

ДАННЫЕ О АВТОРЕ:

Донец Александр Борисович, аспирант
Национальный университет Государственной налоговой службы Украины
Украина, г. Киев, ул. Курчатова, д. 3, кв. 186
e-mail: donets_alexander@mail.ru

BIOGRAPHY OF THE AUTHOR

Donets Alexander Borisovich, post-graduate student
National University of State Tax Service of Ukraine
Ukraine, Kyiv, Kurchatova st., h. 3-a, fl. 186
e-mail: donets_alexander@mail.ru

УДК 336.761

ІНСТИТУЦІЙНІ ПЕРЕДУМОВИ РОЗВИТКУ РИНКУ ДЕРЖАВНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

**Журавльова Т.О.,
Бутенко В.В.**

В даній статті охарактеризовано інституційні передумови розвитку ринку державних цінних паперів в Україні на основі аналізу теоретичних засад та практичних аспектів розвитку інституцій на даному ринку. Визначено, що означені передумови характеризують використання можливостей удосконалення інституційної основи функціонування ринку державних цінних паперів в Україні з огляду на функції інституцій, способи та характер їх впливу на ринок, пріоритетність розвитку даного ринку для економіки країни. Вказані передумови можуть бути забезпечені через реалізацію певних пріоритетних напрямків формування ефективного інституційного середовища, сформульованих в статті, підкріплених дієвою політикою держави в сфері державних запозичень. Основними умовами досягнення на кожному з даних напрямків є збалансована структура ринку, відносини довіри між його суб'єктами, ефективна та гнучка інфраструктура, а також якісне задоволення ринкових потреб за допомогою широкого спектру ринкових інструментів.

Діяльність учасників ринку державних цінних паперів регламентується правилами, що створюють його нормативно-правову базу і забезпечують стабільність функціонування даного ринку в мінливих умовах середовища. У той же час фінансові організації формують свої неформальні правила поведінки на ринку фінансових послуг з урахуванням загальносистемних. Інститути забезпечують деяку сталість у поведінці споживачів фінансових послуг протягом певного періоду часу, але самі, з метою збереження своїх позицій на ринку, повинні змінюватися при зміні зовнішнього середовища, зберігаючи стійкість.

Розвиток ринку державних цінних паперів стимулюватиме розвиток інших сегментів, принципово важливих для стабільного розвитку реального сектору економіки. Ефективний ринок державних цінних паперів повинен сприяти структуруванню процентних ставок в економіці, спрямованому на зростання заощаджень і стимулювання інвестиційної активності, в тому числі і зростання наданих реальному секторові економіки банківських кредитів. Даний процес повинен стимулювати зростання заощаджень в економіці, а одночасно зі структурованими процентними ставками – зростання інвестиційної активності і досягнення сталих темпів зростання суспільного виробництва.

***Ключові слова:** інституції, фондовий ринок, цінні папери, державні цінні папери, фінансовий ринок, фінансові послуги, структура, інфраструктура, інституційне середовище.*

ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ ПРЕДПОСЫЛКИ РАЗВИТИЯ РЫНКА ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ В УКРАИНЕ

**Журавлёва Т.А.,
Бутенко В.В.**

В данной статье охарактеризованы институциональные предпосылки развития рынка государственных ценных бумаг в Украине на основе анализа теоретических основ и практических аспектов развития институтов на данном рынке. Определено, что указанные предпосылки характеризующих использование возможностей усовершенствования институциональной основы функционирования рынка государственных ценных бумаг в Украине, учитывая функции институтов, способы и характер их влияния на рынок, приоритетность развития данного рынка для экономики страны. Указанные предпосылки могут быть обеспечены за реализацию определенных приоритетных направлений формирования эффективного институциональной среды, сформулированных в статье, подкрепленных эффективной политикой государства в сфере государственных заимствований. Основными условиями достижения на каждом из данных направлений является сбалансированная структура рынка, отношения доверия между его субъектами, эффективная и гибкая инфраструктура, а также качественное удовлетворение рыночных потребностей посредством широкого спектра рыночных инструментов.

Деятельность участников рынка государственных ценных бумаг регламентируется правилами, которые создают его нормативно-правовую базу и обеспечивают стабильность функционирования данного рынка в меняющихся условиях среды. В то же время финансовые организации формируют свои неформальные правила поведения на рынке финансовых услуг с учетом общесистемных. Институты обеспечивают некоторую устойчивость в поведении потребителей финансовых услуг в течение определенного периода времени, но сами, с целью сохранения своих позиций на рынке, должны меняться при изменении внешней среды, сохраняя устойчивость.

Развитие рынка государственных ценных бумаг будет стимулировать развитие других сегментов, принципиально важных для стабильного развития реального сектора экономики. Эффективный рынок государственных ценных бумаг должен способствовать структурированию процентных ставок в экономике, направленном на рост сбережений и стимулирования инвестиционной активности, в том числе и рост предоставленных реальному сектору экономики банковских кредитов. Данный процесс должен стимулировать рост сбережений в экономике, а одновременно со структурированными процентными ставками - рост инвестиционной активности и достижения устойчивых темпов роста общественного производства.

***Ключевые слова:** институты, фондовый рынок, ценные бумаги, государственные ценные бумаги, финансовый рынок, финансовые услуги, структура, инфраструктура, институциональная среда.*

INSTITUTIONAL PRECONDITIONS OF MARKET GOVERNMENT SECURITIES IN UKRAINE

Zhuravleva T.O.,
Butenko V.V.

This article describes the development of the institutional prerequisites of the market for government securities in Ukraine on the basis of the analysis of the theoretical foundations and practical aspects of development institutions in this market. It was determined that these conditions characterize the use of the possibilities of improving the institutional foundations of the functioning of the government securities market in Ukraine, taking into account the functions of institutions, methods, and the nature of their impact on the market, the priority development of the market for the country's economy. These prerequisites can be achieved through the implementation of specific priority areas of the formation of an effective institutional environment, set out in the article, supported by effective government policies in public borrowing. The main conditions to achieve in each of these areas is a balanced market structure, the relationship of trust between its subjects, efficient and flexible infrastructure, as well as the quality meet market needs through a wide range of market-based instruments.

The activity of market participants for government securities is governed by rules that make its regulatory framework and ensure the stability of the functioning of this market in the changing environment. At the same time financial institutions form their own informal rules of behavior in the financial services market, taking into account system-wide. Institutions provide some stability in the behavior of consumers of financial services for a certain period of time in order to maintain their market position, they have to vary with changes in the external environment, while maintaining stability.

Development of the market for government securities will stimulate the development of other segments, fundamentally important for the stable development of the real sector of the economy. An efficient market for government securities should contribute to the structuring of interest rates in the economy, aimed at the growth of savings and stimulating investment activity, including growth in the real sector of the economy of bank loans. This process should stimulate the growth of savings in the economy, and at the same time with structured interest rates - the growth of investment activity and to achieve sustainable growth of social production.

Keywords: institutes, stock market, securities, state securities, financial market, financial services, structure, infrastructure, institutional environment.

Проблема та її зв'язок з науковими та практичними завданнями. Тенденція суттєвого випередження розвитку світового ринку фінансових послуг відносно розвитку інших секторів економіки [13], є ознакою того, що для забезпечення ефективності економіки існує потреба реалізації змін у «правилах гри» в суспільстві, що спрямовують людську взаємодію на досягнення певної мети – розвитку економіки, тобто – в інституціях. Водночас, в сучасному світі виникають принципово нові потреби, стимульовані науково-технічним прогресом, розширенням інформатизації, мобільністю зв'язку, розвитком телекомунікаційної та транспортної інфраструктури. У формуванні конкурентоспроможної економіки дані потреби визначають необхідність постійного пошуку нових можливостей для розвитку економіки, створення різноманітності механізмів його фінансування, в тому числі – за допомогою державних цінних паперів.

В Україні фінансові інститути, які мають мобілізувати і організовувати фінансові ресурси в суспільстві в розрізі певних груп відтворювальних відносин хронічно відстають від вимог часу [17]. Майбутнє соціально-економічного розвитку України за цих умов визначається успіхом у двох напрямках дій: перший з них – реалізація шляхів інноваційного розвитку в реальному секторі економіки, другий – організація фінансування потреб даного розвитку та створення об'єктів фінансово-економічної інфраструктури. З огляду на це, актуальною є проблема визначення науково і економічно обґрунтованих передумов, пріоритетів та інструментів, які сприятимуть розвитку економіки України в контексті інституційного розвитку ринку державних цінних паперів в країні.

Аналіз досліджень і публікацій. Дослідженню поняття, значення та способів впливу інститутів на розвиток економіки країни та окремих ринків присвячено значну кількість праць зарубіжних економістів, зокрема, слід виділити найбільш важливі для висвітлення проблематики даної статті праці Дж. Бьюкемена, Д. Нортона, Т. Веблена, Дж. Гелбрейта, Р. Коуза, Дж. Коммонса, К. Менара, Г. Мюрдалема, М. Одсона, О. Уільямсона. Актуальні питання переосмислення базових основ розвитку економіки з позиції інституціоналізму відображені в роботах академіків Л.І. Абалкіна, В.М. Полтеровича, В.І. Масвського. У роботах вказаних науковців проблеми впливу інститутів на економічний розвиток розглядаються в першу чергу через аналіз інтересів людей, їх поведінки, впливу формальних і неформальних інститутів на характер господарських дій, зміну обсягів та видів трансакційних витрат.

Водночас, проблематика інституційної теорії та її зв'язку з практикою є відносно новою для вітчизняної науки. Можна відзначити внесок у вивчення інституціональної теорії з боку таких авторів, як О. Лазора, А. Ткача, Ю. Попова, В. Базилевича, А. Барановського, Т. Вахненко, А. Дзюбляка, В. Козюка, І. Лютого, В. Мунтіян, В. Никифорової, А. Охрименко, Р. Рак, В. Шелудько та інших. У дослідженнях вітчизняних науковців представлено в першу чергу узагальнення закордонного досвіду, теорії і методології аналізу інституційного середовища, проте важливим для проведення дослідження в межах даної статті можна вважати наявність в деяких роботах результатів аналізу ролі держави в інституціональних перетвореннях [17; 21], особливостей формування ефективних інституцій у вітчизняній економіці та на конкретних ринках країни [4; 15].

Теоретико-методологічні та практичні аспекти функціонування ринків цінних паперів викладено у працях зарубіжних дослідників, зокрема: Л. Гітмана, К. Кларка, Р. Левіна, Ф. Модільяні, Р. Мертона, Р. Робінсона, Дж. Тьюлза, У. Шарпа. Напрацьовано також значний дослідницький доробок українських вчених з проблематики ринку цінних паперів, який представлено роботами В. Базилевича, О. Барановського, М. Бурмака, А. Даниленко, Г. Кучера, Д. Леонова, Т. Майорової, О. Мозгового, В. Опаріна, Д. Тарасюка, В. Швеця та ін.

Незважаючи на значну увагу зарубіжних та вітчизняних вчених до аналізу інституцій як основи розвитку ринків, поки немає узгодженого та цілісного уявлення щодо проблеми виявлення передумов, стимулів та інструментів, які сприятимуть інституційному розвитку ринку державних цінних паперів в Україні. У вивченні впливу інституцій на структурні перетворення економіки теж залишається багато відкритих питань, зокрема, не розроблено повною мірою інструментарій здійснення інституційних зрушень в економіці України. Вказані питання потребують подальшого наукового обґрунтування, узагальнення та розвитку існуючих та формування нових наукових рішень, що підтверджує актуальність теми та стало підґрунтям для формулювання мети даної наукової статті.

Метою даної статті є визначення та обґрунтування інституційних передумов розвитку ринку державних цінних паперів в Україні на основі аналізу теоретичних засад та практичних аспектів розвитку інституцій на даному ринку.

Викладення матеріалу та результати. Фінансовий ринок є специфічною сферою економічних відносин, особливістю яких є те, що вони «... формуються на певному економічному просторі, зі сформованою технічною, економічною, податковою інфраструктурою, яка постійно змінюється». На фінансовому ринку, який є економічним простором, «...між його учасниками відбувається купівля-продаж фінансових фондів через три складові фінансового ринку: фондовий ринок, грошовий ринок і ринок банківських позичок» [14, с. 12].

ФІНАНСИ, ГРОШОВИЙ ОБІГ, КРЕДИТ

Фондовий ринок є окремим сегментом фінансового ринку, проте досить часто, при наданні фінансових послуг як грошового ринку, так і ринку банківських послуг, передусім комплексних, складних, використовуються окремі інструменти, інститути, організації саме фондового ринку. На фондовому ринку формується попит і пропозиція цінних паперів [12, с. 15]. Елементами даного ринку є [3; 4; 15]:

- ринок акцій;
- ринок державних цінних паперів;
- ринок векселів,

Об'єктивною передумовою функціонування ринку державних цінних паперів як елементу фінансового ринку стають розбіжності в актуальних потребах на фінансові активи [16; 20, с. 40].

Ринок державних цінних паперів в Україні покликаний сприяти економічному зростанню за рахунок: зниження інфляції і захисту національних фінансів від впливу зовнішніх шоків; зростання внутрішніх заощаджень та розширення ресурсної бази національної банківської системи; комплексного розвитку суміжних сегментів національного фінансового ринку; розширення можливостей держави залучати фінансові кошти з внутрішнього ринку[4].

Державні цінні папери покликані акумулювати надлишкові фінансові кошти, що з'являються внаслідок нестабільності на інших сегментах національного ринку, несприятливої зміни кон'юнктури на зовнішніх ринках, або повинні виступати в якості ефективного інструменту стерилізації надлишкової ліквідності.

Як і будь-який інший інститут, інститути ринку державних цінних паперів мають певні структурні елементи: власний предмет, визначені цілі та завдання, методи регулювання, правовий режим, властиві лише їм принципи, зразки поведінки, зокрема установки, символіку. Під інститутом ринку державних цінних паперів [19] розуміється установа, що займається операціями по кредитуванню, інвестуванню й запозиченню коштів за допомогою конкретних фінансових інструментів – державних цінних паперів. До таких інститутів відносяться банки, ощадні інститути (каси), страхові й інвестиційні компанії, брокерські й біржові фірми, депозитарії, або так звані парабанківські фінансові організації, інвестиційні фонди тощо.

Отже, ринок державних цінних паперів в межах фондового ринку, як частини фінансового ринку, певним чином та за допомогою відповідних інструментів трансформує незадіяні фінансові ресурси у позичковий капітал. А його інституційна інфраструктура, у свою чергу, організує ефективне функціонування всіх інститутів, забезпечуючи взаємодію між попитом та пропозицією фінансових ресурсів.

Протягом останніх років на фондовому ринку України спостерігалася консолідація торгівлі цінними паперами. Із десяти діючих фондових бірж в Україні лише на двох – ФБ «ПФТС» [11] та «Перспектива» [10] відбувались істотні обсяги торгів (близько 95% вартості біржових контрактів). За підсумками 2015 року «Перспектива» утримувала близько 82% біржового ринку облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП), ФБ «ПФТС» – 18%. На інших фондових біржах обсяг операцій з державними цінними паперами був незначним [1].

В табл. 1. та на рис. 1. показано аналіз динаміки та структури операцій з цінними паперами на фондовому ринку України у 2005-2014 роках [1; 2; 9].

Таблиця 1. Аналіз динаміки та структури операцій з цінними паперами на фондовому ринку України у 2009-2014 роках

Вид цінних паперів	2009		2010		2011		2012		2013		2014		2014/2009, %
	(млрд. грн.)	%	(млрд. грн.)	%	(млрд. грн.)	%	(млрд. грн.)	%	(млрд. грн.)	%	(млрд. грн.)	%	
Акції	471	44,10	565	36,62	647	29,79	592	23,39	171	10,20	416	17,86	-11,68
Державні облігації	99	9,27	354	22,94	856	39,41	1 217	48,08	721	42,99	688	29,54	594,95
Облігації підприємств	81	7,58	70	4,54	104	4,79	125	4,94	99	5,90	70	3,01	-13,58
Інші	417	39,04	554	35,90	565	26,01	597	23,59	686	40,91	1155	49,59	176,98
Усього	1 068	100,00	1 543	100,00	2 172	100,00	2 531	100,00	1 677	100,00	2 329	100,00	118,07

Дані таблиці та рисунку свідчать про суттєві зміни у структурі операцій на фондовому ринку країни, зокрема, частка торгівлі державними облігаціями за аналізовані п'ять років на даному ринку зросла з 9 до 29%, передусім за рахунок зниження активності торгівлі акціями підприємств (з 44% до 18%). В абсолютному вимірі торгівля держоблігаціями за даний період зросла майже в сім разів (торгівля акціями – знизилась на 11,68%).

Активний розвиток ринку державних цінних паперів потребує суттєвих інституційних перетворень та розвитку, передумови яких мають бути не лише визначені, але й обґрунтовані відповідно до засад інституційної теорії. Так, з точки зору інституційного підходу, розуміння того, як функціонує економічна система, вимагає врахування складних взаємозв'язків між суспільством і економікою, що визначаються набором певних інституційних обмежень, які в свою чергу визначають спосіб функціонування економічної системи [21].

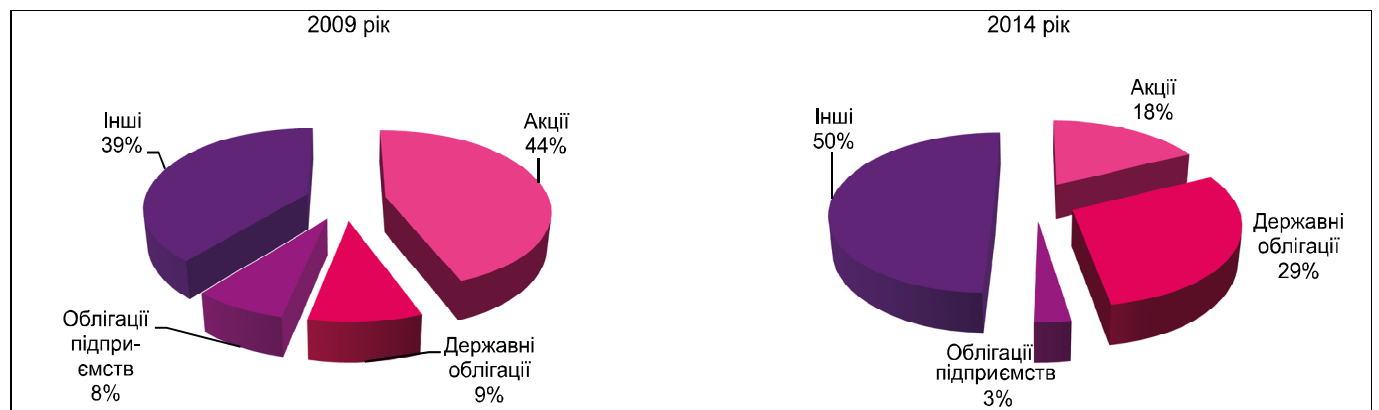


Рисунок 1. Зміна структури операцій на фондовому ринку України у 2009-2014 роках

Умовою певного об'єднання вчених в рамках даного наукового напрямку стала націленість на вирішення вихідної задачі – створення рамкових умов інституційного розвитку для досягнення ефекту розвитку економіки [21]; використання міждисциплінарного підходу, що виявляється в доречному поєднанні з основними положеннями неокласичного напрямку, а також політології, соціології та психології. Саме таким чином сучасний інституціоналізм стає способом практичного дослідження перетворення перехідних економік, зокрема – України.

Особливістю інституційної теорії щодо адекватності відображення сутності економічних відносин в суспільство є те, що аналіз економічних процесів ведеться не ізольовано, а тісно пов'язується з функціонуванням соціальної сфери і, в першу чергу, таким поняттям, як інститути. Інститути, за визначенням одного з провідних теоретиків неінституційного напрямку Д. Норта – це «правила гри» в суспільстві, або, висловлюючись більш формально, створені людиною, обмежувальні рамки, які організують відносини між людьми, що зменшують невизначеність, структуруючи повсякденне життя, визначають та обмежують набір альтернатив, наявний у кожної людини, задають структуру спонукальних мотивів людської взаємодії, розроблені людьми формальні (законодавчі, конституційні) і неформальні (договори і добровільно прийняті кодекси поведінки) обмеження, а також фактори примусу, що структурують їх взаємодію. Всі разом вони утворюють спонукальну структуру суспільств і економік [6]. Аналіз інститутів, що сформувалися в конкретному суспільстві, на думку Д. Норта, дозволяє розкрити витоки самобутності сформованих у ньому економічних відносин.

Отже, інститути ринку державних цінних паперів повинні включати в себе як обмеження (загальновизнані норми поведінки, досягнуті угоди, внутрішні обмеження діяльності), так і певні характеристики примусу до їх виконання.

Суб'єктами, що уповноважені застосовувати обмеження та засоби примусу в межах законодавства України виступають:

1. Верховна Рада України, Президент України та Кабінет Міністрів України, які шляхом ухвалення законодавчих актів та нормативних актів з питань ринку цінних паперів, визначення напрямів державної політики щодо ринку цінних паперів, призначення складу Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку забезпечують засади державного регулювання.

2. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), яка безпосередньо формує й забезпечує реалізацію єдиної державної політики з розвитку й функціонування в Україні ринку цінних паперів та їхніх похідних [9]. Дана комісія підпорядкована Президентові й підзвітна Верховній Раді. До системи цього органу входять НКЦПФР, її центральний апарат і територіальні органи.

3. Державні органи, які в межах своєї компетенції здійснюють контроль або функції управління на ринку цінних паперів України (Фонд державного майна, Міністерство фінансів, Національний банк України, Антимонопольний комітет, Міністерство економіки, Податкова адміністрація [7; 8]).

4. Державні органи, що виконують спеціальні функції контролю та нагляду за дотриманням законодавства в державі (Генеральна прокуратура, МВС, СБУ).

Формальні правила, обмеження та засоби примусу на даний момент визначає законодавча база функціонування ринку державних цінних паперів в Україні, зокрема: Закон України від 23.02.2006 року «Про цінні папери та фондовий ринок»; Закон України від 30 жовтня 1996 року «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні»; Господарський кодекс України; Закон України від 10 грудня 1997 року «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів»; Закон України від 12.07.2001 р. «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг».

Нормативно-правова база діяльності на аналізованому ринку також формується рішеннями НКЦПФР: «Про затвердження Положення про сертифікацію осіб, що здійснюють професійну діяльність з цінними паперами в Україні» від 29 липня 1998 року № 93; «Про затвердження Положення про розрахунково-клірингову діяльність» від 27.01.1998 р № 11-а; «Про затвердження Положення про порядок подання адміністративних даних фондовими біржами та торгівельно-інформаційними системами» від 11 червня 2002 року № 212; «Щодо звітування торговцями цінними паперами про укладені ними угоди з купівлі-продажу цінних паперів перед фондовими біржами» від 31.07.1998 № 100; «Про затвердження Порядку надання звітності торговцями цінними паперами» від 10.06.97 р. № 11/1; «Про затвердження Норм і правил обліку цінних паперів у Національній депозитарній системі України» від 13 квітня 2000 р. №40; «Про затвердження Положення про регулювання діяльності фондових бірж та торговельно-інформаційних систем» від 15.01.1997 р. №9 (в ред. від 04.09.2003 р.); «Щодо забезпечення укладення угод з купівлі-продажу цінних паперів лише на організаційно оформленому ринку» від 31.07.1998 р. № 100-1 [9].

Ступінь відповідності поставлених перед інституційними обмеженнями цілей, рішень, які приймають індивідууми в межах такого інституційного оточення, залежить від ефективності примусу. Даний примус здійснюється [6, с. 7]:

- через внутрішні обмеження діяльності;
- через страх перед покаранням за порушення відповідних норм;
- через громадські санкції або державне насильство.

Інституційні передумови розвитку ринку державних цінних паперів в Україні мають вирішальний вплив на те, які саме організації і як діють на цьому ринку, і на те, як вони вводяться та виводяться з нього. Але в свою чергу і організації чинять вплив на процес зміни інституційних рамок. Результати інституційних змін можуть формуватися через так званий «ефект блокування», що виникає внаслідок симбіозу інститутів і організацій на основі структури спонукальних мотивів, що створюється цими інститутами та характеризується зворотним впливом змін в наборі можливостей на сприйняття і реакцію індивідів.

Формальні і неформальні правила, норми відносин та способи забезпечення їх реалізації утворюють в сукупності інституційну основу функціонування та розвитку ринку державних цінних паперів України. Інститути визначають і обмежують набір альтернатив діяльності на цьому ринку, вони включають в себе форми обмежень, створених людьми для того, щоб надати певну структуру взаєминам суб'єктів на даному ринку [5].

Організація ринку державних цінних паперів в Україні повинна здійснюватись таким чином, щоб поєднати довгострокові цілі розвитку і економічну поведінку індивідів, націлену на максимізацію власного доходу. Передумовами цього є те, що обіг державних цінних паперів на ринку внутрішнього боргу виступає в якості найбільш ліквідних, найменш дохідних і ризикованих фінансових інструментів.

Запорукою ефективного функціонування та розвитку ринку державних цінних паперів є ефективне інституційне середовище, яке має базуватись на пріоритетах формування:

- розвинутої та ефективної нормативно-правової бази регулювання діяльності на ринку державних цінних паперів та суміжних ринках;

- ефективної структури ринку державних цінних паперів та фондового ринку в цілому;
 - дієвої інфраструктури ринку державних цінних паперів та фондового ринку в цілому;
 - стандартизованих фінансових інструментів;
 - довіри до емітентів з боку учасників ринку та до дій держави;
 - рівня прибутковості державних цінних паперів, узгодженого з їх ризикованістю і загальною кон'юнктурою фінансового ринку.
- Політика України в області внутрішніх запозичень має базуватись на принципах:

- мінімізації ризиків інвестора;
- забезпечення балансу фінансових вигід від розміщення облігацій і витрат з обслуговування цього розміщення;
- забезпечення зниження вартості позикових коштів для потреб держави.

Розвиток ринку державних цінних паперів стимулюватиме розвиток інших сегментів, принципово важливих для стабільного розвитку реального сектору економіки. Ефективний ринок державних цінних паперів повинен сприяти структуруванню процентних ставок в економіці, спрямованому на зростання заощаджень і стимулювання інвестиційної активності, в тому числі і зростання наданих реальному секторові економіки банківських кредитів. Даний процес повинен стимулювати зростання заощаджень в економіці, а одночасно зі структурованими процентними ставками – зростання інвестиційної активності і досягнення сталих темпів зростання суспільного виробництва.

Висновки. Діяльність учасників ринку державних цінних паперів регламентується правилами, що створюють його нормативно-правову базу і забезпечують стабільність функціонування даного ринку в мінливих умовах середовища. У той же час фінансові організації формують свої неформальні правила поведінки на ринку фінансових послуг з урахуванням загальносистемних. Інститути забезпечують деяку сталість у поведінці споживачів фінансових послуг протягом певного періоду часу, але самі, з метою збереження своїх позицій на ринку, повинні змінюватися при зміні зовнішнього середовища, зберігаючи стійкість.

Пріоритетні напрямки формування ефективного інституційного середовища, що передбачають створення розвинутої та ефективної нормативно-правової бази регулювання діяльності на ринку державних цінних паперів та суміжних ринках; формування ефективного структури та інфраструктури ринку державних цінних паперів та фондового ринку в цілому; стандартизацію фінансових інструментів; сприятимуть підвищенню довіри до емітентів та держави з боку учасників ринку, а також зростанню рівня прибутковості державних цінних паперів.

Увага та конкретні дії з боку держави та учасників ринку цінних паперів, щодо реалізації інституційних передумов розвитку даного ринку в Україні, сприятиме більш повній реалізації можливостей удосконалення інституційного середовища функціонування ринку державних цінних паперів в країні з огляду на функції інституцій, способи та характер їх впливу на ринок, пріоритетність розвитку даного ринку для економіки країни.

Список використаної літератури

1. Аналітичний огляд ринку облігацій України за 2015 рік / Національне рейтингове агентство «Рюрік». – К. – 2016. – 19 с.
2. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua/fund/analytcs>
3. Дробоздина Л.А. Финансы. Денежное обращение. Кредит / Л. А. Дробоздина, П.П. Окунева и др. – М. : Финансы : ЮНИТИ, 1997. – 479 с.
4. Кучер, Г. Розвиток ринку внутрішніх державних боргових зобов'язань України [Текст] / Г. Кучер // Вісник КНТЕУ. – 2011. – № 2. – С. 47-58.
5. Лисяк, Л.В. Доходи домашніх господарств України як потенційне джерело внутрішніх державних запозичень / Л.В. Лисяк // Наукові праці Полтавської державної аграрної академії. Серія : Економічні науки. – 2011. – Випуск 2. – Том 3. – С. 11-17.
6. Норт Д. Институциональные изменения: рамки анализа / Д. Норт // Вопросы экономики. - 1997. - №3.
7. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua>.
8. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
9. Офіційний сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання в сфері ринків фінансових послуг [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua>.
10. Офіційний сайт ПАТ «Фондова біржа «Перспектива» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.fbp.ua>.
11. Офіційний сайт ПАТ «Фондова біржа ПФТС» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.pfts.ua>.
12. Пухтаєвич Г.О. Аналіз національної економіки : навч. посіб. / Г.О. Пухтаєвич. – К. : КНЕУ, 2005. – 254 с.
13. Савчук Л.І. Світовий ринок товарів і послуг / Л.І. Савчук. – Тернопіль: Економічна думка, 2005. – 252 с.
14. Суторміна В.М. Фінансовий ринок / В.М. Суторміна, В.М. Радзівська, Б.С. Стеценко. – К. : КНЕУ, 2001. – 100 с.
15. Тарасюк Д.С. Особенности формирования рынка корпоративных ценных бумаг в Украине / Д.С. Тарасюк // Экономика и предпринимательство. – Москва. – 2014. – №10. – С. 45-51
16. Тарасюк Д.С. Чинники розвитку ринку корпоративних цінних паперів в Україні / Д.С. Тарасюк // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України. – 2014. – Випуск 24.09. – С. 289-296
17. Тевелєв Д.М. Причини недосконалості державного регулювання ринку цінних паперів в Україні / Д.М. Тевелєв // Право та державне управління. – 2013. – №1(10) – С. 177-180
18. Тевелєв Д.М. Причини недосконалості державного регулювання ринку цінних паперів в Україні / Д.М. Тевелєв // Право та державне управління. – 2013. – №1(10) – С. 177-180
19. Финансовый менеджмент: теория и практика. Ковалев В.В. 2-е изд., перераб. и доп. - М.: ТК Велби, Проспект, 2007. – 1024 с.
20. Финансы / В.М. Родионова, Ю.Я. Вапилов, Л.И. Гончаренко и др. – М. : Финансы и статистика, 1995. – 432 с.
21. Яременко О.Л. Формування інститутів розвитку в економіці України: альтернативи та ризики / О.Л. Яременко // Вчені зап. Харк. гуманіт. ун-ту «Нар. укр. акад.». – X. : Вид-во НУА, 2013. – Т. 19. – С. 249–267.

References

1. Analltichniy oglyad rinku oblgatsly Ukraini za 2015 rtk / Natslionalne reytingove agentstvo «Ryurk». – K. – 2016. – 19 s.
2. Analltichnl danl schodo rozvitku fondovogo rinku / Natslionalna komlsiya z tslnnih paperlv ta fondovogo rinku Ukraini. : <http://www.nssmc.gov.ua/fund/analytcs>
3. Drobodzina L.A., Okuneva P.P. i dr Finansyi. Denezhnoe obraschenie. Kredit – M. : Finansyi : YuNITI, 1997. – 479 s.
4. Kucher, G. Rozvitok rinku vnutrlshnlh derzhavnih borgovih zobov'yazan Ukraini // Vlsnik KNTEU. – 2011. – No 2. – S. 47-58.
5. Lisyak, L.V. Dohodi domashnlh gospodarstv Ukraini yak potentslyne dzherelo vnutrlshnlh derzhavnih zapozichen // Naukovl pratsl PoltavskoYi derzhavnoYi agrarnoi akademli. Serlya : Ekonomlchnl nauki. – 2011. – Vipusk 2. – Tom 3. – S. 11-17.
6. Nort D. Instltutsionalnyie izmeneniya: ramki analiza // Voprosyi ekonomiki. 1997. – No 3.
7. Ofitslyniy sayt Mlnlsterstva flnanslv UkraYini : <http://www.minfin.gov.ua>.
8. Ofitslyniy sayt Natslionalnogo banku UkraYini : <http://www.bank.gov.ua>.
9. Ofitslyniy sayt Natslionalnoi komlsii, scho zdlysnuyue derzhavne regulyvannya v sferl rinklv flnansovih poslug : <http://www.dfp.gov.ua>.
10. Ofitslyniy sayt PAT «Fondova blrzha «Perspektiva» : <http://www.fbp.ua>.
11. Ofitslyniy sayt PAT «Fondova blrzha PFTS» : <http://www.pfts.ua>.
12. Puhtavich G.O. Anallz natslionalnoYi ekonomlki : navch. poslb. – K. : KNEU, 2005. – 254 s.

13. Savchuk L.I. *Svltoviy rinhok tovariv i poslug.* – Ternopil: Ekonomichna dumka, 2005. – 252 s.
14. Sutornina V.M., Radzhevskaya V.M., Stetsenko B.S. *Finansoviy rinhok.* – K. : KNEU, 2001. – 100 s.
15. Tarasyuk D.S. *Osobennosti formirovaniya rinka korporativnykh tsennykh bumag v Ukraine.* // *Ekonomika i predprinimatelstvo.* – Moskva. – 2014. – No 10. – S. 45-51
16. Tarasyuk D.S. *Chinniki rozvitku rinka korporativnykh tsennykh bumag v Ukraini* // *Naukoviy visnik Natsionalnogo llsotetnchnogo univrsitetu Ukraini.* – 2014. – Vipusk 24.09. – S. 289-296
17. Tevelev D. M. *Prichini nedoskonalosti derzhavnogo reguluvannya rinka tsennykh bumag v Ukraini* / D. M. Tevelev // *Pravo ta derzhavne upravlinnya.* – 2013. – No 1(10) – S. 177-180
18. Tevelev D.M. *Prichini nedoskonalosti derzhavnogo reguluvannya rinka tsennykh bumag v Ukraini* // *Pravo ta derzhavne upravlinnya.* – 2013. – No 1(10) – S. 177-180
19. *Finansoviy menedzhment: teoriya i praktika.* Kovalev V.V. 2-e izd., pererab. i dop. – M. : TK Velbi, Prospekt, 2007. – 1024 s.
20. *Finansyi* / V.M. Rodionova, Yu.Ya. Vavilov, L.I. Goncharenko i dr. – M. : Finansyi i statistika, 1995. – 432 s.
21. Yaremenko O.L. *Formuvannya Institutiv rozvitku v ekonomitsi Ukraini: alternativi ta riziki* // *Vcheni zap. Hark. gumanit. un-tu «Nar. ukr. akad.».* – H. : Vid-vo NUA, 2013. – T. 19. – S. 249–267.

ДАНІ ПРО АВТОРІВ

Журавльова Тетяна Олександрівна, кандидат економічних наук

Бутенко Вікторія Василівна, кандидат економічних наук,

Одеський національний університет імені І.І. Мечникова

м. Одеса, вул. Маршала Говорова, 4

e-mail: vika.onu@mail.ru

ДАННЫЕ ОБ АВТОРАХ

Журавлева Татьяна Александровна, кандидат экономических наук

Бутенко Виктория Васильевна, кандидат экономических наук,

Одесский национальный университет имени И.И. Мечникова

м. Одесса, ул. Маршала Говорова, 4

e-mail: vika.onu@mail.ru

DATA ABOUT THE AUTHORS

Zhuravleva T.O. PhD in Economical Sciences,

Butenko V.V., PhD in Economical Sciences

Odessa I.I.Mechnikov National University

4 Marshala Govorova str, Odessa

e-mail: vika.onu@mail.ru

УДК 336.14:352

ФІНАНСОВИЙ МЕХАНІЗМ ФОРМУВАННЯ БЮДЖЕТУ ТЕРИТОРІАЛЬНОЇ ГРОМАДИ

Зелик С.С.

Предметом дослідження є особливості функціонування фінансового механізму формування бюджету територіальної громади, його фінансові та організаційні основи.

Метою дослідження є обґрунтування фінансового механізму формування бюджету територіальної громади у системі міжбюджетних відносин, розробка його основних положень, методів та інструментів реалізації.

Методологією проведення дослідження виступають праці провідних вітчизняних та зарубіжних вчених з питань місцевих бюджетів. В якості методів дослідження застосовано системний і структурний підходи, методи аналізу та синтезу, порівняння та наукового абстрагування.

Результатами роботи є виявлення особливостей та систематизування основних організаційних засад фінансового механізму формування бюджету територіальних громад.

Галузь застосування результатів. Бюджетна політика держави щодо територіальних громад та інструменти її реалізації.

Висновки. Ефективність формування бюджету країни безпосередньо залежить від дії фінансового механізму, оскільки він є основою у розвитку та успішному функціонуванні бюджетної системи.

Фінансовий механізм формування бюджету територіальної громади являє собою агрегацію ряду інституційних основ, при допомозі яких реалізується процес управління доходами і витратами бюджету. Реалізація ефективного механізму формування бюджету територіальної громади можлива шляхом удосконалення основних складових системи міжбюджетного регулювання, збільшення економічної ефективності використання сукупних фінансових ресурсів територіальної громади, що сприятиме зменшенню рівня централізації бюджетних ресурсів, зростанню міри відтворення валового регіонального продукту, підвищенню рівня бюджетної забезпеченості жителів територіальної громади і підвищенню соціально-економічного розвитку територій.

Ключові слова: бюджет, територіальна громада, місцеві бюджети, фінансовий механізм, доходи, видатки, формування бюджету, міжбюджетні відносини.

ФИНАНСОВЫЙ МЕХАНИЗМ ФОРМИРОВАНИЯ БЮДЖЕТА ТЕРРИТОРИАЛЬНОЙ ОБЩИНЫ

Зелик С.С.

Предметом исследования являются особенности функционирования финансового механизма формирования бюджета территориальной общины, его финансовые и организационные основы.

Целью исследования является обоснование финансового механизма формирования бюджета территориальной общины в системе межбюджетных отношений, разработка его основных положений, методов и инструментов реализации.