

знайти спосіб її викорінювання. Для України першочерговим завданням повинно стати створення стабільного законодавства, яке буде регламентувати діяльність в економічній сфері, адже вирішення проблеми можливе лише за узгодження дій державного керівництва і підприємницького сектору.

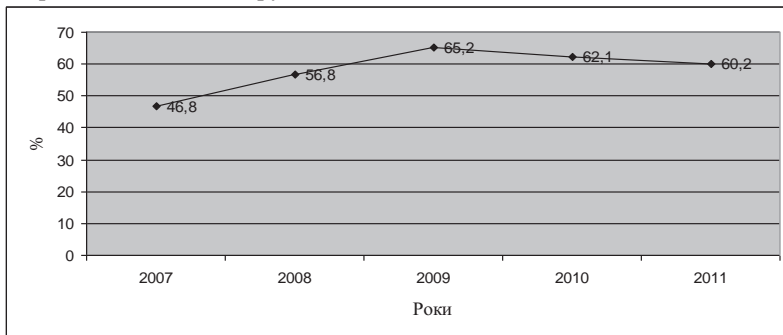


Рис. 1. Динаміка тіньового ВВП України

1. Предборський А.В. *Теоретичні аспекти мінізації економіки України в умовах трансформаційних процесів* [Текст]: автореф. дис. д-ра екон. наук: 08.00.03/ А.В.Предборський; НАН України, Н.-д. центр індустр. пробл. розв. – Х., 2011. – 34 с. 2. Доронько О.В. студ. І курсу факультету економіки та підприємництва Науковий керівник: викладач Рибчак О.С. *Сутність тіньової економіки України та шляхи її подолання* С. 42-43. 3. Предборський В. А. *До питання про сутність тіньової економіки* / В. А. Предборський // *Підприємництво, господарство і право.* – 2004. – № 12. – С. 111–116. 4. *Тінь в Україні: вплив на економіку* [Електронний ресурс]. – Режим доступу <http://real-economy.com.ua>

Дубиніна М.І.

ст. гр. ЕФІм-13

Науковий керівник – к.е.н., доц. Хома І.Б.

ПОПИТ ТА ПРОПОЗИЦІЯ НА ЦІННІ ПАПЕРИ В УМОВАХ ІНТЕГРАЦІЇ УКРАЇНИ ДО СВІТОВОГО РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ.

Розглядаючи світові ринки фінансових послуг (кредитні, цінних паперів, валютні), можна зробити висновок, що вони швидко прогресують, значно випереджаючи інші види міжнародних економічних трансакцій. За оцінками аналітиків, «потужність» міжнародних ринків характеризується такими середніми показниками: річний експорт товарів сягає 5трлн. дол., експорт послуг – 1,2трлн. дол., прями інвестиції – 300млрд. дол., портфельні інвестиції – 412млрд. дол. на рік. Обсяг міжнародної торгівлі деривативами становить близько 2трлн. дол. за день[1].

Сьогодні ринок фінансових послуг в Україні продовжує знаходитись на початковому етапі становлення. Проте, складний і суперечливий процес зміни характеру виробничих відносин усе ж таки приносить певні результати. В Україні створена дворівнева банківська система, працюють фондові біржі та позабіржові системи, поступово входять в обіг різні категорії цінних паперів, в тому числі похідні. Хоча темпи розвитку ринку фінансових послуг в Україні стримуються нескоординованими діями влади, нестійким і недосконалим законодавством, ускладненою податковою системою, повільним ходом приватизації та іншими факторами[2].

Попит та пропозицію на цінні папери українських компаній можливо дослідити шляхом аналізу результатів їх розміщення на найбільших фондових біржах світу, таких як Лондонська та Варшавська фондові біржі.

Лондонська фондова біржа — одна з найбільших фондових бірж Європи. На Лондонській фондовій біржі проводяться як первинні публічні розміщення акцій IPO (Initial Public Offering), так і вторинні публічні розміщення цінних паперів SPO (Secondary Public Offering) емітентів з усього світу. Оскільки Лондон є світовим фінансовим центром, де зосереджені значні капітали і присутні серйозні інвестори.

За останні два роки лише дві українські компанії провели IPO у Лондоні. Приклад успішного IPO – розміщення депозитарних розписок компанії «Авангард» у 2010 році. Ще одна українська компанія – Continental Farmers, провела розміщення своїх акцій у цей період. Ці емітенти залучили \$187 млн. і \$24,2 млн. відповідно.

В загальному за проміжок часу з 2005 року по жовтень 2011 року відбулося 70 публічних первинних та вторинних розміщень акцій емітентів (IPO), що мають бізнес в Україні. І за цей час було залучено \$3,9 млрд. з них 226,7 млн. грн. в 2011 році. При цьому, за прогнозами на кінець 2012 року українські компанії зможуть залучити понад \$500 млн.

Дехто з аналітиків вважає, що у 2012 році може повторитися сценарій 2011 року, коли на фондові майданчики виходитимуть емітенти з невеликими обсягами – \$20-50 млн. Високі процентні ставки за кредитами, які спостерігаються в Україні, змусять вітчизняних сільгоспвиробників та фінансові компанії застосовувати IPO.

Таким компаніям у цьому сприяють зміни, що спостерігаються на IPO-ринку. Так за 9 місяців 2011 року, згідно статистики Thompson Reuters, середній обсяг розміщення в цілому в світі знизився з \$200 млн до \$190млн. Це є позитивним фактором, оскільки в Україні працюють невеликі емітенти, що претендують на невеликі розміщення цінних паперів.

Шанси вітчизняних компаній отримати іноземний капітал покращують і більш доступні послуги андеррайтерів – середній розмір комісії на ринку становить 2,5%.

Підвищена активність розміщення українськими компаніями своїх цінних паперів у 2012 році спостерігається на Варшавській фондовій

біржі. Цього року п'ять українських компаній розмістили свої цінні папери на Варшавській фондовій біржі (ВФБ), з них найбільший обсяг залучених коштів (\$80 млн.) виявився у Coal Energy S.A[3].

Якщо провести аналогію з локальним ринком цінних паперів України, то на первинному ринку 21 серпня 2012 року Мінфін запропонував інвесторам довгострокові папери, однак аукціони закінчилися безрезультатно. Було подано лише одну невелику заявку на купівлю ОВДП із погашенням у 2017 році під 24% річних. На аукціоні 23 серпня Мінфін спромігся розмістити ОВДП із погашенням у 2017 році на номінальну суму 600 млн. грн. під 14,3% річних «у дві руки». Аукціон із розміщення довгострокових паперів із погашенням у 2019 році закінчився безрезультатно внаслідок відсутності заявок.

Торгова активність на вторинному ринку локальних облігацій обмежувалася незначним інтересом до доларових ОВДП, але загалом учасники ринку залишалися пасивними.

Щодо українського ринку єврооблігацій, то попит в серпні 2012 року посилювався. Інвестори звертали увагу передусім на суверенні папери, особливо – на довгострокові випуски «Україна-20» та «Україна-21», що додали в ціні 1,125 – 1,375 п.п. Зростали також ціни на квазі-суверенні єврооблігації, зокрема папери Нафтогазу, Ощадбанку та Укрексімбанку. Ставлення інвесторів до інших корпоративних і банківських випусків залишалось прохолодним [5].

Небагато малих вітчизняних компаній можуть розмістити свої цінні папери на світових ринках, тому існує необхідність розроблення програми державної підтримки, беручи до уваги зарубіжний досвід та національні особливості. Технологічний прогрес також є важливою складовою розвитку національного ринку фінансових послуг, оскільки тоді з'являється можливість здійснювати міжнародні фінансові угоди у режимі реального часу, що дозволить незначним емітентам скоротити витрати на розміщення цінних паперів.

1. Борунов В. Б. Аналіз розвитку національного сегменту світового ринку фінансових /В.Б. Борунов – Донецьк, 2008. – С.1140-1148; 2. Ходаківська В.П. Ринок фінансових послуг: Навчальний посібник./В.П. Ходаківська, О.Д. Данілов – Ірпінь: Академія ДПС України, 2001. – 501с; 3. Україна фінансова: інформаційно аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку. «Залучення капіталу шляхом розміщення акцій на фондових біржах» [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.u-fin.com.ua/analit_mat/rzp/185.htm; 4. Журнал «Ринок цінних паперів», Огляд боргових ринків 20-24 серпня 2012 року [Електронний ресурс] Режим доступу: http://www.securities.org.ua/securities_paper/review.php?id=729&pub=5837