінних паперів у структурі світового інвестиційного багатства, грошові потоки ринку, обсяги торгів на ринку цінних паперів, комп'ютеризація та сек'юритизація процесів на ринку цінних паперів.

### I. Вступ

Ринок цінних паперів зазвичай розглядають як складову фінансового ринку; у широкому значенні він є місцем, де зустрічаються ті, у кого в процесі господарської діяльності виникає потреба у коштах для розширення своєї діяльності, і ті, у кого накопичуються заощадження, що можна використати для інвестицій. Таким чином, саме на фінансовому ринку відбувається переливання коштів від тих, хто має їх надлишок, до тих, хто потребує інвестицій. Ринок цінних паперів становить досить розгалужену сукупність суспільних відносин, включно з державним та інституційно-правовим їх регулюванням. Він призначений для акумулювання капіталу з подальшим його перерозподілом у вигляді інвестицій у виробничу та соціальну сфери народного господарства шляхом випуску, придбання і вільного розпорядження цінними паперами їхніми власниками [1].

### II. Постановка завдання

Мета статті – визначити рівень формування ринкової фондової інфраструктури, що відповідає світовим стандартам, та забезпечення реального управління цінними паперами і фондовим капіталом.

### III. Результати

Ринок цінних паперів є особливою формою торгівлі фінансовими ресурсами, сутність якої полягає у випуску та обігу цінних паперів.

Він складається з двох частин – фондового ринку та сфери обігу цінних паперів у вигляді купівлі-продажу короткотермінових (до одного року) документів (рис. 1). Таким чином, ринок цінних паперів ширше за фондовий ринок, хоча значення останнього є величезним (саме на ньому обертаються акції й облігації). Переважну частину досліджень і математичних обґрунтувань зарубіжні й вітчизняні фахівці здійснюють стосовно фондового ринку [2].

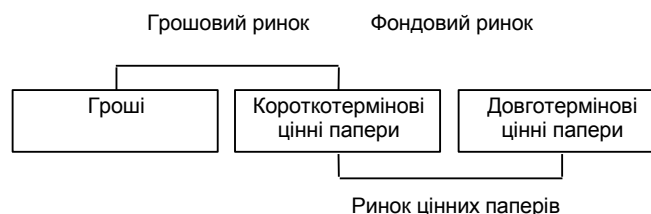


Рис. 1. Ринок цінних паперів і його складові

Місце ринку цінних паперів у структурі світового інвестиційного багатства наведено на рис. 2. У цій структурі фінансове багатство має найпитомішу вагу (57,7%) за рахунок

вкладень інвесторів у облігації (26,6%), акції (23,0%) і готівка (8,1%) [2].

Місце ринку цінних паперів у загальному обігу грошових ресурсів демонструє рис. 3.

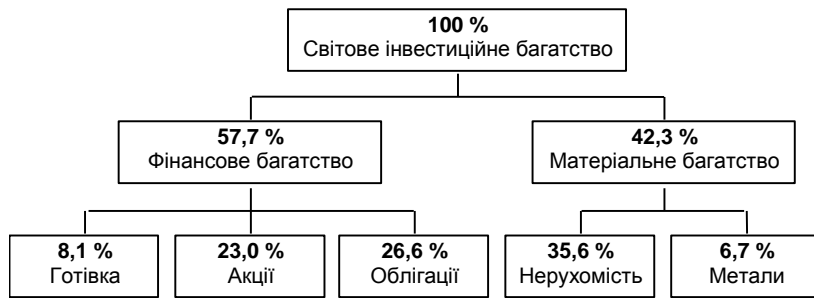


Рис. 2. Структура світового інвестиційного багатства

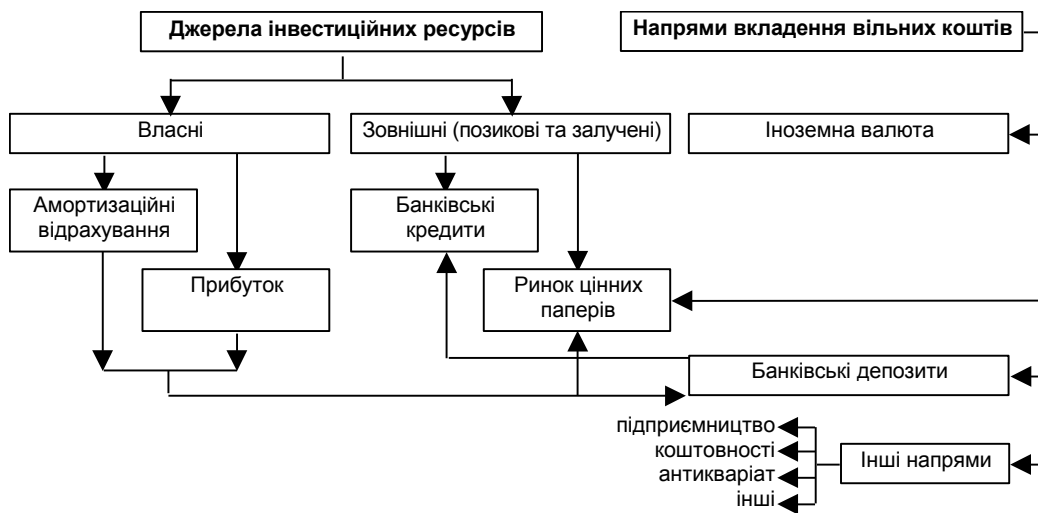


Рис. 3. Ринок цінних паперів і головні грошові потоки

За рівнем ліквідності український ринок цінних паперів суттєво поступається ринкам розвинутих країн. В Україні ліквідним є лише ринок державних цінних паперів, що має відповідну інфраструктуру, та ринок акцій не

більше як восьми акціонерних товариств. Вторинний ринок акцій виробничих компаній перебуває у зародковому стані.

Обсяги торгів на ринку цінних паперів за інструментами у 2009 р. наведено на рис. 4.

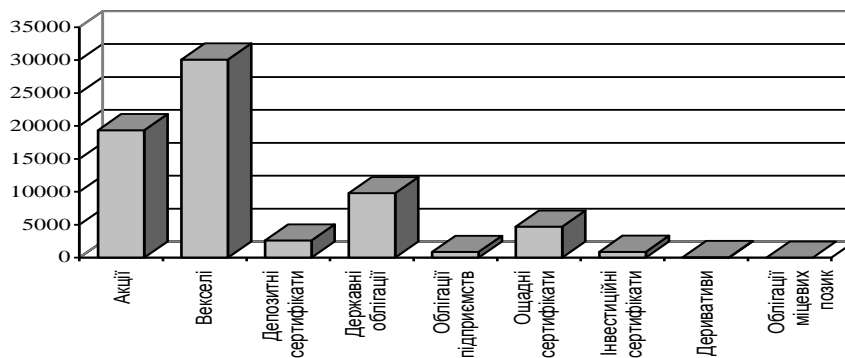


Рис. 4. Обсяги торгів на ринку цінних паперів за інструментами у 2009 р.

Окремо слід відзначити, що на початок 2009 р. було розпочато формування ринку корпоративних облігацій, який став конкурентом ринку акцій і перетягнув на себе ресурси брокерів. Якщо торги за акціями проводили здебільшого в межах операцій з купівлі-продажу контрольних пакетів або їх акумуляції, то торги з облігацій пройшли досить успішно. Зростання пропозиції корпоративних облігацій можна пояснити прагненням

підприємств отримати альтернативні джерела фінансування, появою різних фінансових схем з використанням облігацій, а також "облігаційним бумом" у сусідній Росії [3].

#### IV. Висновки

Останні десятиріччя XX ст. визначили нові напрями, за якими може розвиватися світовий ринок цінних паперів у довготерміновій перспективі. Отже, розглянемо ключові тенденції, оскільки їхній вплив із часом

може позначитися і на характері функціонування ринку цінних паперів в Україні.

*Комп'ютеризація* ринку цінних паперів уможливила революцію в обслуговуванні ринку шляхом сучасних систем швидких розрахунків між учасниками ринку та способах торгівлі. Комп'ютеризація становить фундамент усіх нововведень на ринку цінних паперів.

*Нововведеннями* на ринку цінних паперів є нові інструменти ринку, нові системи торгівлі цінними паперами, нова інфраструктура ринку.

Новими інструментами є, передусім, різноманітні види похідних цінних паперів, причому процес створення нових цінних паперів, їхніх видів і різновидів не припиняється. Від 1980-х рр. набули поширення різноманітні форми фінансових інновацій – опціони, ф'ючерси, свопи тощо. Попри те, що головною метою нововведень було пристосування до кризових явищ на фінансових ринках, перелічені цінності посіли домінуючі позиції за умов стабілізації ринків, розширили їх ємність, потіснивши традиційні форми кредиту.

Нові системи торгівлі – це системи, засновані на використанні комп'ютерів і сучасних засобів зв'язку. Вони дають змогу вести торгівлю цілковито в автоматизованому режимі, без посередників і особистих контактів між продавцями й покупцями. По-справжньому безмежні можливості на ринку цінних паперів відкриває застосування сучасних технологій на основі переваг глобальної мережі *Internet*. *Internet-технології* не лише стирають національні кордони між фінансовими ринками, а й сприяють встановленню безпосередніх зв'язків між інвесторами та емітентами незалежно від їхньої національної належності.

Нова інфраструктура ринку – це сучасні інформаційні системи, системи клірингу і розрахунків, депозитарного обслуговування ринку цінних паперів. Рушійною силою процесу вдосконалення інфраструктури ринку цінних паперів є насамперед споживачі послуг – інвестори та емітенти. За цих умов між інститутами ринку розгортається жорстка боротьба за клієнтів. Про це передусім свідчить зростання кількості професійних учасників ринку, прискорений розвиток і постійне вдосконалення торговельних майданчиків, поліпшення якості наданих послуг і зниження їхньої вартості.

*Сек'юритизація* – це тенденція переходу грошових коштів зі своїх традиційних форм, якими є заощадження, готівка, депозити тощо, у форму цінних паперів. Це дістає вияв у тому, що дедалі більша маса капіталу набуває цієї форми, на місце одних цінних паперів заступають інші, доступніші для великої кількості інвесторів [4].

У країнах з ринковою економікою у процесі сек'юритизації такі фінансові активи, як закладні, об'єднуються в пул, під який випускають цінні папери. У разі із закладними інвестор, який придбав емітовані цінні папери, має безпосереднє право на частину пулу. Це означає, що інвестор отримує доходи й основну частину платежів за закладними.

Україна вступила на шлях реформування суспільства наприкінці ХХ ст., коли у світі триває глобалізація всіх процесів, зокрема й економічних. Досвід розвинутих країн зумовлює потребу переймати їхній досвід для підвищення життєвого рівня населення і збільшення можливостей держави.

Серед новацій, запропонованих в основних напрямках розвитку ринку цінних паперів, потрібно вирізнити податкове стимулювання його розвитку. Зокрема, воно потребує:

- звільнення від оподаткування на прибуток підприємств і податку на додану вартість некомерційних (неприбуткових) організацій ринку цінних паперів;
- включення до складу емісійного доходу емітента сум перевищення виручки від повторного розміщення цінних паперів над ціною викупу таких цінних паперів;
- скасування плати (державного мита) за реєстрацію інформації про новий випуск цінних паперів у частині, що відповідає сумі раніше зареєстрованої емісії, та реєстрацію інформації про випуск цінних паперів, розміщення яких здійснюється на організаційно оформленому ринку;
- відмови від оподаткування курсових різниць, що виникають при перерахуванні в національну валюту інвестицій на ринку цінних паперів, які надходять в іноземній валюті;
- скасування оподаткування майна та коштів, що надходять підприємству – платнику податків від інвесторів на виконання інвестиційних зобов'язань за угодами купівлі-продажу державних пакетів акцій під час приватизації такого підприємства;
- застосування податкової застави щодо забезпечення податкового боргу професійного учасника ринку цінних паперів у розмірі, який не перевищує подвійної суми боргу.

#### **Список використаної літератури**

1. Про цінні папери і фондову біржу : Закон України від 18.06.1991 р. № 1201-XII.
2. Жуков Е.Ф. Ценные бумаги и фондовые рынки. – М. : Банки и биржи: ЮНИТИ, 2002.
3. Кузнєцова Н.С. Ринок цінних паперів в Україні: правові основи формування та функціонування / Н.С. Кузнєцова, І.Р. Назарчук. – К. : Юрінком Інтер, 2000.

4. Мельник В.А. Ринок цінних паперів : Довідник керівника підприємства / В.А. Мель-

ник. – К. : А.Л.Д. : ВІРА-Р, 2004. – Спец. Випуск.

*Стаття надійшла до редакції 1 листопада 2011 р.*

---

**Залибовская С.С., Новикова Л.А. Введение теоретико-методологической модели функционирования рынка ценных бумаг**

*В статье определены особые аспекты деятельности рынка ценных бумаг в кризисных условиях в Украине. Формируется теоретико-методологическая модель эффективного функционирования рынка ценных бумаг.*

**Ключевые слова:** рынок ценных бумаг, структура и составные рынка ценных бумаг, место рынка ценных бумаг в структуре мирового инвестиционного богатства, денежные потоки рынка, объемы торгов на рынке ценных бумаг, компьютеризация и секьюритизация процессов на рынке ценных бумаг.

**Zaliubovska S., Novikova L. Introduction of theoretical and methodological models of securities market**

*The work contains the specific aspects of the securities market in crisis in Ukraine. Formed the theoretical and methodological model of the effective functioning of the securities market.*

**Key words:** ryinok tsennih securities, the structure and components of the securities market, securities market place in the structure of the global wealth investment, cash flows of the market, trading volumes in the pharynx securities kompyuterizatsiya that securitization processes of securities in the pharynx tsennih.