

Принциповою відмінністю Німеччини від Франції та багатьох інших країн є те, що для заохочення створення й розвитку інноваційних МСП Німеччина практично не застосовує фіскальні стимули, зокрема податкові відрахування щодо витрат на ДР, вважаючи цей непрямий захід підтримки невикітним інструментом поточної інноваційної політики країни. Уряд Німеччини активно залучає МСП до страхування експорту нових технологій та високотехнологічних товарів від економічних й політичних ризиків здебільшого за допомогою страхового товариства *Hermes Burschaften*. Також в рамках розвитку страхування експорту уряд Німеччини ввів з 1 січня 2010 року спеціальну програму страхування експортних кредитів.

Щодо Великобританії, то урядом планується найближчими роками збільшити сукупні витрати на науково-дослідну діяльність до 39 млрд. ф. ст. Ключовим механізмом держаної підтримки розвитку науки та високих технологій у Великобританії є застосування податкових пільг у сфері інноваційної діяльності. Податкові механізми симулювання інноваційного розвитку, що діють у Великобританії, дозволяють реально знизити витрати компаній на інвестиції у НДДКР та підвищити рівень власних відшкодувань у цю сферу.

Отже, як показує світова практика, фінансова підтримка інноваційної діяльності є одним з найважливіших чинників стимулювання її розвитку. Крім прямого фінансування НДДКР та інноваційних витрат, зростає роль непрямих методів та механізмів державного регулювання інноваційних процесів.

МАРІЯ ЛИЗУН

СТАНОВЛЕННЯ ТА РЕГУЛЮВАННЯ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

Прискорені глобалізаційні процеси, які відбуваються в сферах світової торгівлі, інвестицій, валютно-кредитних відносин спричиняють появу нових викликів та змінюють економічну політику держав. Для ефективного функціонування держави необхідний безперервний процес мобілізації, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів між її галузями. В таких умовах ключовим елементом ефективного функціонування кожної національної економіки виступає розвинений ринок цінних паперів. Саме ринок цінних паперів з відповідною йому системою інститутів являє собою сферу відносин, у якій формуються основні джерела економічного зростання, а також концентруються і розподіляються інвестиційні ресурси.

Вітчизняний ринок цінних паперів знаходиться на початковій фазі свого становлення. Ключовим показником розвитку ринку цінних паперів та фінансової системи держави вцілому є частка капіталізації лістингових компаній у ВВП держави. Як свідчать дані, які наведені у табл. 1, акціонерний капітал найбільш розвинений у США та Великій Британії, тоді як в Україні ця цифра поки що невелика.

Таблиця 1

Співвідношення капіталізації лістингових компаній до ВВП, % [1]

Назва країни		2009	2010	2011	2012
БРІК	<i>США</i>	108,5	108,9	104,3	114,9
	<i>Бразилія</i>	72	72,1	49,6	54,6
	<i>Росія</i>	70,5	67,5	42,9	43,4
	<i>Індія</i>	86,6	95,9	54,9	68,6
	<i>Китай</i>	100,3	80,3	46,3	44,9
Європа	<i>Франція</i>	75,3	75,6	56,6	69,8
	<i>Німеччина</i>	39,3	43,5	32,9	43,4
	<i>Італія</i>	15	15,6	19,7	23,8
	<i>Великобританія</i>	128,1	137,7	118,7	122,2
	<i>Польща</i>	31,4	40,5	29,9	36,3
СНД	<i>Вірменія</i>	1,6	0,3	0,4	1,3
	<i>Казахстан</i>	50	41	23	11,5
	<i>Україна</i>	12,6	15,9	13,7	19,7

Згідно даних Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку показник обсягу залучених інвестицій в економіку України через інструменти ринку цінних паперів у 2014 р. становив 217,25 млрд. грн. Порівняно з 2013 р. обсяг залучених інвестицій в економіку України через інструменти фондового ринку збільшився на 76,06 млрд. грн.

У 2013 р. обсяг торгів на ринку цінних паперів становив 1 676,97 млрд. грн. (рис. 1), тоді як у 2012 р. цей показник дорівнював 2 530,87 млрд. грн. Зниження обсягу торгів у 2013 р. відбулося за рахунок зменшення операцій з цінними паперами на позабіржовому ринку до 1 213,54 млрд. грн. внаслідок запровадження з 1 січня 2013 року особливого податку на операції з відчуження цінних паперів та операцій з деривативами.

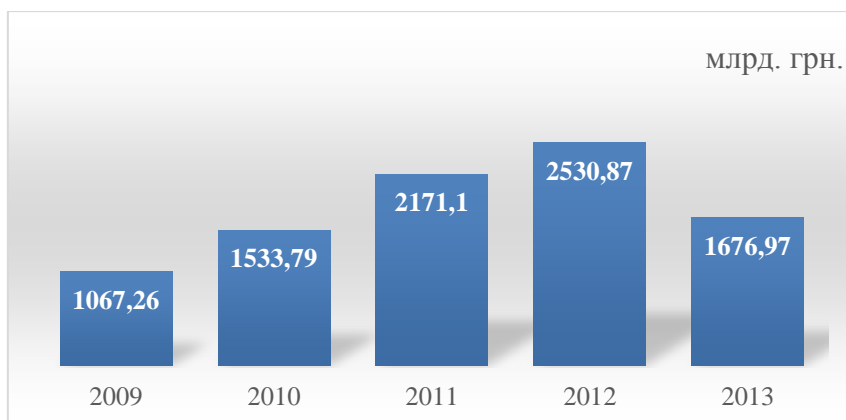


Рис. 1. Обсяг торгів на ринку цінних паперів України, млрд. грн. [1]

Найбільші обсяги торгів за фінансовими інструментами на організаторах торгівлі відбувалися з [1]:

- державними облігаціями України – 553,29 млрд. грн. (87,90% від загального обсягу біржових контрактів на організаторах торгівлі у 2014 році);
- облігаціями підприємств – 33,80 млрд. грн. (5,37% від загального обсягу біржових контрактів на організаторах торгівлі у 2014 році) (рис. 2).

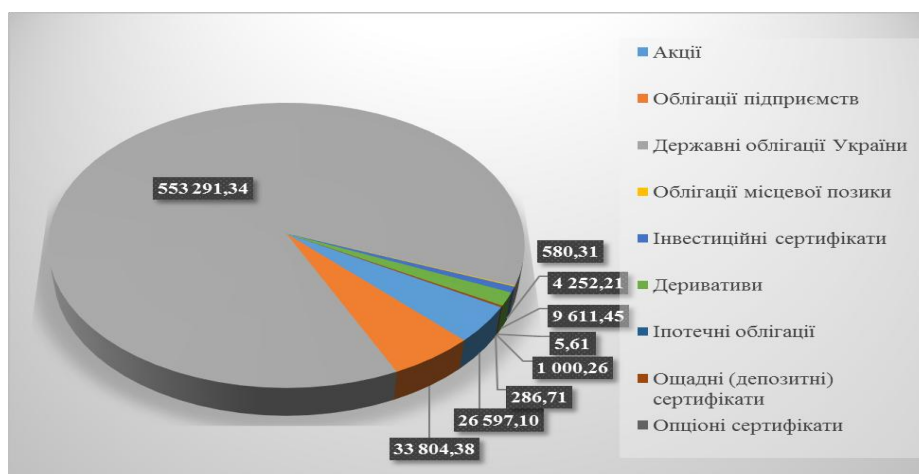


Рис. 2. Обсяг біржових контрактів на організаторах торгівлі за фінансовими інструментами в 2014 р., млн. грн. [1]

Формування ринку цінних паперів в Україні відбувалося в умовах відсутності необхідного досвіду і характеризувалось періодичною зміною його моделі. В зв'язку з цим сучасний ринок цінних паперів України має елементи як європейської, так і американської моделей. Виділяють два етапи формування ринку цінних паперів України:

1. Домінування політики державного “невтручання”, відсутність на протязі тривалого часу єдиної концепції формування ринку цінних паперів.

2. Посилення участі держави, яка спрямована на розвиток інфраструктури ринку, формування правового забезпечення і системи регулювання. На даному етапі створено спеціальний орган державного регулювання – Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку (теперішня назва – Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, НКЦПФР).

До законодавчих актів, за допомогою яких здійснюється правове регулювання ринку цінних паперів в Україні, належить ряд кодексів і законів України, Указів Президента України, постанов Кабінету Міністрів України, нормативних актів НКЦПФР, НБУ, міністерств і відомств, які в рамках своїх повноважень, визначених чинним законодавством, здійснюють регулювання, контроль і правозастосування на ринку цінних паперів.

Як і в інших країнах, в Україні державне регулювання фондового ринку доповнюється саморегулюванням, яке презентоване саморегулювними організаціями, ціллю яких є захист інтересів професійних учасників фондового ринку.

В Україні система регулювання фондового ринку фактично ґрунтується на поєднанні саморегулювання та державного регулювання, але пріоритет належить державі.

Поряд з цим подальший розвиток національного ринку цінних паперів гальмується рядом факторів. Найбільш важливими з них є [2]:

- недостатній рівень розвитку вітчизняної економіки, високий рівень інфляції;
- відставання існуючої нормативно-правової та законодавчої бази функціонування ринку цінних паперів від розвитку реальних процесів на ньому;
- низька ефективність державного регулювання вітчизняного ринку цінних паперів;
- недостатність гарантій держави щодо захисту грошових заощаджень населення.

Глобалізація економічного розвитку усіх сторін сучасної господарської діяльності ставить відповідні вимоги, якісні та кількісні параметри для української економіки. Відповідність вітчизняної економіки світовим стандартам потребує створення сприятливого інвестиційного клімату для українських і закордонних інвесторів. Таким чином, створення такого інвестиційного клімату передбачає законодавчу і політичну стабільність, формування економічно обґрунтованої податкової політики, включення економіки у світові господарські комунікації, розвиток в Україні повного комплексу інфраструктури ринку цінних паперів [2].

Варто відмітити, що для інвесторів в Україні найбільш привабливими є державні цінні папери, оскільки вони є найменш ризиковими. Тому для залучення більшої кількості іноземних інвесторів важливим є створення для них надійного захисту, а саме: створення ряду необхідних умов (економічних, соціально-політичних, правових) для реалізації інтересів суб'єктів ринку цінних паперів та забезпечення захисту їх майнових прав. На даний час учасники фондового ринку докладають зусиль для виходу цінних паперів вітчизняних емітентів на іноземні фондові ринки, бо саме це забезпечить надходження інвестицій в українську економіку.

Подальший розвиток українського ринку цінних паперів має ґрунтуватися на принципах ліквідності, надійності та прозорості, а це в свою чергу збільшить кількість учасників на ринку, зокрема іноземних. Ринок цінних паперів спричинює значний вплив на зростання виробництва через залучення інвестиційних ресурсів, що дозволяє прискорити його модернізацію та підвищити конкурентоспроможність вітчизняної продукції. Отже, збільшення інвестицій в реальний сектор економіки за допомогою ринку цінних паперів має стати найважливішим джерелом економічного зростання в найближчій перспективі.

ЛІТЕРАТУРА

1. Іванова К. В. *Регулювання фондового ринку на прикладі країн із розвинутою економікою* / К. В. Іванова // *Актуальні проблеми економіки*. – 2008. – № 11. – С. 36–40.
2. *Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua/fund/development>.*
3. Лизун М. В. *Особливості розвитку ринку цінних паперів в Україні та світі* / Лизун М. В., Лизун А. В. // *Вісник Тернопільського національного економічного університету*. – 2008. – Спеціальний випуск . – С. 120–122.