

Необхідно також створити загальний банк даних попиту і пропозицій науково-технічних розробок для їхньої комерціалізації. Підрозділи інноваційного посередництва, отримуючи плату за надані посередницькі послуги можуть стати джерелом значного прибутку.

Висновки

Розроблений науково-методичний матеріал [1] і розглянуті в рамках цієї статті окремі пропозиції, що стосуються розвитку інформаційної складової інноваційної інфраструктури, розраховані на представників органів державного управління, наукових працівників, викладачів вищих навчальних закладів, аспірантів відповідних спеціальностей, фахівців у науково-технологічній та інноваційній сфері. Ці напрацювання підготовлено до впровадження в УкрІНТЕІ, ЦНІІ, а також для використання під час підготовки управлінських рішень органами виконавчої влади.

ЛІТЕРАТУРА

1. Пропозиції щодо розбудови інформаційної інфраструктури

науково-технічної та інноваційної діяльності : науково-методичний матеріал / *Березняк Н.В., Кваша Т.К., Новицька Г.В.* – К. : УкрІНТЕІ, 2011. – 37 с.

2. Совершенствование информационной инфраструктуры инновационной интеграции государств-участников СНГ (проект Концепции) // НТИ. Сер. 1. Орг. и методика информ. работы. – 2006. – № 3. – С. 1–14.

3. ГОСТ 31279-2004 г. Инновационная деятельность. Термины и определения. – Минск: Госстандарт Республики Беларусь, 2005.

4. Терминологический словарь. Ч. 1. Стадии жизненного цикла продукции. – М.: Госстандарт России, 2002.

5. Закон України «Про інноваційну діяльність» від 04.07.2002 р. № 40-IV. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg>

6. Формування інформаційної інфраструктури науково-технічної та інноваційної діяльності : аналітичний огляд / *Березняк Н.В., Кваша Т.К., Новицька Г.В.* – К. : УкрІНТЕІ, 2011. – 110 с.

7. *Шингур М.В.* Організаційно-економічний механізм комерціалізації науково-технічних розробок : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня... канд. екон. наук. – К.: Київ. нац. ун-т ім. Тараса Шевченка, 2003. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://lib.ua-ru.net/inode/36368.html>

УДК 339.172 : 336.761

ДОСЛІДЖЕННЯ НАУКОВИХ ПІДХОДІВ ДО ВИЗНАЧЕННЯ ПОТЕНЦІАЛУ ФОНДОВОЇ БІРЖІ ДЛЯ ЕКОНОМІКИ



Є. В. Редзюк, канд. екон. наук

Вступ. Дослідження функціонування фондових бірж і їхнього впливу на економічну систему є важливою науковою проблемою. Це обумовлено зростанням ролі використання фінансових інструментів на сучасних світових ринках, поширенням інвестиційних процесів у глобалізованій економіці, збільшенням сектору фінансових послуг у міжнародно-економічних відносинах. Про масштаби зростання фондового ринку свідчить той факт, що на сучасному етапі в розвинутих країнах вартість усіх акцій і облігацій, які знаходяться в обігу, перевищує річний обсяг їх валового національного продукту. Більша частина таких цінних паперів реалізується через спеціально створений інститут – фондову біржу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Пи-

тання розвитку фондових бірж і їхнього впливу на економіку досліджували вчені-економісти: У. Баффет, І.О. Бланк, Зві Боді, Е.Ф. Брігхем, Р. Глен Габбард, Д.М. Кейнс, Ф. Мишкін, Р.К. Мертон, О.М. Мозговий, Ю.М. Пахомов, О.В. Плотніков, К. Рей, Роберт Л. Сміт, Дж. Сорос, Д.М. Тевелєв, У. Шарп та ін. Їхні дослідження стосуються в основному причин, наслідків і чинників розвитку фондових бірж, механізмів підвищення ефективності біржової торгівлі, впливу біржових подій на фінансові системи різних країн.

Проте фондові ринки в глобалізованій і лібералізованій світовій економіці швидко трансформуються під впливом економічних, політичних, соціальних, міграційних і інших чинників, тому **мета статті** – дослідити і з'ясувати сучасні підходи до визначення потенціалу фондової біржі для економіки.

Викладення основного матеріалу. Серед численних науковців, які досліджували цю проблему, виділяється Джон Мейнард Кейнс – видатний учений ХХ ст. Його праця «Загальна теорія зайнятості, відсотка і грошей» здобула надзвичайно широку популярність і визнання. Основна увага вченого спрямована на дослідження схильності населення до споживання, класичної теорії норми відсотку,

теорії цін, основних властивостей відсотка й грошей, природи капіталу тощо. Крім того, учений аналізує проблему виникнення корпоративних відносин і особливості їхнього розвитку в тогочасних умовах, розглядає основні переваги й недоліки корпоративної діяльності, роль фондової біржі в зростанні обсягу інвестицій, основні причини виникнення акціонерних компаній [3, с. 162].

Досліджуючи коливання обсягів інвестицій, учений робить висновок про те, що вагомим чинником зростання інвестиційних надходжень є функціонування фондових бірж. На думку вченого, фондові біржі дають змогу переоцінювати інвестиції і відповідно полегшують інвестиційну діяльність для суб'єктів господарювання. Фондова біржа надає можливість переоцінити щоденні інвестиційні вклади, що у свою чергу сприяє тому, що окремі особи мають змогу переглядати доцільність своєї участі в тому чи іншому товаристві. За твердженням Кейнса «щоденні переоцінки на фондовій біржі, хоча й спрямовані передусім на те, щоб сприяти переходу вже здійснених вкладень від однієї особи до іншої, все ж незмінно здійснюють остаточний вплив на рівень поточних вкладень» [3, с. 159]. Для суб'єктів господарювання більш вигідним є розміщення акцій на фондовій біржі та отримання негайного прибутку, ніж вкладання коштів у новий проект. Таким чином, деякі категорії інвестицій регулюються швидше середніми очікуваннями тих, хто прагне розмістити акції на біржі, а не розрахунками підприємців. Курси акцій також визначаються переважно саме очікуваннями господарюючих суб'єктів, а не реальними змінами стану акціонерної компанії.

У своїй праці «Трактат про гроші» Кейнс зазначає, що в разі, коли «акції компанії ціняться настільки високо, що вона здатна мобілізувати більш крупний капітал шляхом випуску більшої кількості акцій, то це матиме такий же результат, якби компанія могла позичати за низькою нормою відсотка». Високий курс наявних акцій призводить до зростання граничної ефективності капіталу і є тожозним падінню норми відсотка [3].

Формування повноцінного ринку цінних паперів актуалізується його суттєвою роллю в сучасному економічному механізмі. Саме тут спрацьовують ті фінансові інструменти, які сприяють обігу і раціональному розміщенню фінансових ресурсів, створюють умови для розвитку конкуренції і обмеження монополізму, трансформують грошові заощадження в капіталовкладення, стимулюють структурну перебудову економіки, залучають широкі верстви населення до управління власністю.

Фондовий ринок є багатоаспектною складною економічною системою, на основі функціонування якої ринкова економіка акумулює капітал для інвестицій у виробничу і невиробничу сфери; відображає сукупність економічних відносин, які виникають під впливом співвідношення попиту і пропонування позичкового капіталу; створює умови для оптимального

розміщення інвестицій. Фондовий ринок об'єктивно висвітлює найефективніші галузі і сфери економіки, в які залучається капітал через купівлю-продаж цінних паперів.

Для функціонування ринку цінних паперів важливими є два аспекти: саморегулювання і державно-планове регулювання. Саморегулювання можна розглядати як індивідуальне – дотримання морально-етичних норм і правил поведінки кожним із учасників ринку, і колективне – відпрацювання правил і положень, які мають виконуватися колективними учасниками ринку цінних паперів.

Державне регулювання ринку цінних паперів охоплює формування єдиної державної політики й адаптацію його до міжнародних стандартів, координацію і контроль за випуском в обіг цінних паперів і їхніх похідних, захист прав інвесторів шляхом здійснення заходів і санкцій проти порушників, сприяння розвитку ринку цінних паперів, узагальнення досвіду і підготовки пропозицій з удосконалення системи обігу цінних паперів. На відміну від банківського кредитування, яке надає переважно короткострокові позички, цей ринок шляхом розміщення на ньому додаткової облігаційної позики дає змогу отримувати грошові кошти навіть на кілька десятиліть, а реалізуючи акції, можна забезпечувати капітальне фінансування на безстроковій основі.

Наявність біржової торгівлі і розподілу торгівлі на оптову і роздрібну уможлиблює процес обміну в ринкових відносинах. Отже, можна стверджувати, що біржова торгівля – це головна форма торгівлі з точки зору її масштабів, обсягів, кількості учасників [7; 8].

Біржовій торгівлі на відміну від будь-яких інших видів торгової діяльності притаманні такі основні риси:

- приуроченість до певного місця і часу, тобто біржова торгівля здійснюється тільки в спеціально відведеному місці і тільки у встановлені години;
- підпорядкованість виробленим і установленим самою біржею правилам біржової торгівлі. При цьому всі учасники біржової торгівлі зобов'язані дотримуватися цих правил. Недотримання правил карається штрафами або виключенням із членів біржі;
- публічність – біржова торгівля здійснюється в присутності всіх членів біржі з їхнього відома;
- гласність – результати біржової торгівлі є відкритими для широкої громадськості, відомості про них надходять через засоби масової інформації;
- урегульованість з боку держави і громадськості – держава через свої законодавчі і нормативні акти встановлює правила, відповідно до яких біржі будують свою діяльність;
- концентрація попиту й пропозиції щодо товарів, які реалізуються на біржі, тому що біржа – це най-

придатніше місце, де легко можна знайти покупця на продаваний товар чи продавця необхідного вам товару. На цій основі складаються представницькі біржові (ринкові) ціни на товари.

Фондова біржа є регулятором фінансового ринку, тобто організованим і регулярно функціонуючим ринком з купівлі-продажу цінних паперів й інших фінансових інструментів. Крім того, цей ринок передбачає певні дії, які виконують його учасники, оперуючи цінними паперами. Перед виконанням будь-якої дії необхідно прийняти певні рішення. Особливо це стосується фондового ринку, де навіть незначна помилка може призвести до значних втрат і неприємностей. Рішення приймають усі учасники фондового ринку: щодо випуску і продажу цінних паперів і залучення капіталу; у розрахунку на придбання цінних паперів і вкладання капіталу; з метою отримання зиску з надання фондових послуг [4; 5].

Фондовий ринок не абстрактно, а через відповідних суб'єктів суттєво впливає на економіку та її розвиток. Ідеться про дрібних акціонерів; власників крупних пакетів акцій; професійних учасників ринку; юридичних і фізичних осіб, що потребують коштів і юридичних і фізичних осіб, які мають заощадження і бажання їх збільшити.

Сучасне управління виробництвом і фінансами надзвичайно складне і потребує спеціальних знань і можливості користуватися інформацією про ринок капіталів, чим не може володіти кожен акціонер. Тому йому доцільніше інвестувати не в одне, а в кілька акціонерних товариств, що зменшує ризик втрат. Менеджери корпорації мають можливість отримувати інформацію про становище на фінансових ринках, вартість нової технології, про ринки збуту і джерела сировини. Отже, акціонерам вигідніше віддати свою власність в управління найманим спеціалістам, персоналу, який може кваліфіковано управляти акціонерним капіталом. При цьому власність на капітал відокремлюється від управління ним. Менеджери в таких умовах мають діяти в інтересах власників, щоб зберегти свої посади і в подальшому.

Більшість корпорацій світу організовує свою виробничу і фінансову діяльність на основі короткострокового і довгострокового планування. Короткострокове планування пов'язане з поточною діяльністю, здебільшого з рухом оборотного капіталу й складанням прогнозованої фінансової звітності на наступний рік. Перспективне, або довгострокове, планування пов'язане з діяльністю корпорації на тривалий термін, типовий горизонт – п'ять і більше років. Воно обґрунтовує і визначає цілі зростання довгострокових активів, зміни структури капіталу, джерела фінансування, оцінює очікувані результати. Транснаціональні корпорації складають перспективні програми розвитку на

10-15 років, які обов'язково містять аналіз і перспективу розвитку фінансових ринків, економік певних країн, потенціального розвитку секторів економіки і зокрема фондових ринків.

Розроблення основних напрямів фінансової й інвестиційної політики і прийняття рішень про методи формування капіталу корпорації, структуру активів, визначення інвестицій у довгострокові активи передбачає централізацію фінансових ресурсів у головній корпорації. Усі питання щодо випуску і розміщення нових емісій цінних паперів, управління портфелем цінних паперів, одержання банківських кредитів, концентрації частини одержаного прибутку, визначення розмірів нових капітальних вкладень вирішуються централізовано і безпосередньо пов'язані з фондовою біржею (див. таблицю).

Формування капіталу корпорації залежить від стану фінансового ринку. Цим зумовлені тісні зв'язки між фінансами корпорацій і фінансовим ринком. Менеджери корпорації приймають рішення про емісію установчих акцій під час створення корпорації. Залежно від розширення підприємницької діяльності вони приймають рішення про зміну структури капіталу (співвідношення між акціонерним капіталом і зобов'язаннями). Вибір джерел фінансування передбачає вивчення стану фінансового ринку, руху цін (курсів) акцій і облігацій, відсоткових ставок тощо. Так, під час формування зобов'язань виникають питання: що краще (тобто ефективніше і дешевше) – узяти позичку в банку чи випустити короткострокові цінні папери, яким має бути співвідношення між поточними і довгостроковими зобов'язаннями, які облігації найдоцільніше випустити – конвертовані чи неконвертовані, на яких фінансових ринках їх розмістити – національному чи міжнародних? Щоб правильно розв'язати фінансові проблеми, менеджери корпорації повинні професійно орієнтуватися в закономірностях розвитку фінансового ринку. Для корпорації як юридичної особи всі залучені фінансові фонди є платними. Своєрідною платою за залучений акціонерний капітал є виплачені дивіденди, за боргові зобов'язання кредиторам виплачуються відсотки. Звідси впливає прагнення досягти такої структури капіталу, за якої його ціна, тобто плата за залучений капітал, буде мінімальною. Одночасно корпорація повинна намагатися, щоб курс (ціна) її акцій на ринку капіталу був високим, тобто щоб капіталізація корпорації на ринку цінних паперів була максимальною. Фондовий ринок у таких умовах виступає арбітром і помічником у знаходженні оптимального варіанта для юридичних і фізичних осіб, для реалізації інвестицій. При цьому він сприяє зростанню заощаджень, страхуючи і диференціюючи ризики в певних умовах, а також швидко обертаючи капітал учасників, що приймає різні форми за їхнім бажанням.

Види діяльності суб'єктів ринку цінних паперів

Емісійна	→	Організація випуску і розміщення цінних паперів
Брокерська	→	Здійснення угод з цінними паперами в ролі комісіонера чи довіреної особи
Дилерська	→	Здійснення угод з цінними паперами від власної особи і за свій кошт
Представницька	→	Представництво інтересів однієї зі сторін в угоді по цінних паперах
Консалтингова	→	Надання юридичних, економічних, технічних, навчальних та інших видів консультацій по цінних паперах
Аудиторська	→	Перевірка правильності ведення бухгалтерського обліку і реального фінансового стану емітента
Депозитарна	→	Надання послуг щодо збереження, передачі, обліку цінних паперів
Клірингова	→	Здійснення операцій зі збирання, перевірки й підготовки документів щодо виконання угод по цінних паперах
Реєстраторська	→	Ведення реєстрів власників цінних паперів
Регулююча	→	Правове регулювання діяльності учасників

Ринкова економіка за своєю природою є ймовірнісною, тобто вона нерозривно пов'язана з невизначеністю одержуваних результатів. Звідси впливає принцип створення резервів різного напрямку й змісту і біржова діяльність не є винятком [2; 9].

Основними статтями доходу фондової біржі є такі:

- акциз (податок на угоду), що отримується з членів біржі за кожне замовлення, виконане в торговому залі;
- плата компаній за включення їхніх акцій у біржовий список;
- щорічні внески компаній, які використовуються біржею на підтримання їхнього лістингу в належному стані;
- плата компаній за зміни в лістингу;
- вступні внески нових членів біржі;
- епізодичні внески членів біржі на покриття поточних збитків або створення необхідних резервів [1; 5, с.115].

Фондова біржа відіграє важливу роль у забезпеченні розвитку національної економіки. Адже її діяльність спрямована на мобілізацію, розподіл і перерозподіл фінансових ресурсів шляхом укладання угод з купівлі-продажу цінних паперів і їхніх похідних.

Фондовий ринок виник у зв'язку з гострою потребою мобілізації коштів для фінансового забезпечення розвитку економіки держави. Світовий досвід доводить, що причиною економічної, а нерідко й політичної кризи є слабозвинутий фінансовий сектор країни. Натомість фондовий ринок спроможний надати фінансові послуги особливої категорії, за допомогою яких можна швидше адаптуватися до негативних змін в економічному й політичному середовищі.

Фондові біржі акумулюють попит і пропозицію цінних паперів, сприяють формуванню їхнього курсу, що дає змогу виконувати їм функцію барометра стану справ в окремих компаніях, галузях і в економіці країни в цілому. Вони сприяють правильній орієнтації капіталів і заощаджень, оскільки направляють їх у ті сфери господарства, де вони виявляються більш вигідними, тобто туди, де створюється більше прибутку, що в цілому збільшує чистий дохід суспільства. Проте в їхній роботі присутній і негативний аспект, обумовлений спекулятивними оборудками, які фальсифікують дійсність. Тому діяльність бірж мають обов'язково контролювати спеціальні державні органи.

Ринок цінних паперів допомагає найбільш ефективно розподіляти фінанси, тому в умовах біржової торгівлі їх отримують передусім перспективні компанії й сектори економіки. Фондова біржа сприяє придбанню на певних умовах і на певний строк вільних грошей, залученню коштів за рахунок випуску і продажу акцій, облігацій і спрямовує їх на технічне оновлення підприємства, його переорієнтацію на випуск продукції, яка має найвищий попит. Ринок цінних паперів може сприяти перерозподілу капіталу з однієї галузі в іншу, а завдяки державному регулюванню цих процесів він може спрямовуватись у ті соціально важливі сфери, які найбільше цього потребують.

В економічній сфері фондова біржа забезпечує:

- прискорення обігу надлишкового капіталу, його акумуляцію для інвестицій у виробничу й соціальну сфери;
- переміщення капіталу з однієї галузі в інші, що сприяє структурній перебудові економіки;

• акумуляцію вільних грошових коштів населення, їхнє зв'язування й вилучення з вільного обігу, що стримує інфляційні процеси, сприяє фінансовій стабілізації;

• відтворення дійсної вартості основних виробничих фондів і рентабельності підприємства шляхом встановлення ринкової ціни його акцій;

• регулювання обігу цінних паперів шляхом їхнього котирування, зміни курсу, ринкової вартості. Ця функція слугує регулятором ринкових відносин і економіки в цілому;

• відтворення суспільного багатства.

Висновки

Отже, слід констатувати, що ринок цінних паперів є важливим інструментом ринкової економіки і може в разі правильного регулювання суттєво впливати на прискорення економічних процесів у країні, сприяти залученню дешевих і довгострокових коштів у бізнесові й державні проекти, створенню нових галузей і секторів економіки, підвищенню капіталізації існуючих підприємств і поліпшенню ставлення іноземних і вітчизняних інвесторів до підприємств, які до цього не виходили на фондовий ринок за капіталом для розвитку. Крім того, розвинутий фондовий ринок є

важливим індикатором соціального добробуту в країні, адже чим більш прозорий, відкритий, ліквідний і диференційований ринок цінних паперів, тим вищими є соціальні стандарти і рівень життя населення.

ЛІТЕРАТУРА

1. Біржа – правові основи організації та діяльності: [підруч. для вузів] / *Л.В. Авіліна*. – М: Економіка і право, 2009. – 464 с.
2. Біржова діяльність: [підруч.] / за ред. *А.Г. Грязнова*. – М.: Фінанси і статистика, 2009. – 233 с.
3. Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. Кейнс. – М.: Эксмо, 2007. – С. 423.
4. Ценные бумаги и фондовая биржа / [Лялин В.А., Воробьев П.В.]. – [2-е изд., пераб. и доп.]. – М: Информационно-издательский дом «Филинь», Рилайт, 2000. – 241с.
5. *Мозговий О.М.* Фондовый рынок. – К.: КНЕУ, 2007. – 316 с.
6. *Недосекин А.О.* Нечетко-множественный анализ рисков фондовых инвестиций / А.О. Недосекин. – С. Пб. : Сезам, 2002. – 181 с.
7. *Салін В.М.* Біржова статистика. – М.: ЮНИТИ, 2009. – 328 с.
8. Фондовый рынок Украины: законодательное регулирование: практ. посіб. / [М.О. Бурмака, В.В. Посполитак, Д.С. Бутенко та ін.]. – [2-е вид., перероб. та доп.]. – К.: АДС УМКЦентр, 2005. – С. 559–625.
9. *Фінансовий ринок: підруч. / Валентина Шелудько*. – К.: Знання, 2006. – С. 535.

УДК 338.27

СУЧАСНА ПАРАДИГМА ПРОГНОЗУВАННЯ ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ



В.М. Богомазова,
канд. екон. наук

Постановка проблеми. Макроекономічне прогнозування є важливим інструментом для проведення моніторингу економічної політики. Достатньо точна оцінка економічного зростання, інфляції, безробіття, доходів бюджету й інших макроекономічних показників на майбутні періоди надає можливість вчасно реалізовувати необхідні заходи державної політики, здійснювати більш ефективне регулювання економіки.

Економічна політика держави у своїй основі об'єктивно має план дій, передбачає послідовність тих чи інших заходів. Отже, повинен існувати й інструмент реалізації такої політики, оскільки без нього

закони, законодавчі акти й інструктивні матеріали, що приймаються для її реалізації, будуть бездіяльними. Таким інструментом має стати план чи програма економічного і соціального розвитку. Світовий досвід свідчить, що жодна держава не виходила з кризи, не маючи сильної влади і не застосовуючи елементи жорсткого планування (регулювання). Сучасне планування має базуватися на підключенні до аналізу і процесу прийняття рішень усіх учасників і партнерів, які взаємодіють в управлінні. Це має бути процес діалогу й узгодження, адже він передбачає об'єднання різних учасників і партнерів (державних органів, підприємців, профспілок тощо) з експертами для спільного виявлення проблем у різних сферах і для пропозицій конкретних рішень.

Проте донині ще не завершені процеси вдосконалення системи державного стратегічного планування і прогнозування, що вимагає дослідження підходів до визначення суті, ролі й місця прогнозування і планування.