**Фаренюк Наталія Вікторівна. Регулювання ринків цінних паперів у країнах з перехідною економікою: Дис... канд. екон. наук: 08.02.03 / Київський національний ун-т ім. Тараса Шевченка. - К., 2002. - 240арк. - Бібліогр.: арк. 204-218**

|  |  |
| --- | --- |
| |  | | --- | | Фаренюк Наталія Вікторівна “Регулювання ринків цінних паперів у країнах з перехідною економікою.” – Рукопис.  Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спепціальністю 08.02.03. – організація управління, планування і регулювання економікою. – Інститут міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка, Київ, 2002.  Дисертацію присвячено дослідженню теоретичних та практичних аспектів регулювання ринків цінних паперів у країнах з перехідною економікою, зокрема у Польщі, Росії, Словаччині, Угорщині, Україні і Чехії. У роботі здійснено аналіз становлення структурних елементів системи регулювання ринків цінних паперів в умовах інституціональних змін, що дозволило не тільки конкретизувати їх специфічні цілі, форми, характер застосування, але й виявити їх спільні риси та закономірності функціонування. Значна увага приділена функціональній та організаційно-правовій структурам механізму регулювання ринків цінних паперів в перехідній економіці за основними напрямками забезпечення його ефективного функціонування: регулювання ринку державних цінних паперів, ринку корпоративних цінних паперів і регулювання процесу розвитку внутрішніх інституціональних інвесторів. Проаналізовано заходи державного регулювання щодо становлення фондового ринку в Україні, досліджено функціональну структуру національного механізму регулювання, встановлено основні проблеми функціонування ринків цінних паперів. Основним результатом дослідження є визначення особливостей і концептуальних засад підвищення ефективності механізму регулювання ринку цінних паперів в Україні з урахуванням позитивного досвіду країн перехідної економіки . | |
| |  | | --- | | Головні науково-теоретичні та практичні результати проведеного дисертаційного дослідження полягають у наступному:  1.Сучасні тенденції розвитку міжнародних фінансових ринкіів, а саме: сек’юритизація, лібералізація, глобалізація і збільшення фінансових інновацій, вплинули на становлення систем регулювання ринків цінних паперів у країнах з перехідною економікою. Нерівномірність розвитку цих ринків у країнах ЦСЄ, Балтії і СНД на сучасному етапі обумовлює об’єктивну необхідність проведення всебічного аналізу створення та функціонувння ринків цінних паперів залежно від їх регулювання в умовах економічної трансформації.  2.Формування регулюючого середовища ринків цінних паперів країн з перехідною економікою відбувалось прискореними темпами в складних макроекономічних умовах і на фоні проведення інституціональної реформи відносин власності. Незважаючи на утворення базових юридичної і регулятивної структур, необхідних для емісії та обігу цінних папеів, у зазначених країнах ринки цінних паперів не перетворились відразу на джерело довгострокових інвестиційних ресурсів для державного сектору, корпорацій та банківських установ. Розширення ринку державних цінних паперів на початку ринкових реформ було зумовлено: *по-перше,*необхідністю забезпечення урядових потреб у фінансуванні внаслідок дефіцитів державного бюджету, *по-друге,* використанням фінансових інструментів даного ринку для керування стабілізаційними процесами. Вирішальним імпульсом для розвитку фондових ринків у країнах з перехідною економікою стали *приватизаційні процеси.*  3. Регулювання ринків цінних паперів, як система методів та заходів, націлена на впорядкування діяльності учасників ринку і підтримання балансу їх інтересів, впродовж перших етапів економічної трансформації характеризується тим, що окрім загальноприйнятих цілей (*створення і підтримка нормальних умов для діяльності всіх учасників, захист прав інвесторів, забезпечення процесу ціноутвореня на фінансові продукти ринку на основі попиту та пропозиції, зменшення ризику, гарантування однакових правил гри для усіх учасників, підтримка стабільності фінансової системи),*заходами державного регулювання необхідно створити інфраструктуру ринку цінних паперів і чітку систему регуляторів ринку корпоративних цінних паперів.  4. В умовах економічної трансформації у країні проблема залучення фінансових ресурсів може вирішуватись через використання механізмів вітчизняних ринків цінних паперів. У процесі розвитку ефективного ринку цінних паперів вирішальну роль має державне регулювання, як складова системи регулювання ринків цінних паперів. Це зумовлюється наступним: 1) необхідність створення торговельної структури та керування нею для забезпечення позичкових потреб державного бюджету та надання позик муніципальним та державним установам на ринкових засадах; 2) потреба в інституціональному оформленні ринку для обслуговування приватизаційних процесів; 3) можливість мобілізувати вільні інвестиційні ресурси внутрішніх та зовнішніх інвесторів для їх подальшого переливу до корпоративного сектору за умови чітко регульованої інфраструктури ринку ціних паперів, що водночас створює альтернативу банківському капіталу.  5. Розвиток сучасного сектору державних цінних паперів у таких країнах, як Польща, Росія (до 1998 року), Словаччина, Угорщина, справив позитивний вплив на розвиток загальної структури ринку цінних паперів такими шляхами: встановлення оціночної продуктивності для фінансових інструментів ринку корпоративних цінних паперів з фіксованим відсотковим прибутком; удосконалення ринкової інфраструктури; підвищення професійних навичок учасників; створення інституційної структури, а також шляхом встановлення регулятивних та наглядових стандартів діяльності ринкових суб`єктів. У країнах з перехідною економікою регулювання процесу фінансування дефіциту державного бюджету на ринкових засадах сприяє досягненню ринком цінних паперів необхідної глибини та ефективності у наступних фазах розвитку і стабілізує фінансову систему взагалі.  6. Державні програми масової приватизації впливають на становлення і подальший розвиток фондових ринків. Досвід країн ЦСЄ і Росії свідчить, що найбільш позитивними для розвитку фондових ринків є такі методи приватизації як продаж активів приватизуємих об`єктів стратегічним інвесторам та продаж за кошти трудовим колективам і менеджерам. Особливістю розвитку фондових ринків країн з перехідною економікою стало те, що на перших етапах приватизаційних процесів із застосуванням змішаних методів вони досягли дуже високих рівней ринкової капіталізації та ліквідності, але паралельно з удосконаленням заходів державного регулювання ринків цінних паперів та уповільненням темпів приватизації ці показники знизились.  7. Інституціональні інвестори (пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні фонди) справляють все більш зростаючий вплив на функціонування фінансових ринків. Водночас існує залежність діяльності інституціональних інвесторів від глибини ринку, його ліквідності, а також від ефективної інфраструктури. У країнах з перехідною економікою вплив даних фінансових посередників є менш помітним, що пояснюється дією двох факторів: 1) економічна трансформації передбачає оформлення базових елементів ринкової економіки, серед яких є реформування пенсійної системи і регулювання страхового ринку; 2) ринки цінних паперів на перших етапах свого розвитку не відповідають усім вимогам, які є необхідними для діяльності міжнародних інституціональних інвесторів. Становлення та розвиток сектору внутрішніх інституціональних інвесторів стимулюється запровадженням реформ пенсійної та страхової систем, а також створенням адекватної правової бази для діяльності інвестиційних фондів.  8. Модель регулювання ринку державних цінних паперів для України, запропонована автором на основі комплексного і порівняльного аналізу розвитку ринків державних цінних паперів Польщі, Росії, Словаччини та Угорщини, передбачає, що заходи у сфері керування державним боргом виступають визначальним фактором при реалізації державної політики щодо розвитку ринку цінних паперів і стабілізації фінансової системи взагалі.  9. Реформування регулятивної політики фондового ринку під час фінальної стадії приватизаційних процесів в Україні має концентруватись у таких напрямках як захист інвесторів, надання гарантій щодо прозорості, справедливості і ефективності фондового ринку, створення і розширення його інфраструктури, зниження системного ризику для інвесторів, створення надійної і прозорої системи обліку прав власності на цінні папери. | |