

Таке масштабне кредитування банків України збоку регулятора можна пояснити скрутним становищем Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, який відповідно до Закону України від 23 лютого 2012 року N 4452-VI «Про систему гарантування вкладів фізичних осіб» несе витрати з виведення неплатоспроможних банків з ринку та виплати відшкодування їх вкладникам (до 200 тис. грн).

В 2014 році, при наявних 10 млрд. грн, ФГВФО повинен був виплатити понад 27 млрд. грн вкладникам банків, які виводились з ринку. Наслідком цього стало те, що Уряд підтримав установу за рахунок Державного бюджету України в розмірі 15 млрд. грн.

Для покращення економічної ситуації нашої держави потрібно посилити банківський контроль, шляхом проведення детального аналізу роботи відповідних структурних підрозділів НБУ, запровадити механізм особистої відповідальності власників банківських установ за негативні фінансові результати функціонування очолюваної структури.

Все це допоможе зменшити відтік капіталу з банків, знизить напругу серед вкладників, зменшить обсяги рефінансування банків регулятором, також сповільнить інфляційні процеси.

#### **Список літератури:**

1. Адамик, Б. П. Центральний банк і грошово-кредитна політика [Текст] : підручник / Б. П. Адамик. – 2-ге вид., доповн. і переробл. – К. : Кондор, 2011. – 416 с. – До 50-річчя ТНЕУ.
2. Офіційний сайт НБУ // Електронний ресурс - [Режим доступу] - <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>

***Анатолій ГУМЕННИЙ**  
аспірант кафедри фінансових ринків  
Національний університет ДПС України*

## **ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ ТА ЇХ ВПЛИВ НА ПОДАТКОВИЙ ПОТЕНЦІАЛ ЕКОНОМІКИ**

Розвиток ринку цінних паперів є одним з індикаторів зміни його податкового потенціалу. Незважаючи на всю критику, яка висловлюється у бік розвитку ринку цінних паперів (його вузькість, заангажованість, ризикованість тощо), саме його динаміка ілюструє тенденції перерозподілу фінансових потоків, а, значить, і перспективи формування та реалізації податкового потенціалу. Слід зазначити, що у період розвитку кризових явищ показники розвитку ринку цінних паперів можуть нести додаткову інформацію щодо перспектив перерозподілу фінансових потоків (табл. 1).

Як видно з таблиці 1, обсяги емісії акцій вітчизняними емітентами у 2014 р. знизилися майже вдвічі, що свідчить про зменшення податкового потенціалу ринку цінних паперів, оскільки уповільнюються темпи алокації фінансових ресурсів між секторами економіки, що суттєво звужує базис фінансового забезпечення розвитку економіки. Результати аналізу структури емісії акцій також свідчать не на користь розвитку економіки, оскільки більша частина емісії – це емісія акцій банківськими установами, серед яких багато проблемних. Так, у 2013 р. додаткову емісію акцій здійснювали ПАТ АКБ «Форум», ПАТ КБ «Фінансова ініціатива», ПАТ АБ «Брокбізнесбанк», ПАТ «ФІДОБАНК», у 2014 р. – ПАТ «Дельта Банк», ПАТ

«ПРАЙМ-БАНК», ПАТ КБ «Фінансова ініціатива», ПАТ КБ «Надра» та ПАТ Банк «Фінанси та кредит», які пізніше були визнані неплатоспроможними, або рейтинги яких близькі до неплатоспроможних (ПАТ «Дельта Банк», ПАТ Банк «Фінанси та кредит»). Слід зазначити, що всі емісії були здійснені за рішенням НКЦПФР, однак ефективним таке рішення вважати не можна, оскільки фактично емісія здійснювалася для покриття збитків фінансових установ. Тобто, кошти мобілізовані на фінансову ринку, до реального сектору не потрапили, нарощуванню його податкового потенціалу не сприяли.

**Таблиця 1**

**Обсяги випусків акцій в Україні у 2013-2014 рр., млн. грн.**

Місяці	2013	2014
Січень	12 678,33	1 490,94
Лютий	454,55	8 240,00
Березень	835,09	696,44
Квітень	3 369,58	525,80
Травень	318,65	5 227,06
Червень	4 664,04	3 978,63
Липень	1 582,86	2 868,52
Серпень	8 766,79	769,20
Вересень	1 054,92	584,95
Жовтень	2 135,72	10 161,27
Листопада	3 695,46	1 647,52
Грудень	24 986,16	2 106,79
<b>Усього</b>	<b>64 542,13</b>	<b>38297,12</b>

*Джерело: побудовано автором за даними НКЦПФР*

Обсяги випусків облігацій протягом досліджуваного періоду також зменшились (табл. 2).

**Таблиця 2**

**Обсяги випуску облігацій в Україні у 2013-2014 рр., млн. грн.**

Місяці	2013	2014
Січень	989,97	1 490,94
Лютий	2306,71	8 240,00
Березень	389,32	696,44
Квітень	7 616,57	525,80
Травень	1 747,39	5 227,06
Червень	24252,21	3 978,63
Липень	4 136,95	2 868,52
Серпень	6719,06	769,20
Вересень	261,98	584,95
Жовтень	2 417,20	10 161,27
Листопада	1 750,63	1 647,52
Грудень	14 601,22	2 106,79
<b>Усього</b>	<b>44762,20</b>	<b>38297,12</b>

*Джерело: побудовано автором за даними НКЦПФР*

Зменшення обумовлене погіршенням макроекономічної ситуації та збільшенням рівня ризику непогашення облігацій, що, відповідно, зменшило попит на цей інструмент залучення боргового капіталу. Частка облігацій, емітованих банками, у 2013 р. склала 17,96%, у 2014 р. – 21,54%. У 2014 р. також були зареєстровані емісії облігацій страхових компаній.

Зазначені тенденції свідчать про зменшення активності на ринку боргових цінних паперів, передусім за рахунок зменшення присутності корпорацій не

фінансового сектору. На фоні згорання програм кредитування, зростання його вартості (підвищення облікової ставки до 19,5% фактично перекреслило можливість банківського кредитування реального сектору економіки) відбувається подальший перерозподіл фінансових ресурсів на користь фінансового сектору, де швидкість обороту грошей вища, що негативно позначається на формуванні податкового потенціалу як ринку цінних паперів, так і реального сектору економіки.

Незважаючи на в цілому негативні тенденції, обсяги торгівлі цінними паперами демонструють тенденції до зростання (табл. 3).

**Таблиця 3**

**Обсяги т торгівлі цінними паперами в Україні у 2013-2014 рр., млн. грн.**

Місяці	2013	2014
Січень	26 694,49	43 523,54
Лютий	24 795,52	45 219,53
Березень	33 867,43	21799,99
Квітень	37 265,89	21089,38
Травень	33 370,56	47643,17
Червень	35 767,15	36661,03
Липень	54 877,45	34833,15
Серпень	63 197,52	128 558,54
Вересень	41 113,30	93 986,36
Жовтень	31 537,08	59 981,65
Листопада	44 691,21	43 783,46
Грудень	47 457,25	52 349,58
<b>Усього</b>	<b>474 634,86</b>	<b>629 429,38</b>

Джерело: побудовано автором за даними НКЦПФР

З однієї сторони така тенденція є позитивною, однак таке збільшення відбулося переважно за рахунок торгівлі державними облігаціями, що позитивного впливу на фінансування реального сектору економіки не має. Зростання обсягів продажу облігацій можна пояснити двома основними чинниками. Перший (чинник пропозиції) – потреба держави у забезпеченні джерел фінансування дефіциту бюджету, другий (чинник попиту) – такі облігації гарантовані державою, тому попит на них, особливо у кризу, буде більший, порівняно із попитом на корпоративні облігації.

Підсумовуючи зазначимо, що тенденції двох останніх років свідчать про те, що вектор розвитку ринку цінних паперів в Україні не сприяє нарощуванню податкового потенціалу реального сектору економіки, оскільки алокація фінансових ресурсів є неефективною. Переважно вона здійснюється на користь держави або фінансового сектору. В умовах кризи фінансовий сектор орієнтований на короткострокові вкладення, здатні швидко окупитися, що негативно позначається на фінансовому забезпеченні реального сектору економіки. Перерозподіл фінансових ресурсів на користь держави через механізм державних облігацій також є неефективним, оскільки держава не використовує залучені кошти на інвестиції.

**Список літератури:**

1. Офіційний веб-сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua/>