

ПУГАЧОВА Є. В.,

аспірант кафедри правового забезпечення
господарської діяльності факультету права
та масових комунікацій

(Харківський національний
університет внутрішніх справ)

УДК 351.72 (477)

РОЗВИТОК ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

В статті визначено ринок цінних паперів, який являє собою розгалужену сукупність суспільних відносин з державним та інституційно-правовим їх регулюванням, який значною мірою залежить від соціально-економічних змін в країні. Розвиток відносин на ринку цінних паперів України в останні роки характеризується динамічним зростанням обсягів діяльності, у зв'язку з чим перед вітчизняною правовою наукою постає ряд складних питань.

Ключові слова: ринок цінних паперів, учасники ринку цінних паперів, інвестори, емітенти.

В статье определен рынок ценных бумаг, который представляет собой разветвленную совокупность общественных отношений с государственным и институционально-правовым их регулированием, что в значительной степени зависит от социально-экономических изменений в стране. Развитие отношений на рынке ценных бумаг Украины в последние годы характеризуется динамичным ростом объемов деятельности, из-за чего перед отечественной правовой наукой появился ряд сложных вопросов.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, участники рынка ценных бумаг, инвесторы, эмитенты.

In the article the securities market that is an extensive set of social relations with the public and institutional and legal regulation, which largely depends on the socio-economic changes in the country. The development of relations in the securities market of Ukraine in recent years is characterized by dynamic growth in activity, and therefore to the national legal science brought a number of complex issues.

Key words: stock market, securities market participants, investors, issuers.

Вступ. Ринок цінних паперів є динамічною системою, яка постійно змінюється, трансформується та розвивається. На цьому ринку спостерігаються численні інновації, спричинені інституційними змінами та перетвореннями. Такі трансформації відбуваються як на міжнародному рівні, так і в окремих країнах. Це і є актуальністю дослідження. І.О. Лютий зазначає, що інтеграція фінансового ринку, фінансової системи України в міжнародну фінансову систему визначається адекватністю національних фінансових інститутів та механізмів їх взаємодії зі світовими стандартами і тенденціями розвитку [1, с. 22]. Ринок цінних паперів являє собою розгалужену сукупність суспільних відносин з державним та інституційно-правовим їх регулюванням. Він призначений для акумулювання капіталу з подальшим його перерозподілом. Це відбувається шляхом випуску, придбання і вільного розпорядження цінними паперами. Також сюди можна віднести інвестиції у виробничу та соціальну сфери народного господарства. Можна сказати, що ринок цінних паперів є особливою формою торгівлі фінансовими ресурсами. Завданням цієї форми є випуск та оборот цінних паперів. Також слід зауважити, що ринок цінних паперів значною мірою залежить від соціально-економічних змін у країні.



Постановка завдання. Теоретико-правові засади формування ринку цінних паперів в Україні висвітлюються у дослідженнях таких вітчизняних та зарубіжних науковців, як С. Алексеев, О. Бандурка, Л. Батракова, Ф. Бутинець, О. Васюренко, К. Валравен, Л. Воронова, А. Герасимович, О. Дзюблюк, М. Карасева, О. Лаврушин, Ю. Масленченков, А. Мороз, Г. Панова, Л. Примостка, М. Савлук, Р. Тиркало, О. Шевцова та інші.

Теоретично ринок цінних паперів поділяється на первинний і вторинний. На первинному ринку здійснюється початкова емісія цінних паперів та початкове їх розміщення серед інвесторів. Можна сказати, що це є першим актом купівлі-продажу цінних паперів. Але згодом майнові права на цінні папери переходять від одного власника до іншого. Відбувається їх купівля-продаж. Отже, цінні папери переходять в оборот. А це і є прерогативою вторинного ринку. Забезпечення ліквідності цінних паперів є метою вторинного ринку. Можна ще сказати, що вторинний ринок створює умови для торгівлі цими цінними паперами, що дає можливість власникові реалізувати їх в короткі строки.

Також ринок цінних паперів поділяється на біржовий та позабіржовий. Біржовий сприяє формуванню ринкових цін на фінансові вклади. Він також сприяє підвищенню мобільності капіталу. На позабіржовому ринку відбуваються операції поза біржею. На ньому відбувається як первинне розміщення цінних паперів, так і їх перепродаж.

Результати дослідження. В.І. Грушко в підручнику «Торгівля цінними паперами» дуже влучно зазначив, що «ринок цінних паперів є невід'ємною частиною фінансового сектору економіки. З одного боку, він характеризується особливою інституційною й організаційно-функціональною специфікою, забезпечуючи трансформацію заощаджень в інвестиції і вибір напрямів їх використання. З іншого боку, саме ринок цінних паперів за певних умов стає місцем зосередження спекулятивних операцій та формування масштабних обсягів фіктивного капіталу, який в рази перевищує виробничий капітал, і тим самим нищівним чином впливає на реальне виробництво, стаючи одним із визначальних чинників світових фінансових криз. Тому ринок цінних паперів і особливості його функціонування потребують постійного вивчення і аналізу» [2, с. 32].

Особливістю вищезазначеного поняття є те, що цей ринок являє собою систему економічних відносин з приводу обміну. У центрі ринку цінних паперів знаходиться товар – «цінні папери», який дублює права на різні ресурси. В тому числі на позичену вартість. Форма товару «цінні папери» містить позичковий капітал, а обертання цінних паперів являє собою одну із форм руху позичкового капіталу. Крім того, під ринком цінних паперів розуміється і система інститутів, з яких він складається. До системи інститутів включаються учасники обміну, брокери, дилери, інституціонально організовані ринки, ринкова інфраструктура, сам товар. До учасників обміну відносяться емітенти і інвестори; брокери і дилери є посередниками в обміні. До інституціонально організованих ринків відносяться фондові біржі, позабіржові торговельні системи. До ринкової інфраструктури відносяться депозитарії, реєстратори. Стосовно механізму взаємодії між цими інститутами, то це є технології ринку. До товару ж відносять різні види цінних паперів. З цього можна зробити висновок, що ринок цінних паперів охоплює і рух позичкового капіталу (змістовний аспект), і систему інститутів (інституціональний аспект).

Це відкриває можливість поєднати в дослідженні відтворювальний та інституціональний підходи. Це вказує на багатоаспектність поняття «ринок цінних паперів». Відтворювальний підхід включає в себе попит на цінні папери, пропозицію цінних паперів. До нього можна віднести також і зв'язок з економічними циклами. Інституціональний підхід включає в себе організацію ринку цінних паперів, його структуру та їхній вплив на ринок.

Також слід підкреслити значення ринку цінних паперів і з точки зору політики. Саме через нього проходила реалізація економічних свобод людини. Індивід міг надавати свої заощадження для використання в окремих виробничих процесах, у яких він не бажає чи не може брати особистої участі. Теж саме стосується і обмеження особистих свобод людини з боку диктатури. Вона починала його саме з обмеження реалізація економічних свобод. Це простежується від яacobинської диктатури до диктатури пролетаріату. І як показує нам історія, інститут ринку цінних паперів безупинно розвивається.



Серед цих новацій необхідно виділити податкове стимулювання його розвитку. Передусім воно потребує:

- звільнення від податку на додану вартість некомерційних організацій ринку цінних паперів;
- включення до складу суми перевищення доходів, які були отримані підприємством від емісії (емісійного доходу) емітента, суми перевищення виручки, яка була отримана від повторного розміщення цінних паперів;
- відмінити сплату державного мита за реєстрацію даних про новий випуск цінних паперів в тій частині, що тотожна сумі раніше зареєстрованої емісії;
- відмінити сплату державного мита внесення даних про емісію цінних паперів, розміщення яких здійснюється на організаційно оформленому ринку;
- відмінити оподаткування курсових різниць, які виникають при переведенні курсу з іноземної валюти в національну на цінні папери, які надходять в іноземній валюті.

Цінні папери є аналогом грошей у виді документа. На підставі цього документа у власника є гарантоване право на одержання певної грошової суми. Або цей документ може засвідчувати певне право майнового володіння у встановленому порядку. По правовій природі цінні папери є борговим зобов'язанням організацій або осіб, які випустили такі документи, перед особами, що стали їх власниками. Такі зобов'язання полягають у виплаті власникам доходу у виді дивідендів чи процентів. Тобто при реалізації цінних паперів емітент отримує цю суму в борг від того, хто придбав цінні папери. Для всіх видів цінних паперів є одна спільна ознака юридичного характеру – всі вони містять певне майнове право. Реалізація цього права можлива за умови їх пред'явлення. Це означає, що цінність паперів підтверджена майновим комплексом. На цю частину вартості має право власник цінних паперів.

Різні види цінних паперів мають велике значення для мобільності фінансових ресурсів. Адже вони дають змогу їй підвищити без збільшення грошової маси.

Розуміння ринку цінних паперів як частини фінансового ринку дає можливість визначити його суть. Ринок цінних паперів вміщений у фінансовому контурі управління економікою, ринок цінних паперів залучений до процесів розподілу і перерозподілу фінансових ресурсів і грошей, які в сукупності утворюють фінанси країни [3, с. 13].

Громадяни не ставлять перед собою значення економічного змісту грошей, їх цікавить проблема їх кількості. Такий підхід можна трансформувати і для визначення економічного змісту грошей. Поширений підхід визначення суті грошей був сформований П. Хейне: гроші – це ліквідне майно. Чим більше ліквідна річ, тим більше вона схожа на гроші [4, с. 538].

Ринок грошей, ринок цінних паперів разом із валютним ринком становлять дуже важливу сферу фінансового контуру економічної системи, де вирішуються глобальні задачі. Як засоби впровадження цих задач використовують гроші в різноманітних формах чи видах. Отже, до ринку відносяться: ринок товарів та послуг, ринок ресурсів, ринок землі та нерухомості. До ринку ресурсів відносяться: ринок праці, фінансовий ринок та ринок матеріальних ресурсів. До фінансового ринку відносяться: ринок кредитних грошей, фондовий ринок та валютний ринок. До ринку кредитних грошей та фондового ринку відносяться: ринок кредитних ресурсів (грошових), ринок засобів позики (облігації, векселі, ощадні та депозитні сертифікати) та ринок засобів нерухомості (приватизаційні папери).

Поки що вітчизняні підприємства мало представлені на великих світових біржах, тому що обов'язковою умовою для розміщення акцій на них є необхідний вихід на IPO (Initial Public Offering). Але є компанії, які розмістили свої акції в Європі. Серед них компанія «Fertexpro», що розмістила свої акції на Лондонській біржі в 2007 році на суму 449 млн дол. США, компанія «ТММ», яка розмістила свої акції на Франкфуртській біржі в 2007 році на суму 105 млн дол. США, компанія «Миронівський хлібопродукт», яка розмістила свої акції на суму 371 млн дол. США в 2008 році, компанія «Авангард», яка розмістила свої акції на суму 187,5 млн дол. США в 2010 році на Лондонській біржі.



На думку експертів, такі компанії, як сільськогосподарський сектор, виробництво продуктів харчування, споживчий сектор з гарними показниками зможуть розмістити свої акції на міжнародних біржах.

Дуже слушно зазначив В.С. Загорський, зазначивши, що перехід української економіки до ринку обумовив потребу економічних суб'єктів у формуванні нових механізмів інвестування, які є адекватними ринковій економіці. Загальними джерелами фінансування економіки України є бюджет, кредити, субсидії та прибуток суб'єктів господарювання. Виконання бюджету залежить від об'єктивних і суб'єктивних факторів, від соціально-політичної ситуації, тобто він не має фінансової жорсткості. Можливості бюджетного фінансування розвитку національного господарства обмежені. Це стосується і кредитів. Це наслідки нестабільного фінансово-кредитного механізму. Тому важко забезпечити виконання принципів кредитування через низьку ефективність виробничо-господарської діяльності, високі відсоткові ставки комерційних банків за кредит, несприятливі і тяжкі для конання кредиту умови. Отримання вітчизняними підприємствами субсидії – велика рідкість. Для цього потрібні бездоганні, опрацьовані інвестиційні проекти і бездоганна ділова репутація [5, с. 10].

За словами М. Кастельса, ринок цінних паперів подібний до «автоматичного пристрою, що робить раптові рухи, які не підкоряються точній економічній логіці, а засновані на логіці хаотичної складності, що виникає із взаємодії мільйонів рішень, реакцій у реальному часі й глобальних масштабах на інформаційні турбулентності різного походження» [6, с. 109].

Висновки. Непередбачуваність руху капіталу, його потоків відіграє вирішальну роль у формуванні ринку цінних паперів. Крім того, не слід забувати про трансформаційні процеси на ринку цінних паперів. Ці процеси створюють, з одного боку, економічні переваги (наприклад, стимулювання вільного руху капіталів, збільшення обсягу інвестицій). З другого боку, вони створюють і нові загрози для економічної безпеки. Ці загрози спричинені нерівністю між країнами, відсутністю стабільності фінансових ринків.

Ринок цінних паперів функціонує як за умов саморегулювання, так і за умов державного регулювання через управлінські органи. Необхідно поєднувати ринкові регулятори виробництва з державними економічними функціями. Ці функції можуть бути в різних формах, і варіанти цих форм важко передбачити. Це стосується і ринку цінних паперів, тому що на нього впливають тенденції соціально-економічного розвитку держави.

Список використаних джерел:

1. Лютий І.О., Міщенко В.І. Проблеми розвитку сучасного міжнародного фінансового ринку та інтеграційний курс України // Фінанси України. – 2006. – № 5. – С. 21–31.
2. Торгівля цінними паперами. Підручник / За редакцією доктора економічних наук, професора В.І. Грушка. – К. : Університет економіки та права «КРОК», 2011. – 392. С. 32.
3. Загорський В.С. Розвиток ринку цінних паперів та управління його ризиками : монографія. – Х. : ВД «ІНЖЕК». – 192 с. укр. мова, С. 13.
4. Хейне П. Экономический образ мышления. – М. : Новости, 1991. – С. 538.
5. Загорський В.С. Розвиток ринку цінних паперів та управління його ризиками : монографія. – Х. : ВД «ІНЖЕК». – 192 с. укр. мова, С. 10.
6. Кастельс М. Галактика Интернет. Размышления об Интернете, бизнесе и обществе. – Екатеринбург : У-фактория, 2004. – С. 109.

