**Куліш Олена Андріївна. Фондовий ринок у системі економічних відносин : Дис... канд. наук: 08.00.01 – 2008**

|  |  |
| --- | --- |
| |  | | --- | | **Куліш О.А. Фондовий ринок у системі економічних відносин. – Рукопис.**  Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.01 – економічна теорія та історія економічної думки. Донецький національний університет Міністерства освіти і науки України, Донецьк, 2008.  У дисертаційній роботі здійснено комплексне дослідження проблем формування й розвитку фондового ринку в системі економічних відносин. Обґрунтовано категоріальну сутність понять «фондові цінні папери» та «фондовий ринок». Представлено авторську класифікацію суб’єктів фондового ринку за функціональним критерієм та залежно від місця, яке вони займають на фінансовому ринку. Структуровано основні економічні інтереси суб’єктів і відповідні їм протиріччя. Проаналізовано історичні тенденції розвитку світового фондового ринку.  Досліджено роль та місце фондового ринку у якості механізму перерозподілу грошових ресурсів на виробничі цілі та механізму трансформації відносин власності. Визначено систему зовнішніх та внутрішніх факторів, що обумовили формування фондового ринку та його ефективність на сучасному етапі розвитку.  Проаналізовано тенденції динаміки та сучасний стан фондового ринку України. Виявлено комплекс причин його повільного розвитку. На цій основі пропонується авторська концепція державної політики сприяння розвитку фондового ринку на макро- та мікрорівнях. Визначено систему важелів та стимулів ефективного пільгового оподатковування операцій з цінними паперами. Виявлено напрямки стимулювання розвитку інфраструктури фондового ринку в Україні. | |
| |  | | --- | | Розроблена концепція функціонування та розвитку фондового ринку вирішує комплекс проблем формування сприятливого інвестиційного клімату для подолання кризи і виведення соціально-економічної системи України на траєкторію стійкого економічного зростання. Головні наукові та практичні результати роботи полягають у наступному:  1. На основі методології структурно-функціонального аналізу виявлено категоріальну сутність фондового ринку, яка полягає в тому, що він є складною, багатоаспектною системою соціально-економічних відносин, які виникають між суб’єктами господарювання з приводу руху частки суспільного капіталу у формі інвестиційних (фондових) цінних паперів. Дослідження функціонально тотожних, різних і протилежних елементів системи та їхніх основних інтересів дозволило виділити протиріччя функціонування фондового ринку, вирішення яких є базовою умовою його ефективного розвитку.  2. Функціональне призначення фондового ринку у структурі економічної системи пов’язане передусім з наявністю трьох каналів перерозподілу фінансових ресурсів: державний бюджет, кредитний ринок та фондовий ринок. Враховуючи, що структура фінансової системи має другорядне значення, вважається недоцільним визначення рівня ефективності функціонування фондового ринку тільки за допомогою порівняння кількісних показників в розрізі груп країн. В роботі зазначується, що фондовий ринок одночасно поєднує в собі функції ефективного переливу капіталу на цілі інвестицій та трансформації прав власності, тому дослідження проблем його функціонування потрібно проводити з речової та соціально-економічної точки зору.  3. Оцінка ролі ринку акцій у фінансуванні інвестицій (на основі дослідження співвідношення між новими емісіями акцій і валовими інвестиціями в економіці) показала, що в більшості країн він відіграє незначну роль у формуванні додаткових фінансових ресурсів підприємств. Основною причиною цього, на нашу думку, є оптова структура власності. В роботі також доведено, що більшість країн з ринком, що формується, орієнтуються не на цінні папери, а на позичковий ринок, мають оптову структуру власності та в значній мірі залежать від структури та обсягу зовнішніх фінансових ресурсів.  4. Аналіз фондового ринку як системи вимагає вивчення середовища його функціонування. По відношенню до ринку всі фактори можна розділити на: 1) зовнішні: економічні цикли в країні; зміни у структурі власності; галузева структура економіки; економічна та фінансова політика держави (податкова, процентна, валютна, монетарна політика, а також ступінь централізації ресурсів у суспільстві); рівень заощаджень; відкритість економіки; рівень політичної і соціальної стабільності; забезпечення законодавчого захисту власників; регіональна приналежність ринку; 2) внутрішні: насиченість цінними паперами; рівень прибутковості; рівень ризику; ліквідність ринку; наявність інституційних інвесторів; частка вкладень населення; розвиток інфраструктури; ефективна система регулювання та інформації; стимулювання вкладень у цінні папери.  5. Проведений аналіз сучасного стану фондового ринку України дозволив сформулювати наступні проблеми: незначна інвестиційна роль ринку; значне перевищення первинного ринку над вторинним; низький рівень торгів; домінуюча роль неорганізованого ринку; нерозвинутість ринку корпоративних облігацій; відсутність цілісної інфраструктури, надійного законодавства та захисту мінорітарних інвесторів; наявність рейдерства, маніпуляцій та використання інсайдерської інформації. Таким чином, він характеризується відсутністю об’єктивних передумов для формування ринкових механізмів саморегулювання та потребує жорсткого регулювання з боку держави. Враховуючи неефективну діяльність СРО вважається недоцільним передання їм того обсягу повноважень, що реалізується у країнах з розвиненим ринком.  6. Теоретичний аналіз проблем, досліджених у дисертації, вивчення світового досвіду функціонування фондових ринків дозволяє виробити певні рекомендації щодо напрямків державної політики стимулювання його розвитку, яка включає два базових компонента: створення зовнішніх умов функціонування ринку та розвиток внутрішньої його структури. Це дозволить ефективно використовувати емісію цінних паперів як джерела виробничих інвестицій, що у свою чергу підвищить рівень капіталовкладень в економіці.  7. Однією з основних умов розвитку фондового ринку є формування оптимальної системи оподаткування операцій з цінними паперами, основною визначальною вимогою якої є широке застосування важелів і стимулів насамперед цільового пільгового оподаткування (володіння не менш певної частки капіталу емітента; володіння акціями протягом не менше 6 місяців; інвестування в певні види цінних паперів, підприємств та галузей та ін.).  8. Створення зовнішніх умов розвитку фондового ринку України є виключним завданням держави. В першу чергу, потрібно підвищення рівня насиченості економіки грошима. Так, стимулювання інвестиційної активності і забезпечення результативності фондового ринку методами ортодоксального монетаризму є малоефективним. В умовах України ринкові механізми економічної рівноваги тільки формуються, ще не цілком забезпечується дія механізму перетворення заощаджень в інвестиції. Основні зусилля держави повинні бути націлені не на ліквідацію дефіциту бюджету, а на забезпечення переходу від інвестиційної рецесії до пожвавлення за допомогою стимулювання інвестиційної пропозиції. | |