

Выводы: В условиях интеграции Украины в мировую экономическую систему вопросы институционального обеспечения этого процесса приобретают особое значение. Не возникает сомнения, что эффективность развития международных экономических отношений нашей страны будет зависеть от согласования действий не только с другими государствами но и с их объединениями через систему международных организаций, таких как МВФ. Украина как суверенная страна, поставившая себе цель стать полноправным членом мирового сообщества, стремится принимать участие в международных организациях, основанных на демократических принципах. Сотрудничая с МВФ Украина стремится достичь двух целей: с одной стороны – внести свой вклад в развитие финансовых и экономических отношений в мире, с другой - укрепить собственное положение на международной арене путем получения поддержки от международных институтов в решении проблем национального развития.

Литература

1. Статистическая информация [электронный ресурс] // Официальный сайт иностранных дел Украины // <http://www.mfa.gov.ua>
2. Статистическая информация [электронный ресурс] // Официальный сайт Государственного комитета статистики Украины // <http://ukrstat.gov.ua>
3. Статистическая информация [электронный ресурс] // Официальный сайт Министерства Финансов Украины // <http://minfin.com.ua>

УДК 336.761

СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ ФОНДОВОГО РЫНКА В УКРАИНЕ

К.С. Белова, Ю.В. Горбатенко

Резюме. В работе рассматривается современное состояние фондового рынка в Украине. Представлены основные фондовые биржи, описаны структура и состояние наиболее крупных из них. Проанализированы основные факторы, влияющие на динамику индексов фондовых бирж. Также рассмотрены наиболее актуальные проблемы фондового рынка в Украине и затронуты возможные перспективы. Таким образом, на примере рассмотрения проведенных исследований и анализа сложившейся ситуации, можно сделать вывод, что фондовый рынок Украины находится в стадии развития, высокого роста и вызывает интерес у инвесторов, поэтому перспективами дальнейших исследований в данном направлении является изучение динамики развития рынка.

Ключевые слова: фондовый рынок, рынок ценных бумаг, фондовые биржи.

Украинский фондовый рынок является организованным рынком торговли финансовыми инструментами. Важной составляющей украинского фондового рынка является рынок ценных бумаг. Целью работы является исследование современного состояния фондового рынка Украины, влияния мировых тенденций на его развитие. Изучением данного вопроса занималось множество учёных, среди которых труды Л.А.Омельянович, А.И.Гинзбург, Р.А.Герасименко, М.Хаертфельдер, Д.Швагер, Дж.Мэрфи и др. На сегодняшний день эта проблема является достаточно актуальной.

Фондовый рынок – это достаточно новый и ранее неизвестный для Украины вид деятельности. В Европе и Америке торговля акциями, фьючерсами и различными товарами на биржах насчитывает уже около двухсот лет. В Украине первые биржи стали появляться в начале 90-х годов, они носили хаотичный характер и служили скорее инструментом обмена товарами, чем реальной фондовой площадкой. Первые ценные бумаги: ваучеры, векселя, купоны и т.д. использовались в различных криминальных схемах по захвату предприятий, уходу от налогов и отмыванию денег. На данный момент в Украине функционирует 11 фондовых бирж: Фондовая Биржа ПФТС, Киевская Международная Фондовая Биржа (КМФБ), Украинская Фондовая Биржа (УФБ), Украинская Межбанковская Валютная Биржа (УМВБ), Фондовая Биржа «ИННЭКС», Южно-Украинская Торгово-Информационная Система «Південь-Сервер» (ПТИС), Приднестровская Фондовая Биржа (ПФБ), Украинская Международная Фондовая Биржа (УМФБ), Торгово-Информационная Система «Перспектива», Восточно-Европейская Фондовая Биржа (СЕФБ) и Украинская Биржа (УБ) [1]. На рис.1. представлена современная структура фондового рынка Украины:

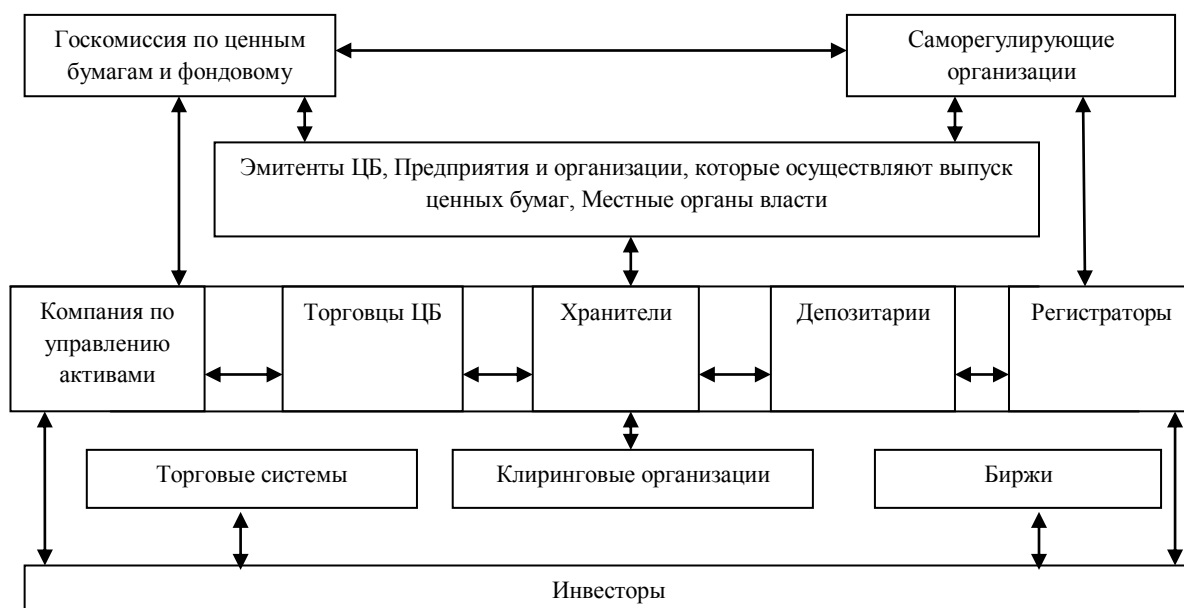


Рис. 1. Инфраструктура фондового рынка Украины.

Первая Украинская фондовая площадка появилась в феврале 1996 года, ею стала фондовая биржа ПФТС. Но нормально функционировать ПФТС смогла только с начала 2000-х годов, когда сформировался индекс ПФТС, который на сегодняшний день включает в себя 20 эмитентов (предприятий) из разных отраслей экономики Украины и изменяется в реальном времени. Индекс ПФТС на сегодняшний день является главным индикатором состояния украинского рынка акций, на этой площадке также проходят торги корпоративными, муниципальными, государственными облигациями и инвестиционными сертификатами. Индекс рассчитывается на основе 20 предприятий металлургии, электроэнергетики, машиностроения, добывающего сектора и банковской сферы. Серьезное влияние на работу ПФТС оказывает Российская биржа ММВБ [2]. Кроме того, 24 декабря 2009 г. Ассоциация «Первая фондовая торговая система», собственник 100% акций ОАО «ПФТС», на общем собрании приняла решение о продаже 50%+1 акций биржи стратегическому инвестору. Покупателем стала Московская межбанковская валютная биржа – крупнейшая фондовая площадка СНГ, Восточной и Центральной Европы по обороту. Продажа ПФТС стала необходимостью, продиктованной высокой конкуренцией с «Украинской биржей» (УБ).

Среди факторов влияния на динамику индекса ПФТС можно выделить как положительные, так и неблагоприятные. Среди положительных следует отметить такие, как [3]:

- выделение Украине Всемирным банком 400 млн. долл. США – первого транша кредитной программы, направленной на реабилитацию финансового сектора, общим объемом 750 млн. долл. США;
- повышение Еврокомиссией антидемпинговой пошлины на импорт стальных труб китайского производства в ЕС на 15 % до 39,2 % вследствие иска европейских производителей труб (ArcelorMittal, Vallourec SA и Tubos Reunidos SA);
- увеличение экспорта железной руды украинскими горнодобывающими компаниями за 8 месяцев 2009 года на 9 % по сравнению с соответствующим периодом прошлого года;
- объявление о предложении НАК «Нафтогаз Украины» собственникам ценных бумаг об обмене их на новые бонды с купоном в 9,5 % и суверенной гарантией Украины со сроком погашения в сентябре 2014 г.

К отрицательным факторам можно отнести:

- публикация информации о неудовлетворительной позиции Украины в мировых рейтингах деловой среды: 82-е место по индексу глобальной конкурентоспособности (всего 133 страны, в прошлом году 72-я позиция);
- снижение рейтинговым агентством Moody's рейтинга 5 украинских банков (ОТП банк, Райффайзен Банк Аваль, УкрСиббанк, Укрсоцбанк и VAB Банк);
- снижение рейтинговым агентством Fitch рейтинга НАК «Нафтогаз Украины» с уровня «С» до «RD» (ограниченный дефолт) после непогашения 30 сентября еврооблигаций на сумму 500 млн. долл. США;

- снижение цен на продукцию украинских металлургических предприятий и сокращение Украиной экспорта стали в августе на 11 % против июля 2009 г.;
- непризнание Правительством и Фондом госимущества результатов аукциона по приватизации ОАО «Одесский припортовой завод» и вероятность затяжных судебных исков со стороны компании-победителя (ООО «Нортима»).

2 октября 2008 г. на базе Российской биржи РТС была зарегистрирована ОАО «Украинская биржа», которая рассчитывает свой собственный индекс UX, в него входят идентичные ПФТС предприятия. Объемы торгов на обеих площадках сопоставимы и они ведут конкурентную борьбу между собой.

Необходимо отметить, что основными проблемами фондового рынка Украины являются: низкая ликвидность, зависимость от внешних площадок, плохая техническая оснащенность и слабая информированность граждан о фондовом рынке. Самый большой дневной оборот на «Украинской бирже» составил 60 миллионов гривен. На ПФТС дневной объем составляет в среднем 30-40 млн. гривен. В то время как на ММВБ дневной оборот торговли акциями составляет 1 – 2 млрд. долларов, а на ведущих мировых площадках значительно больше. Такой низкий объем сделок вызван серьезным недостатком ликвидности. По самым популярным украинским акциям в день проходит в лучшем случае 10-20 сделок. Серьезные инвесторы не заинтересованы в таком низколиквидном рынке, поэтому основными игроками отечественного рынка являются спекулятивные зарубежные фонды, нацеленные на быстрое получение прибыли, и украинские финансовые компании, давно работающие на этом рынке.

Доступ на отечественный фондовый рынок ограничивает также его слабая техническая оснащенность. Только в этом году украинские компании стали предоставлять услугу Интернет-трейдинга своим клиентам. Эта услуга очень распространена во всем мире, она позволяет физическому лицу собственноручно, через компьютерную программу, торговать на фондовых рынках, платя комиссионные брокеру за совершенные сделки. Это экономит время и средства и дает клиенту возможность видеть свои сделки в реальном времени. В Украине количество пользователей этой услуги пока измеряется сотнями, в мире же таких пользователей уже миллионы.

Из-за низкой ликвидности украинского фондового рынка главную роль в нем играют нерезиденты, которые путем быстрого ввода и вывода капитала могут поднимать и опускать украинский рынок. У отечественных игроков нет достаточных средств для эффективных манипуляций на рынке и противостояния иностранному капиталу. Они могут только двигаться в русле тенденции, заданных иностранными игроками, либо формировать слабые движения, когда те выйдут. Основным двигателем для украинского рынка является Американский, Европейский и Российский рынки, отечественный же рынок зачастую повторяет их движения, только в значительно большем масштабе. Эту тенденцию легко заметить, если сравнить прямые иностранные инвестиции в Украину с индексом ПФТС. С 2005 по 2008 годы инвестиции в экономику Украины неуклонно росли. Так, в 2006 году они выросли на 81% по сравнению с 2005, в 2007 прибавили еще 67%, а в 2008 выросли на 25%. В 2009 году ситуация резко изменилась: иностранные инвестиции сократились на 53%, а с учетом курсовых колебаний – на 63%.

Однако, несмотря на тяжелое положение украинской экономики, перспективы развития у фондового рынка есть. Для этого, в первую очередь, нужно решить конфликт между ПФТС и «Украинской биржей». Этим площадкам нужно либо объединиться, либо работать синхронно, как это происходит в России с ММВБ и РТС. Второй важнейшей проблемой отечественного рынка является крайне малая ликвидность. Эту проблему можно решить двумя способами. Первый – это активное участие государства в развитии фондового рынка путем создания эффективного механизма контроля и управления, а также создания условий для инвестирования средств негосударственными пенсионными фондами и другими организациями. Еще одним решением проблемы недостатка ликвидности, может быть активное привлечение физических лиц на фондовый рынок Украины. По статистике около 20% граждан в Европе и Америке так или иначе инвестируют в фондовый рынок. С учетом действий пенсионных фондов и страховых компаний эта цифра переваливает за 60%. В Украине же менее 1% граждан участвует в финансовых операциях подобного рода, и только 7% знает, что это такое.

Серьезным толчком для развития отечественного фондового рынка может стать приватизация государственных предприятий, в первую очередь, энергогенерирующих компаний, «Укртелекома», Одесского Припортового завода и других. Привлечение инвестиций на эти предприятия способно повысить их капитализацию и финансовые показатели, что позитивно скажется на акциях компаний. Также очень важный шаг для развития отечественного фондового рынка – это IPO (публичное размещение акций) наших компаний

за границей. С началом кризиса этот процесс приостановился, но в будущем он имеет серьезные перспективы, так как публичное размещение акций повышает прозрачность бизнеса и позволяет компаниям привлекать дополнительные средства и инвестиции.

В марте 2009 года мировой фондовый рынок достиг дна, что стало его реакцией на последствия краха в сентябре 2008 года крупного американского банка Lehman Brothers. С этого времени возникла сохраняющаяся до нынешнего дня тенденция роста мирового фондового рынка и Украина стала мировым лидером по темпам роста национального фондового рынка за 2009 год, когда его главный индекс — ПФТС (Первая Фондовая Торговая Система) увеличился за это время почти на 400% [1].

Однако существуют значительные различия по скорости выхода фондовых рынков регионов и групп стран из нынешнего биржевого кризиса. Лидерство в этом процессе захватили биржи стран Восточной Европы и Азии. При этом Украина укрепила свое мировое первенство с избранием нового президента Виктора Януковича. В отличие от мировых площадок, на украинском рынке по-прежнему сохраняется восходящая динамика. Скорее всего, восходящий тренд будет присутствовать и завтра. Единственным препятствием могут стать не очень позитивные статистические данные из США.

Украинский фондовый рынок продолжил бить годовые рекорды на уверенном росте акций металлургических, энергогенерирующих и машиностроительных компаний. О таких положительных перспективах развития фондового рынка сообщали многочисленные СМИ, этому способствовали:

1. Рост в 2009 г. украинских биржевых индексов: UX на 91%, индекса ПФТС на 90%, что является одним из самых высоких показателей по итогам не только года, но и всего прошедшего десятилетия. Каждый инвестор, купивший в начале 2009 г. фьючерс UX или ПФТС, почти удвоил свои инвестиции в прошлом году.

2. Покупка ЗАО "Московская межбанковская валютная биржа" (ММВБ) контрольного (50%+1 акция) пакета акций у ПФТС, безусловно, повысит ликвидность котируемых украинских акций не только в Украине, но и далеко за ее пределами. Стоимость контрольного пакета акций ПФТС для ММВБ, по данным СМИ, составила \$10 млн. ПФТС и ММВБ подписали Меморандум, который предусматривает, что в течение 3-х месяцев ММВБ разработает стратегию развития украинской биржи, а также соответствующий бюджет. Даже этих двух фактов достаточно, чтобы сложилось впечатление о том, что:

- фондовый рынок Украины устойчиво развивается и очень перспективен для развития и мощных финансовых вливаний инвесторов (на фоне 90% прибыльности в год);
- является интересным объектом инвестиций.

Индексы росли благодаря отраслевым новостям и крупным сделкам. Эксперты считают, что это только начало и после назначения нового правительства и утверждения экономической программы акции компаний снова подорожают.

В январе-феврале 2010 г. индекс Украинской биржи вырос на 23,5%, ПФТС — на 19,5%. Хотя на мировых фондовых площадках наблюдался спад: американский индекс Dow Jones снизился на 3,57%, японский NIKKEI — на 4,99%, общеевропейский DJ Eurostoxx 50 — на 9,29%, российский РТС — на 8,36%.

Несмотря на то, что серьезным подспорьем для увеличения капитализации украинского фондового рынка стали вложения в ЦБ рядовых граждан (посредством интернет-трейдинга), однако, как и прежде, здесь продолжают доминировать иностранные участники. На данный момент не менее 50-60% акций находится у нерезидентов. Этот показатель снизился с докризисных 80-85% благодаря массовым распродажам и выходу инвесторов в конце 2008 — начале 2009 годов.

Специалисты считают, что Украине нужен ликвидный, надежный, прозрачный и эффективно работающий фондовый рынок, который может обеспечить реализацию национальных интересов Украины и будет способствовать укреплению ее экономического суверенитета. С этой целью необходимо:

- содействовать поступлению инвестиций в реальный сектор экономики; сформировать эффективную систему защиты прав и законных интересов инвесторов;
- создать систему финансовых институтов и финансовых инструментов для привлечения отечественных и иностранных инвестиционных ресурсов;
- построить надежную и современную систему выполнения соглашений с ценными бумагами и учета прав собственности на ценные бумаги;
- содействовать концентрации и централизации торговли корпоративными ценными бумагами украинских эмитентов на организованном рынке на условиях конкуренции и инноваций;
- внедрять эффективную систему организованной торговли, которая должна определять рыночную стоимость ценных бумаг украинских эмитентов;

- обеспечить условия для повышения конкурентоспособности фондового рынка Украины с дальнейшей цивилизованной его интеграцией в международные рынки капитала;
- препятствовать перемещению торговли и учету прав собственности на ценные бумаги украинских эмитентов на фондовые рынки других государств;
- согласовывать политику государства на фондовом рынке с денежно-кредитной, валютной и бюджетно-налоговой политикой с целью развития фондового рынка Украины.

Развитие фондового рынка Украины должно происходить через:

I. Усовершенствование механизмов защиты прав инвесторов:

- внедрение общепринятых международных принципов корпоративного управления и деятельности акционерных обществ;
- введение в акционерных обществах должности корпоративного секретаря с возложением на него функций относительно организации мероприятий по корпоративному управлению в этих обществах;
- разработку и реализацию стратегии эффективной дивидендной политики в акционерных обществах;
- внедрение механизма оценки эффективности управления акционерными обществами через показатель их капитализации на фондовых биржах, усовершенствование системы вознаграждения членов правления таких обществ с учетом этого показателя;
- образование системы специализированных судов для рассмотрения корпоративных споров в акционерных обществах;
- внедрения для миноритарных акционеров в средствах массовой информации образовательных и учебных программ по вопросам законодательной регуляции корпоративного управления, прав и обязанностей акционеров;
- систематическое обобщение Верховным Судом Украины практики рассмотрения судами дел о защите прав и законных интересов акционеров;
- обеспечение поддержки образования и деятельности общественных организаций гражданами, которые являются миноритарными акционерами, с целью защиты их прав, предоставления необходимой научной помощи;

II. Развитие инструментов рынка ценных бумаг:

- внедрение новых видов ипотечных ценных бумаг, а также производных (деривативов);
- создание условий для широкого использования органами местного самоуправления облигаций местных ссуд с целью привлечения инвестиций для реализации региональных социально-экономических программ;
- внедрение системы рейтингов субъектов ведения хозяйства и инструментов фондового рынка независимыми рейтинговыми агентствами, в частности ведущими международными рейтинговыми агентствами;

III. Сосредоточение заключения договоров купли-продажи ценных бумаг на фондовых биржах и других организаторах торговли ценными бумагами:

- усовершенствование механизмов открытого размещения ценных бумаг акционерных обществ на фондовых биржах;
- установка требований к организаторам торговли ценными бумагами относительно минимального объема торгов ценными бумагами на них;
- приведения законодательства в части создания и функционирования организаторов торговли ценными бумагами в соответствии с директивами ЕС;
- завершение внедрения единственных стандартов деятельности для организаторов торговли ценными бумагами;

IV. Усовершенствование Национальной депозитарной системы:

- создание на основе Национального депозитария Украины центрального депозитария ценных бумаг, контролируемого государством и независимого от влияния промышленных финансово групп и профессиональных участников фондового рынка;
- внедрение централизованной, прозрачной и надежной системы учета прав собственности на ценные бумаги;
- введение единых правил и технологических процедур учета ценных бумаг;
- унификацию принципов и порядка осуществления деятельности участниками Национальной депозитарной системы и взаимодействия между ними;
- внедрение новых видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг;

V. Усовершенствование системы раскрытия информации на рынке ценных бумаг:

- дальнейшее совершенствование системы раскрытия информации на фондовом рынке на основах свободного, оперативного, бесплатного доступа инвесторов к информации об эмитентах ценных бумаг и профессиональных участников фондового рынка, в частности внедрение международных стандартов раскрытия информации;

- внедрение административной и криминальной ответственности за использование инсайдерской информации во время осуществления операций с ценными бумагами и за препятствие в доступе к информации об эмитентах ценных бумаг, профессиональных участников фондового рынка и/или искажения такой информации;

VI. Развитие инвестиционной инфраструктуры:

- расширение перечня финансовых инструментов, в которые могут инвестироваться активы негосударственных пенсионных фондов;

- повышение требований к компаниям, которые осуществляют деятельность из управления активами негосударственных пенсионных фондов;

- усовершенствование порядка ведения бухгалтерского учета в институтах общего инвестирования

Нестабильная и непредсказуемая внутривнутриполитическая ситуация в Украине, отсутствие преемственности в экономической политике страны не могли не сказаться на экспертных оценках осуществления в прогнозируемом периоде 2008-2012 гг. многих задекларированных президентом и правительством позитивных новаций в законодательно-нормативном регулировании фондового рынка и его важнейшего сегмента - биржевого рынка ценных бумаг [3].

Обобщая всё вышесказанное, можно сделать вывод, что фондовый рынок Украины находится в самом начале своего развития. Он должен пройти все сложные этапы становления, для того чтобы стать реальным экономическим индикатором и эффективным механизмом инвестирования. Без активного участия государства и отдельных граждан, пройти этот путь невозможно. Несмотря на отсталую инфраструктуру и устаревшие производственные фонды, наша страна обладает большим промышленным потенциалом. Как только отечественная экономика начнет нормально развиваться, модернизируясь и привлекая инвестиции, на полную мощь заработает и фондовый рынок, так как на сегодняшний день это самый эффективный инструмент для заработка денег в мире.

Литература

1. Статистика FundMarket Фондовый рынок Украины: Журнал. - 2009г.
2. Назарчук М.А. Обзор фондового рынка Украины. 2010 год / М.А. Назарчук // Рынок ценных бумаг - 2009. - № 5. - С. 34-38.
3. Назарчук М.А. Фондовый рынок Украины в начале XXI века: состояние и тенденции развития / М.А. Назарчук // Рынок ценных бумаг. - 2008. - № 9. - С. 34-38.
4. Грянова А.В. Перспективы развития фондового рынка Украины: Международная научно-практическая конференция «Наука и образование» / А.В. Грянова, И.В. Колоно. - 2009г., 27дек. - 5 янв., г. Прага, 2009г. - с.17-19.

УДК 657.340

РЕФОРМИРОВАНИЕ СУДЕБНО-БУХГАЛТЕРСКОЙ ЭКСПЕРТИЗЫ КАК СПОСОБ ОПТИМИЗАЦИИ СУДЕБНОГО ПРОЦЕССА

М.А. Белякова, Л.Л. Гевлич

Резюме. В работе рассмотрены основные пути реформирования судебно-бухгалтерской экспертизы с точки зрения оптимизации судебного процесса; разработан комплекс мер, необходимых для их реализации; намечены перспективы дальнейших исследований.

Ключевые слова: судебно-бухгалтерская экспертиза, эксперт-бухгалтер, судебный процесс, этапы исследования, реформирование, оптимизация.

Вступление. На сегодняшний день во всех развитых странах мира разработаны мощные нормативные базы, регламентирующие порядок осуществления предпринимательской деятельности, ведения учета и