**Мігус Ірина Петрівна. Вексельний обіг на фондовому ринку України: дис... канд. екон. наук: 08.04.01 / Національний науковий центр "Інститут аграрної економіки". - К., 2004. , табл.**

|  |  |
| --- | --- |
| |  | | --- | | **Мігус І.П. Вексельний обіг на фондовому ринку України. – Рукопис.**  Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.04.01 – “Фінанси, грошовий обіг і кредит”. – Національний науковий центр “Інститут аграрної економіки”. – Київ, 2004.  Дисертація присвячена теоретико-методичним та практичним основам організації вексельного обігу на фондовому ринку України. У роботі виявлено ряд малодосліджених проблем вексельних відносин, узагальнено існуючі теоретико-методичні підходи до організації вексельного обігу на фондовому ринку, проаналізовано практику застосування векселів в Україні за останні роки, виявлені економічні та юридичні причини згортання вексельного обігу. Важливим елементом ефективного розвитку вексельного обігу є створення відповідної інфраструктури ринку векселів та використання рейтингів векселедавців для забезпечення його інформаційної прозорості. З цією метою розроблено теоретичні та практичні рекомендації щодо вдосконалення інфраструктури вексельного ринку України, а також запропоновано до подальшого впровадження методики складання кредитного рейтингу векселедавців - юридичних та фізичних осіб, які були апробовані в Черкаській області.  Пропозиції автора дозволять розширити функції векселя та зробити вексельний обіг на фондовому ринку більш ефективним. Основні результати знайшли практичне застосування та можуть бути використані у роботі Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг, Національного банку України та інших державних органів влади, комерційних банків, саморегулівних організацій, підприємств та організацій, а також вищими навчальними закладами при підготовці фахівців. | |
| |  | | --- | | Проведені дослідження і розроблені пропозиції дозволяють зробити висновки, які мають значення для подальшого розвитку теорії, методики і практики вексельного обігу на фондовому ринку України. Проведене дисертаційне дослідження дозволило з’ясувати наступне:  1. Трактування сутності “векселя”, що зустрічаються в економічній літературі, є неоднозначними, що зумовлює нечіткість його застосування у фінансових операціях. У зв’язку з цим нами були узагальнені класифікаційні ознаки векселя та уточнено його економічну сутність. На наш погляд, вексель слід розглядати, як борговий комерційний цінний папір, який призначений для оформлення розрахункових, кредитних та інвестиційних операцій, може випускатись державними органами влади та управління, фізичними та юридичними особами лише в документарній формі, підлягає оплаті лише в обумовлений час і в обумовленому місці.  2. Особливості функціонування векселя в Україні пов’язані з тим, що сфера використання векселя в Україні значно звужена: на фондовому ринку вексель існує лише на первинному ринку (при його випуску) та на пасивному позабіржовому ринку (при його авалі, акцепті, передачі по індосаменту, протесті у неплатежу та неакцепті, а також погашенні). Організований вторинний ринок для векселя тимчасово законодавчо недоступний. На прийняття такого рішення вплинули фактори як економічного, так і юридичного характеру, а саме: висока питома вага вексельних операцій у розрахунках підприємств з державою суттєво зменшувала наповнення державного бюджету, обіг фальшивих векселів призводив до банкрутства комерційних банків, відсутність законодавчо встановленої форми векселів дозволяло знаходити шляхи до їх непогашення тощо.  3. Аналіз операцій з векселями, які здійснювались на фондовому ринку України впродовж 1998-2002 рр. показав, що за цей період їх суми зросли з 2,35 млн. грн. у 1998р. до 30102 млн. грн. у 2001 р., тобто у майже у 13 тис. разів. У структурі цінних паперів питома вага векселів з 0,22% у 1998 р. зросла до 44,0% у 2001 р. Починаючи з березня 2002 р. відбулось згортання вексельного обігу на організованому вторинному фондовому ринку України і питома вага операцій з векселями за 2002 р. становила 0,10% від загальної суми укладених на даному ринку угод, що призвело до перетворення векселя лише на розрахунковий документ. Неабиякий вплив на таку ситуацію здійснювала й недосконалість інфраструктури вексельного ринку та відсутність взаємодії між її елементами.  4. В економічній літературі розрізняють декілька тлумачень поняття “ринкова інфраструктура”, проте жоден з авторів не розглядає інфраструктуру ринків окремих цінних паперів (акцій, облігацій, векселів тощо). Необхідність в такому розгляді викликана тим, що з обігом різних фінансових інструментів пов’язана діяльність різних суб’єктів фондового ринку. У зв’язку з цим, поняття “інфраструктура ринку векселів”, розглядається нами як сукупність установ, що сприяють підвищенню ефективності функціонування цього ринку. Основними елементами, що, на наш погляд, працюючи в комплексі, можуть створити ефективно діючу систему функціонування ринку векселів в Україні, є: інститути, що здійснюють інформаційне забезпечення ринку векселів; мережа установ, які виготовляють та розповсюджують вексельні бланки; розрахункова мережа; мережа установ, які здійснюють захист інтересів учасників вексельних відносин; саморегулівні організації; вищі навчальні заклади, які проводять підготовку кадрів для учасників вексельних відносин; органи державного контролю за дотриманням законності у сфері вексельного обігу. Удосконалення функцій існуючих елементів та доповнення інфраструктури ринку векселів в Україні тими елементами, яких бракувало, дозволить створити оптимальні умови для учасників вексельних відносин, скоротити кількість економічних правопорушень, що сприятиме поверненню векселю його функцій і більш ефективному застосуванню векселя як інструмента фондового ринку України.  5. Важливим інститутом інформаційного забезпечення фондового ринку є рейтингові агентства, які складають різноманітні рейтинги (кредитні, інвестиційні, правові тощо) як самих цінних паперів, так і їх емітентів. З метою набуття позитивного досвіду і застосування його в Україні нами було здійснено порівняльний аналіз вітчизняних та зарубіжних методик складання кредитних рейтингів, який дозволив встановити недоліки існуючих українських методик. Нами було виявлено, що методики провідних світових агентств щодо складання кредитних рейтингів, на відміну від українських, ґрунтуються на багатосторонньому та детальному аналізі діяльності підприємств-емітентів боргових зобов’язань. Тому, на нашу думку, доцільною є побудова адаптованої до українських умов господарювання та чинного законодавства методики, яка б дозволила ефективно оцінити з кількісної та якісної точок зору фінансовий стан підприємств-емітентів боргових цінних паперів, в т.ч. векселів.  6. Для інформаційного забезпечення суб’єктів вексельних відносин нами були запропоновані методики складання кредитного рейтингу векселедавців - юридичних та фізичних осіб. Суть методики складання кредитного рейтингу векселедавців – юридичних осіб полягає у формуванні інтегрального показника на основі найбільш важливих кількісних та якісних показників, що враховують сучасні особливості вексельного обігу в Україні та специфіку українського менталітету. Результати такого рейтингу демонструють фінансовий стан юридичної особи на конкретну дату і дозволяють здійснити порівняння за попередні періоди. Методика складання кредитного рейтингу векселедавців – фізичних осіб дає змогу не лише оцінити фінансовий стан фізичної особи, а й спрогнозувати його доходи на майбутнє. Впровадження даних методик дасть змогу здійснити більш точну оцінку діяльності векселедавців – юридичних та фізичних осіб. Розроблені методики призначені для застосування рейтинговими агентствами при складанні кредитних рейтингів векселедавців, а також можуть бути використані й іншими суб’єктами вексельних відносин (векселедержателями, банківськими установами тощо).  7. З метою апробації запропонованих методик складання кредитного рейтингу векселедавців юридичних та фізичних осіб було проаналізовано фінансовий стан 15 підприємств переробної промисловості Черкаської області та 15 фізичних осіб – працівників одного з Черкаських підприємств. Отримані результати підтвердили, що векселі тих осіб, які отримали класи А-Б, можна сміливо використовувати у розрахунках; векселі осіб, що отримали клас В можуть бути використані при наявності гарантій про оплату з боку третіх осіб. Рішення про використання векселів, емітенти яких отримали класи Г і Д, слід відхилити, оскільки існує високий ризик їх непогашення. Проведені розрахунки стали першим кредитним рейтингом у Черкаській області.  Застосування на практиці всіх поданих у дисертаційному дослідженні пропозицій щодо удосконалення схем вексельних операцій та розвитку інфраструктури вексельного ринку, дасть можливість по-новому більш ефективно здійснювати вексельний обіг на фондовому ринку України. | |