

Анна ГАЛІУЛІНА

ІЗМЕНА ДІЯЛЬНОСТІ УКРАЇНИ НА СВІТОВОМУ РИНКУ КАПІТАЛІВ І АНАЛІЗ ТЕНДЕНЦІЙ РОЗВИТКУ СПРИЯЮТЬ ПРОЦЕСУ ЕКОНОМІЧНОЇ ІНТЕГРАЦІЇ ТА ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

Проаналізовано міжнародну економічну діяльність України на світовому ринку капіталів. Запропоновано шляхи активізації діяльності українського бізнесу на світовому ринку капіталів з врахуванням тенденції до покращення внутрішньої економічної ситуації.

Сьогоднішньому світу притаманний значний ступінь інтернаціоналізації та інтегрованості, і зокрема щодо вивозу, ввозу капіталу, його переливу, руху, обміну в тій чи іншій формі. Зростає переплетення економік, інтернаціоналізація фінансових ринків і сучасні тенденції розвитку сприяють процесу економічної інтеграції та глобалізації.

Сучасна світова економіка характеризується якісними структурними трансформаціями, що обумовлює інтенсивний пошук нової концепції економічного розвитку. На формування нової концепції істотно впливають, з одного боку, дослідження національних джерел економічного росту, а з іншого – розуміння того, що національні економіки, незалежно від їх кількісних і якісних параметрів, функціонують в умовах всеосяжної і динамічної інтернаціоналізації. Отже дослідження, яке спрямовано на розв'язання проблем діяльності України на світовому ринку капіталів з врахуванням умов транснаціоналізації, має значний теоретичний і практичний інтерес. Україна лише через власні транснаціональні структури може ефективно інтегруватися у міжнародні товарні і особливо фінансово-інвестиційні ринки. Зважаючи на можливий негативний вплив ФПГ на економіку, що знаходиться в перехідному стані, необхідна відповідна селективна, досить жорстка, державна політика, орієнтована на формування ТНК.

Проблеми діяльності країн на світовому ринку капіталів стали предметом детального дослідження багатьох вітчизняних і зарубіжних фахівців, таких як Махмудов А. Г., Доронін І., Гальперін В. Н., Макогон Ю. В., Орехова Т. В., Куртов М. І., Лоренс Дж. Гітман, Майкл Д. Джонк, О. Рогач, Богачов С. В., Бударіна Н. А., Губський Б. В., Семенов А. Г., Носкова І. Я., Красавіна Л. Н., Жуков Є. Ф. та інші

Метою наукової статті є аналіз напрямку міжнародної діяльності України на світовому ринку капіталів.

Ринки капіталу – це група взаємозв'язаних ринків, на яких формуються попит, пропонування та ціни на фінансові інструменти, зокрема ті, базовим активом яких є енергетичні та товарно-сировинні ресурси, а також відбувається перерозподіл вільних коштів інвесторів на користь тих суб'єктів, що мають в них потребу. Починаючи з 1995 року і до цього часу ринки капіталу в Україні розвиваються дискретно і фрагментарно, недостатньо виконують основні свої функції – зосередження попиту та пропонування інвестиційного капіталу, формування справедливих ринкових цін, використання фінансових інструментів для забезпечення розвитку економіки. Ринки капіталу України суттєво відстають за середньостатистичними показниками від відповідних показників Російської Федерації, Польщі та Угорщини. Співвідношення капіталізації ринку акцій до внутрішнього валового продукту у 2006 році в цих країнах становить 69 відсотків, тоді як в Україні – 41,6%, а в країнах Західної Європи (Німеччина, Франція, Греція, Ірландія, Великобританія та Іспанія) – 108%. Середнє співвідношення обсягу торгів акціями на організованому ринку до капіталізації, що є однією з основних характеристик ліквідності ринку, в Російській Федерації, Польщі та Угорщині у 2006 році становило 58%, а в Україні – 3,1%.

Україна має усі об'єктивні передумови для динамічного поступу до цивілізованих ринків капіталу, але ті проблеми, які постійно виникають через недосконалість і безсистемність реформ, несумісність економічних методів управління і закономірностей розвитку ринкових структур, значні недоліки в правовому забезпеченні розвитку ринку цінних паперів та інших фінансових інструментів справляють негативний вплив на економічний стан країни, позначаються на формуванні економічної політики і фінансовій безпеці держави. Основними причинами відставання національних ринків капіталу є: відсутність скоординованої державної політики, спрямованої на перетворення ринків капіталу в один з головних механізмів реалізації інвестиційного потенціалу національної економіки; недосконалість законодавства, що регулює діяльність на ринках капіталу; недостатньо сформована інфраструктура

ринків капіталу; наявність проблем в корпоративному секторі та незахищеність прав інвесторів; низький рівень торговельної активності на вітчизняному ринку акцій внаслідок того, що контрольні пакети акцій належать великим власникам, які не зацікавлені у додаткових їх випусках; нерозвинутість сектору інституційних інвесторів, зокрема відсутність інвестиційних банків, потужних інвестиційних компаній, страхових компаній із спеціалізацією на інвестиційному страхуванні, венчурних фондів інноваційного спрямування; недостатнє висвітлення інформації про емітентів, професійних учасників ринку цінних паперів, ризиків стосовно фінансових інструментів, що перешкоджає оцінці інвестором реальної вартості і потенціалу українських підприємств, прийняттю ним інвестиційних рішень; відсутність належної концентрації торгівлі цінними паперами та іншими фінансовими інструментами в системі біржової торгівлі. [1]

В умовах гострого дефіциту власних капіталовкладень, необхідних для проведення структурної перебудови економіки, розв'язання проблем її інтеграції в світову економіку, важливого значення набуває залучення в Україну зовнішніх джерел фінансування, зокрема іноземних інвестицій. Станом на травень 2009 року індекс інвестиційної привабливості України, за розрахунками Європейської Бізнес Асоціації, зріс до 2,6. Попередній індекс вираховувався станом на лютий 2009 року та складав 2,2. Індекс інвестиційної привабливості розраховується як середнє арифметичне оцінок п'яти аспектів інвестиційного клімату. Оцінка проводиться 78 інвестиційними компаніями, що працюють в Україні, та є більш оптимістичною, ніж рейтинги міжнародних агентств, які здійснюють оцінку інвестиційного клімату на підставі макроекономічних показників. У I півріччі 2009 року в економіку України іноземними інвесторами вкладено 2 699,7 млн. дол. США прямих інвестицій, що становить 40,2% обсягів I півріччя попереднього року. У тому числі: з країн ЄС надійшло 2 074,6 млн. дол. США (76,8% загального обсягу); з країн СНД – 344,7 млн. дол. США (12,8%); з інших країн світу – 280,4 млн. дол. США (10,4%). У той же час нерезидентами вилучено капіталу на суму 413,5 млн. дол. США. У цілому приріст сукупного обсягу іноземного капіталу в економіці країни, з урахуванням його переоцінки, утрат і курсової різниці, склав 2 358,6 млн. дол. США, що становить 34,1% рівня відповідного періоду попереднього року. У січні – червні 2009 року зросли обсяги вкладень капіталу з: Нідерландів – на 561,7 млн. дол. США; Кіпру – на 386,5 млн. дол. США; Франції – на 342,0 млн. дол. США; Російської Федерації – на 277,1 млн. дол. США. Зазначені країни забезпечили 78% приросту іноземного капіталу в Україні. Приріст іноземного капіталу спостерігався на підприємствах, що здійснюють фінансову діяльність, – на 861,0 млн. дол. США, операції з нерухомим майном, оренду, інжиніринг та надання послуг підприємцям – на 454,9 млн. дол. США, торгівлю, ремонт автомобілів, побутових виробів, предметів особистого вжитку – на 141,5 млн. дол. США, а також на підприємствах промисловості – на 582,0 млн. дол. США, у тому числі переробної – на 522,6 млн. дол. США. Серед галузей переробної промисловості найбільше зросли обсяги прямих іноземних інвестицій у хімічну та нафтохімічну промисловість (на 207,8 млн. дол. США) та у виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів (на 106,1 млн. дол. США). [4]. На 1 липня 2009 року загальний обсяг прямих іноземних інвестицій, унесених в Україну, склав 37 965,7 млн. дол. США, що в розрахунку на одну особу становить 823,9 дол. США. Інвестиції надійшли зі 125 країн світу [5]

Високий інвестиційний потенціал нашої країни підтверджує і той факт, що акції українських емітентів знаходяться не тільки на українському, а й на міжнародному фінансовому ринку. Вперше, українські компанії вийшли на світовий ринок у 2005 року. Це була відома київська компанія «XXI ВІК», що успішно розмістила свій пакет акцій (35%) на Лондонській фондовій біржі й отримала 139 млн. долл. США на розвиток будівельної структури. А виробник молока і сирів «Укрпродукт» продав 27,2% акцій за 6 млн. фунтів (9,6 млн. дол. США). За інформацією Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку індекс ПФТС у II кварталі 2009 року виріс на 80,87 % та лишив позаду такі біржі, як KASE (Казахстан) – 56,48 % і BSE 30 (Індія) – 49,29 %. Збільшився обсяг виконаних договорів на фондовому ринку порівняно з 2007 роком з облігаціями підприємств – на 70,48 млрд. грн., акціями – на 69,28 млрд. грн.

Діяльність з організації торгівлі на ринку цінних паперів України здійснюють фондові біржі та торговельно-інформаційні системи. Станом 31.12.2008 загальна кількість організаторів торгівлі, яким видано ліцензію на здійснення діяльності з організації торгівлі на ринку цінних паперів, становила 11, у тому числі 10 фондових бірж (БАТ «Київська міжнародна фондова біржа», ЗАТ «Придніпровська фондова біржа», ЗАТ «Українська міжбанківська валютна біржа», ЗАТ «Українська міжнародна фондова біржа», ЗАТ «Українська фондова біржа», ТОВ «Східно-Європейська фондова біржа», БАТ «Українська біржа», ЗАТ «Фондова біржа «ІННЕКС», БАТ «Фондова біржа «ПФТС», БАТ «Фондова біржа «Перспектива») та 1 торговельно-інформаційна система (Дочірнє підприємство Асоціація «Південноукраїнська

торгівельно-інформаційна система” – “Південь-Сервер”). Протягом 2008 року обсяг виконаних біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі становив 37,76 млрд. грн., що на 7,42% більше порівняно з 2007 роком. Спостерігалось збільшення частки обсягів виконаних біржових контрактів на організаторах торгівлі ВАТ “КМФБ”, ВАТ ФБ “ПЕРСПЕКТИВА” майже в 3 рази порівняно з минулим роком та зменшення на 95% частки обсягів виконаних біржових контрактів на організаторах торгівлі ДП “ПТІС” та ЗАТ ФБ “ІННЕКС” [3]. Найбільший обсяг виконаних біржових контрактів за фінансовими інструментами на організаторах торгівлі протягом 2008 року зафіксовано з: облігаціями підприємств – 16,61 млрд. грн. (43,99%); акціями на суму 11,82 млрд. грн. (31,30% від загального обсягу виконаних біржових контрактів на організаторах торгівлі у 2008 році); облігаціями внутрішніх державних позик – 8,55 млрд. грн. (22,64%). Порівняно з 2007 роком питома вага обсягу торгів облігаціями внутрішніх державних позик у структурі обсягів торгів на організаторах торгівлі у 2008 році збільшилась з 7,88% до 22,64%, питома вага операцій з деривативами – з 0,14% до 0,32%. У 2008 році на організаторах торгівлі обсяг виконаних біржових контрактів на первинному ринку становив 1,72 млрд. грн. (4,55% від загального обсягу виконаних біржових контрактів на організаторах торгівлі), на вторинному – 36,04 млрд. грн. (95,44%). На первинному ринку обсяг торгів з облігаціями підприємств на організаторах торгівлі становив 1,69 млрд. грн., при цьому найбільший обсяг зафіксовано на ВАТ ФБ “Перспектива” та ЗАТ “УМФБ” (1,35 млрд. грн. та 296,42 млн. грн. відповідно). На вторинному ринку обсяг торгів з облігаціями підприємств становив 14,92 млрд. грн., 99% зафіксовано на ВАТ ФБ “ПФТС” на суму 8,55 млрд. грн. та 455,85 млн. грн. відповідно.

Відповідно до вимог Положення про функціонування фондових бірж, затверджених рішенням Комісії від 19.12.2006 №1542, станом на 31.12.2008 до біржових списків організаторів торгівлі включено 2167 цінних паперів емітентів. Кількість цінних паперів емітентів, які входять до біржових реєстрів організаторів торгівлі, становить 267 (на 50,85% більше порівняно з аналогічним періодом 2007 року).

Модернізація ринків капіталу вимагає також реформування системи державного регулювання ринків капіталу. У таблиці 1 наведено напрямки фінансування державної цільової економічної програми модернізації ринків капіталу в Україні.

Таблиця 1

Фінансування державної цільової економічної програми модернізації ринків капіталу в Україні

Джерела фінансування	Обсяг фінансування, тис. грн.	У тому числі за роками				
		2008	2009	2010	2011	2012
Державний бюджет	1517714,0	163050,0	904325,0	220569,0	121475,0	108475,0
Інші джерела (приватний капітал)	375600,0	-	75600,0	75000,0	75000,0	150000,0
Всього:	1893314,0	163050,0	979925,0	295569,0	196475,0	258475,0

Згідно з Державною цільовою економічною програмою модернізації ринків капіталу в Україні спрямовано на підвищення ємності, капіталізації та ліквідності ринків капіталу, консолідацію інфраструктурних інституцій, підвищення їх ролі у суспільному та економічному житті, створення передумов для інтеграції української фінансової системи у світовий та європейський фінансово-економічний простір, знайдено оптимальний варіант розв'язання проблеми модернізації ринків капіталу в Україні, який визначається на основі порівняльного аналізу розвитку світових ринків капіталу.

Світові ринки капіталу протягом останнього десятиріччя стрімко модернізувалися за всіма напрямками їх функціонування – правовим, інституційним та технологічним. У світовій практиці функціонування ринків капіталу ключовим інститутом депозитарної системи є центральний депозитарій держави. За рекомендаціями впливової міжнародної експертної організації “Група Тридцяти” центральні депозитарії цінних паперів необхідно було створити ще у 1992 році в усіх країнах світу [1]. Це питання не вирішене в Україні до цього часу. У зв'язку з цим необхідно: провести дематеріалізацію обігу цінних паперів і здійснити переведення усіх попередніх випусків цінних паперів з документарної форми у бездокументарну; реформувати обліково-розрахункову інфраструктуру ринків капіталу, створити нормативні та інші умови забезпечення діяльності Національного депозитарію України як центрального депозитарію, центральної розрахунково-клірингової палати, які підвищать ліквідність ринку цінних паперів та інших фінансових інструментів, спростять розрахунки за договорами щодо цінних паперів, сприятимуть ефективному виконанню договорів та прискорять процес інтеграції національного ринку

до європейського та світового ринку; сконцентрувати ведення обліку прав власності в центральному депозитарії, який є ексклюзивним номінальним утримувачем в реєстрах власників іменних цінних паперів або одноосібно виконує функцію центрального реєстратора для усіх емітентів іменних цінних паперів; визначити єдині критерії депозитарної діяльності для установ нижнього рівня Національної депозитарної системи, особливо для зберігачів (кастодіанів), що обслуговують інституційних інвесторів.

Внаслідок консолідації депозитарної системи інфраструктура ринків капіталу до 2010 року повинна максимально наблизитися до європейських зразків, де на національному рівні функціонують, як правило: центральний депозитарій цінних паперів, до виключних повноважень якого, зокрема, віднесено складення реєстрів власників іменних цінних паперів; центральна клірингова установа; центральний контрагент ринку (бере на себе ризики виконання договорів за фінансовими інструментами); центральне (національне) агентство з нумерації цінних паперів та фінансових інструментів або центральний депозитарій цінних паперів, що виконує таку функцію.

Заходи з розбудови депозитарної системи здійснюватимуться з урахуванням завершення виконання завдань, передбачених у Державній програмі розвитку Національної депозитарної системи України. Виконання Державної програми розвитку Національної депозитарної системи України є об'єктивною передумовою для динамічного поступу до цивілізованих ринків капіталу.

Література

1. Кабінет Міністрів України; Розпорядження, Концепція від 08.11.2007 № 976-р. <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=976-2007-%F0>
2. Трансформація світового ринку капіталу в умовах транснаціоналізації: Монографія / Макогон Ю. В., Орехова Т. В., Лисенко К. В., Голубов М. І. Під ред. Ю. В. Макогона. – Донецьк: ДонНУ, 2006. – 248с.
3. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Річні звіти Комісії. <http://www.ssmc.gov.ua/ShowPage.aspx?PageID=12&AspxAutoDetectCookieSupport=1>
4. Інвестиційний клімат. <http://www.in.gov.ua/index.php?get=212>
5. Прямі іноземні інвестиції в Україну. <http://www.ukrstat.gov.ua>