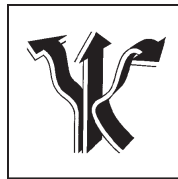


МІЖРЕГІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ УПРАВЛІННЯ ПЕРСОНАЛОМ



МАУП

ПРОБЛЕМИ МОДЕРНІЗАЦІЇ УКРАЇНИ

Випуск 5

Матеріали

*Звітної науково-практичної конференції науковців МАУП
“Соціальна практика та теоретико-методологічні
засади модернізації України
(політичні, юридичні, економічні та психологічні проблеми)”
м. Київ, МАУП, 30 листопада 2017 р.*

Київ
ДП “Видавничий дім “Персонал”
2017

*Схвалено Вченою радою Міжрегіональної Академії управління персоналом
(протокол № 12 від 25.10.17)*

Редакційна колегія:

*М. Н. Курко (голова), д-р юрид. наук, проф.;
М. Ф. Головатий (заступник голови), д-р політ. наук, проф.;
А. А. Ігнатченко (відповідальний редактор), канд. техн. наук;
І. П. Бідзюра, д-р політ. наук, проф.;
В. М. Воронін, д-р іст. наук;
В. І. Литвиненко, д-р юрид. наук, проф.;
Є. О. Романенко, д-р наук з держ. упр., проф.;
О. Л. Фещенко, канд. екон. наук, доц.;
Л. В. Янюк (виконавчий редактор).*

*Матеріали подано в авторській редакції.
Відповідальність за зміст та орфографію матеріалів несуть автори.*

**Проблеми модернізації України : [зб. наук. пр.] / МАУП. — К.: ДП
“Видавничий дім “Персонал”, 2008 —**

С76 Вип. 5: Матеріали звітн. наук.-практ. конф. “Соціальна практика та теоретико-методологічні засади модернізації України (політичні, юридичні, економічні та психологічні проблеми)”, 30 листопада 2017 р. / редкол. : М. Н. Курко (голова) [та ін.]. — 2017. — 352 с. : іл. — Бібліогр. у кінці ст.

У пропонованому збірнику подано тези доповідей учасників науково-практичних форумів МАУП, що відбувались у контексті загальноакадемічної Науково-практичної конференції “Соціальна практика та теоретико-методологічні засади модернізації України (політичні, юридичні, економічні та психологічні проблеми)” з проблематики широкого кола аспектів процесу системної модернізації України.

Для науковців, громадсько-політичних діячів, студентів, а також усіх, хто цікавиться розвитком Української держави і світовим досвідом проведення модернізаційних процесів.

ББК 63.3(4УКР)я43

Алієва-Барановська В. М., Катречко К. С.	
Шляхи удосконалення імпоротної діяльності суб'єктів господарювання України ...	237
Амбросенко О. П.	
Оцінка впливу землекористування на екологічну стабільність агрореландшафтів України.....	240
Берестецька Л. М.	
Використання нових інформаційних технологій в бізнес-освіті.....	243
Бігдаш В. Д.	
Джерела та чинники управління ризиками медичної реформи	246
Братусь Г. А., Бабій К. І.	
Методологія оцінки ефективності управління бізнесом на ДП ТА "КИЙ АВІА"	248
Братусь Г. А.	
Застосування міжнародного досвіду у діяльності ринку цінних паперів України ...	251
Головач Н. В.	
Реалізація інноваційних підходів до підготовки кадрів в Україні.....	254
Згалат-Лозинська Л. О.	
Підходи до удосконалення оплати праці працівників будівельних підприємств	257
Дмитренко Т. Л.	
Теоретико-методологічні засади управління ризиком в сфері фінансового моніторингу	260
Дорошенко Л. С.	
Лізинг як сучасний вид послуг при підборі персоналу	263
Дорошенко Л. С., Лапицька Н. І.	
Роль аудиту в удосконаленні управління персоналом	266
Калина А. В.	
Пропозиції щодо регулювання за планового рівня людського розвитку	269
Карбовська Л. А., Прокопенко Н. І.	
Необхідність та можливість активізації інноваційної діяльності вітчизняних поліграфічних підприємств.....	271
Кобржицький В. В.	
Особливості інвестиційної діяльності в туристичному та готельному бізнесі.....	275
Козлова А. І.	
Іноземні інвестиції в промисловість України	278
Колпаков В. М.	
Проблеми методологічного забезпечення модернізації України.....	281
Корінчевська І. А.	
Сучасні інноваційні тенденції управління приватним закладом охорони здоров'я в Україні.....	285
Кузнецова А. І.	
Підвищення кваліфікації облікових працівників як фактор їх фізичної та психічної адаптації до викликів сучасної глобалізованої економіки та кризових впливів.....	288
Новацька Н. І.	
Підготовка фахівців-управлінців для галузі охорони здоров'я в Україні	291
Ольшанська О. П., Мороз-Ольшанська Н. В.	
Культура як соціально-практичний засіб в процесі модернізації України	294

ЗАСТОСУВАННЯ МІЖНАРОДНОГО ДОСВІДУ У ДІЯЛЬНОСТІ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ

Розвиток ринку цінних паперів, як вітчизняного, так і міжнародного, є доволі складним та суперечливим процесом. Річ у тому, що кожен з цих ринків є унікальним інститутом, а тому умови його функціонування та його внутрішня будова у кожній країні є різні. Саме цим і пояснюється те, що в одних країнах працюють ті схеми побудови моделі ринку цінних паперів, які не працюють в інших країнах.

Теоретичні концепції, присвячені проблематиці ринків цінних паперів, ускладнюються та диференціюються разом зі зміною умов функціонування і обігу позичкового капіталу. Сучасні західні дослідження механізму функціонування фондового ринку ведуться переважно у працях К. Ерроу, Дж. Стигліц, Ф. Модільяні, М. Міллер, М. Дженсен, Є. Фама, У. Шарп, Ф. Блек, М. Шоулз.

Процес ринкової трансформації в Україні створив передумови для формування ринку цінних паперів, що обумовило зацікавленість у дослідженні даної проблематики серед вітчизняних вчених. Це знайшло відображення у працях Ю. Петруні, В. А. Євтушевського, О. Мозгового, В. Оскольського, Г. Калач, В. Шелудько та ін. [2].

На сьогодні фондовий ринок України забезпечив перерозподіл власності, стимулював розвиток фінансових інституцій, але його роль у фінансуванні підприємств, формуванні адекватної ціни на фінансові активи, та здатність відповідно реагувати на економічні, політичні події залишаються низькими. Деякі з країн БРІКС намагались побудувати систему, подібну до американської, проте їм вдалось відтворити лише частину цієї моделі. У результаті, усі вони були змушені відмовитись від повного копіювання системи організації ринку цінних паперів США, оскільки стало зрозуміло, що кожен ринок цінних паперів є окремим унікальним інститутом у складі міжнародного ринку цінних паперів і має свої власні, зазвичай недостатньо досліджені, закони функціонування, а головне — розвитку.

Можна стверджувати, що стан вітчизняного ринку цінних паперів є доволі кризовим: хоча ринок існує, він не виконує свої основні функції. Як відомо, для того, щоб ринок був ефективним на ньому має бути присутня велика кількість учасників. Саме вони роблять його ліквідним та змушують розвиватися. У випадку України такий ринок відсутній. Це перш за все пов'язано з поганим інвестиційним кліматом, що характеризує країну як не найкраще місце для інвестицій. Як наслідок, вітчизняний ринок цінних паперів фактично відсутній, особливо це стосується іноземного його сегменту: іноземні інвестори не вважають наш ринок достатньо привабливим для розміщення тут своїх коштів [3].

Як відомо, існують два види фінансових ринків — банко-орієнтований та бірже-орієнтований. Вони визначають загальні правила та тенденції взаємодії інститутів на фінансовому ринку та ринку цінних паперів зокрема. Проте, ще у минулому столітті відбувались процеси, які спричинили появу так званої змішаної моделі де і банки, і біржі співіснують та відіграють відносно однакову роль на ринку. Тому за основу

необхідно брати саме останню модель, оскільки якщо розглядати фінансовий ринок нашої держави, то він є скоріше банко-орієнтованим, оскільки саме банківська сфера є системно важливою для усієї національної економіки. Водночас, в Україні є десять бірж (див. таблицю), що насправді не виконують свої функції як інституту ринку, оскільки фактично уся торгівля зосереджена на двох фондових біржах — ПФТС та Перспектива (станом на кінець 2016 р. майже 96 % біржової торгівлі).

Якщо розглядати бірже-орієнтовану модель, то найбільш вдалим, безперечно, є приклад ринку цінних паперів США. Україна могла б використати ті принципи та методи на основі яких ця країна організовує торгівлю на ринку. Зокрема, для фондового ринку США характерним є суворе державне регулювання у поєднанні з широкою системою саморегулювання інститутами ринку цінних паперів. Останні десятиліття характерні загальним пом'якшенням законодавства у частині регулювання діяльності банків на ринку США. Це свідчить про те, що реформи рухаються у напрямку змішаної системи регулювання. В умовах високого рівня корупції у вітчизняній економіці, це могло б забезпечити результат лише у випадку, якщо регулятивні органи будуть мати достатньо повноважень для накладання санкцій та будуть відносно самостійними.

**Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі
протягом 2014–2016 року, млн грн**

Організатор торгівлі	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Відхилення	
				(+, –)	%
УФБ	463,08	301,98	18,93	–444,15	4,1
КМФБ	9955,61	3 565,31	1 743,32	–8212,29	17,5
ПФТС	99910,23	53 621,41	95 023,54	–4886,69	95,1
УМВБ	257,59	118,67	21,71	–235,88	8,45
ІННЕКС	27,32	5,09	1,98	–25,34	7,2
ПФБ	12739,29	591,30	–	–12739,29	–
УМФБ	118,76	5,94	252,09	133,33	212,27
ПЕРСПЕКТИВА	496103,96	224 455,51	136 296,56	–359807,4	27,5
СЄФБ	1265,53	1 413,39	59,09	–1206,44	4,7
УБ	8588,00	6 692,43	3 536,08	–5051,92	41,2
Усього	629 429,38	290 771,03	236 953,29	–392476,09	37,6

Джерело: Складено автором за www.finance.ua [1].

Водночас, враховуючи, що Україна взяла курс на європейську інтеграцію є цілком логічно проводити реформи таким чином, щоб вони узгоджувались з вимогами до входження у єдиний фондовий ринок ЄС. Проте, ринок цінних паперів ЄС має свої особливості, оскільки кожен член мав свою особливу систему організації ринку. Відтак, у ЄС національне законодавство має перевагу над законодавством ЄС, хоча і існує MiFID (Директива ЄС “Про ринки фінансових інструментів”), що регулює певні елементи системи.

Яскравим прикладом абсолютної протилежності США, є Німеччина. Її фінансова система є глибоко банко-орієнтована. Фондовий ринок тут теж існує, проте його обсяги далеко не такі значні як у США. Банки ж відіграють роль ключового інституту не лише ринку цінних паперів, але й усієї банківської системи. Водночас, ринок цінних паперів Франції можна характеризувати як змішаний, результатом

чого і є сильна банківська система, при цьому відносно розвинений фондовий ринок.

За таких обставин, Україна могла б використати шлях США та використати напруження для формування своєї змішаної системи ринку цінних паперів, яка визнавала б банки ключовими інститутами ринку поряд з біржами. Гармонізація національного законодавства з найкращими прикладами європейського регулювання була б важливим доповненням. Зокрема, за основу можна було б взяти Францію, на основі моделі якої будували свої ринки цінних паперів деякі країни Східної Європи (Польща, Чехія тощо) [4].

Важливою умовою успішного розвитку ринку цінних паперів в Україні є його взаємодія з зарубіжними ринками цінних паперів та його інтеграція у міжнародний ринок.

Потреба поглиблення Україною цих інтеграційних зв'язків посилюється в умовах коли фондові ринки розвинутих країн швидко еволюціонують. Ці ринки характеризуються лібералізацією фінансових операцій, усуненням обмежень щодо міжнародного руху капіталу, розвитком новітніх фінансових продуктів, а також гармонізацією процесуальних норм, правил, політики та корпоративного управління [5].

Аналізуючи негативні наслідки кризи 2008 р. для фондового ринку України, економісти виявили несприятливі тенденції інтеграції вітчизняного ринку у світову індустрію фондових бірж: з одного боку, доволі вільний доступ великих спекулянтів на фондовий ринок України викликає сильну його залежність від подій на світовому фінансовому ринку, а з іншого — закритість системи ринку цінних паперів та висока вартість входу на нього робить цей ринок недоступним для потенційних малих та середніх інвесторів, що входять на ринок не для спекуляцій.

Ця та інші причини, що були наведені вище, призвели до того, що низка шанованих міжнародних фінансово — аналітичних організацій, на зразок Forbes та Business Insider, поставили фондовий ринок України на друге місце у рейтингу найгірших фондових ринків світу. У цьому рейтингу Україна поступається місцем лише Кіпру з його падінням банківської системи та фінансовою кризою загалом.

Таким чином, цілком очевидним є те, що Україна повинна створити власну модель розвитку ринку цінних паперів, яка враховувала б усі особливості вітчизняної економічної системи. Вона має бути перш за все зорієнтована на країни з ринками, що розвиваються, інтеграцію з ними, взаємодію як у галузі вироблення спільних підходів до діяльності на ринку цінних паперів, так і у сфері регулювання. Лише у цьому разі можна очікувати, що фондовий ринок України зможе швидко відновитися та працювати на розвиток національної економіки і лише так Україна стане повноцінним членом міжнародного ринку цінних паперів і зможе виконувати на ньому роль важливого гравця.

Джерела

1. Система розкриття інформації на фінансовому ринку України URL: www.finance.ua
2. Фондовий ринок [Текст] : підручник: у 2 кн. Кн. 2 / К. С. Базилевич, О. В. Баженова, Н. І. Версаль [та ін.] ; Базилевич В. Д., ред. — К. : Знання, 2016. — 686 с.
3. Фондовий ринок України: як оживити “мерця” URL: <http://ukrreal.info/ua/statti/68601-fondoviy-rinok-ukraini-yak-ozhiviti-mertsya>
4. Шелудько В. М. Фінансовий ринок. — К.: Знання, 2006. — 535 с.
5. Школьник І. О. Капіталізація фондового ринку України в контексті світових тенденцій / І. О. Школьник // Фінанси України. — 2011. — № 4. — С. 65–74.