

ЗАВДАННЯ І ФУНКЦІЇ ІНФРАСТРУКТУРИ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Анотація. Здійснено аналіз основних функцій інфраструктури ринку цінних паперів та на їхній основі розроблено поділ інфраструктури як внутрішньої системи ринку на підсистеми, кожна з яких виконує певні завдання з забезпечення ефективного функціонування ринку. Запропоновано визначення суті інфраструктури ринку цінних паперів.

Ключові слова: інфраструктура, ринок цінних паперів, система, взаємодія, елементи.

Постановка проблеми. Необхідна умова функціонування ринку цінних паперів (ЦП) – наявність інфраструктури, яка б створювала сприятливі умови для його роботи. Відсутність єдиного підходу до тлумачення суті інфраструктури ринку ЦП унеможливує створення цілісної системи елементів інфраструктури, котрі б ефективно взаємодіяли між собою й забезпечували зростання ринку ЦП в Україні.

Аналіз основних досліджень. Дослідженню поняття інфраструктури, її ролі та значення для економіки в цілому присвячені праці всесвітньо відомих економістів-теоретиків Х. Зінгера, А. Пізенті, Ф. Йохімсена, Г. Хедткампа, О. Вільямсона, кожен з яких пропонує свої підходи до визначення інфраструктури ринку. Поняття інфраструктури ринку цінних паперів (у деяких працях – інфраструктура фондового ринку) вітчизняними та зарубіжними дослідниками трактується також по-різному. Аналітичний огляд літературних джерел та досліджень інфраструктури ринку цінних паперів [1–9] показує, що сьогодні серед науковців не сформувалось єдиного підходу до визначення поняття «інфраструктура ринку цінних паперів», немає чітко сформованого кола учасників ринку. Відсутність вичерпного тлумачення поняття «інфраструктура ринку цінних паперів» породжує низку методологічних проблем, серед яких слід виділити проблему ідентифікації, а саме: віднесення тих чи інших учасників ринку цінних паперів до категорії інфраструктурних, або основних.

Мета статті – здійснення на основі системного підходу аналізу функцій та завдань інфраструктури вітчизняного ринку ЦП та розкриття її суті.

Виклад основного матеріалу. Ринок цінних паперів – це складна ієрархічна система, до складу якої входить упорядкована сукупність взаємопов'язаних та функціонально взаємозалежних підсистем, однією з яких є інфраструктура ринку цінних паперів. Кожна з виділених підсистем залежно від мети дослідження може виступати як окрема система нижчої ієрархічної підпорядкованості відносно ринку цінних паперів. Вважаємо, такий підхід дає можливість виділити основні функції і завдання, які повинна виконувати інфраструктура ринку ЦП.

Інфраструктура ринку, як і сам ринок цінних паперів, динамічна система, функції і завдання якої безперервно розширюються і змінюються відповідно до основних тенденцій розвитку світових та національних ринків цінних паперів, змін настроїв і побажань основних суб'єктів ринку – емітентів та інвесторів. І все ж залишаються основні функції, які виконує інфраструктура ринку цінних паперів. На основі синтезу різних функціональних властивостей інфраструктури та з огляду на цільове спрямування інфраструктури ринку ЦП виділяємо такі її основні функції:

– посередницьку – забезпечення взаємодії емітентів та інвесторів, опосередкування обігу цінних паперів на ринку;

- організаційну – створення умов для торгівлі цінними паперами;
- технічну – забезпечення всіх технічних моментів, що виникають у процесі здійснення операцій із цінними паперами;
- інформаційну – налагодження прозорого інформаційного простору для функціонування ринку.

На рис. 1 подана структура ринку цінних паперів як єдина система, що включає емітентів, інвесторів, регулятивну підсистему та інфраструктуру ринку.

У запропонованій схемі інфраструктура ринку цінних паперів – одна з внутрішніх підсистем ринку ЦП, елементи якої згруповані в підсистеми інфраструктури відповідно до функцій, які вони виконують на ринку цінних паперів (посередницькі, організаційні, технічні та інформаційно-консалтингові).

Внутрішній поділ елементів підсистем певною мірою умовний, адже на вітчизняному ринку цінних паперів професійні учасники можуть поєднувати певні види професійної діяльності і, таким чином, бути присутніми одразу в кількох підсистемах.

При детальнішому аналізі функцій інфраструктури відзначаємо, що їхня реалізація можлива через спільну діяльність елементів, які її формують. Зокрема, у межах окремої країни цілісність ринку має забезпечуватись наявністю єдиної національної фондової біржі як єдиного місця котирування цінних паперів, єдиного Центрального депозитарію цінних паперів і єдиного Клірингового банку [9, с. 364].

Ефективна акумуляція і розподіл фінансових ресурсів – важливе завдання фінансових посередників. Від якості та вартості послуг, що надають торговці цінними паперами, банки, інститути спільного інвестування, компанії з управління цінними активами і т. д., залежить, як швидко, дешево та в яких обсягах на фондовому ринку відбуватиметься мобілізація і розміщення фінансових ресурсів.

Забезпечення безперервності інвестиційного процесу та створення надійного ліквідного ринку цінних паперів здійснюється через взаємодію фінансових посередників, фондових бірж та інших елементів системи.

Рейтингові агенції, інформаційно-аналітичні системи, консалтингові та маркетингові компанії спільно з іншими підсистемами інфраструктури повинні забезпечувати дієве розповсюдження інформації про цінні папери, учасників ринку та ризики, пов'язані з інвестуванням.

Контрольованість ринку цінних паперів – це одне з пріоритетних завдань технічної підсистеми інфраструктури (депозитаріїв, зберігачів, реєстраторів), котра веде облік і контроль за обігом цінних паперів на ринку. Зокрема, «особові рахунки і журнали мають реквізити, що уможливають не тільки констатацію, а й контроль за станом фондового ринку. Під контролем реєстратора перебувають такі дії емітента, як випуск цінних паперів, їх розміщення, анулювання й викуп, виплата доходів, передача паперів у заставу» [10, с. 88].

Захист та представництво інтересів інвесторів здійснюють інститути спільного інвестування. Приймаючи інвестиційні рішення в рамках, наперед визначених і обговорених, інституційні інвестори тим самим оберігають дрібного інвестора від ризику прийняття неправильного рішення [11].

Дослідження інфраструктури ринку цінних паперів з точки зору основних завдань, які вона покликана виконувати, дозволило виділити такі положення:

1. Формування інфраструктури ринку цінних паперів зумовлене самим розвитком та вдосконаленням цього ринку. Отже, основне її завдання – обслуговувати інтереси учасників ринку цінних паперів, а також забезпечувати:

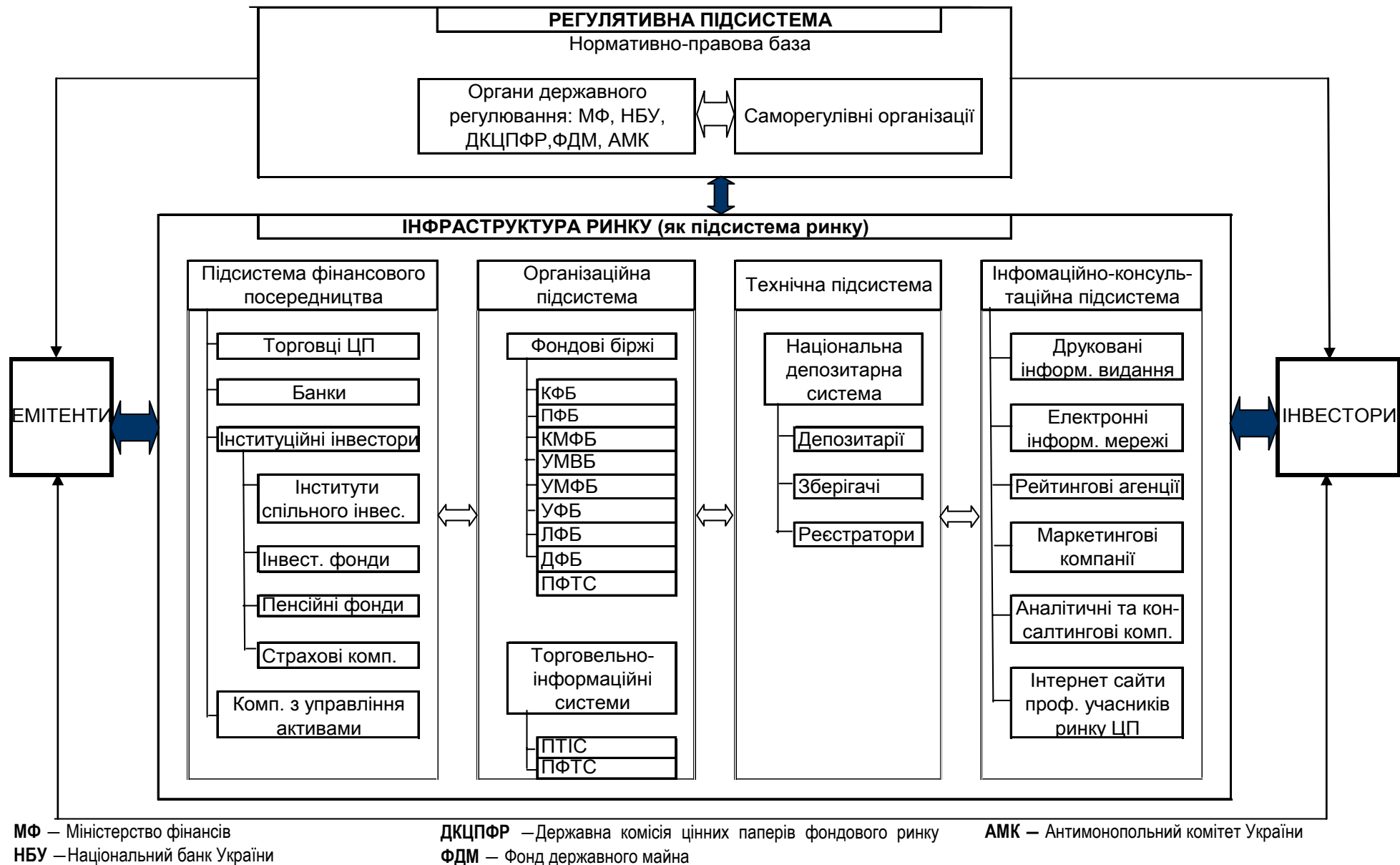


Рис. 1. Структура ринку цінних паперів (розроблено автором)

- виконання угод із цінними паперами і похідними інструментами з мінімальним ризиком;
- здійснювати поставки фондових інструментів покупцю чи його довірчій особі з перереєстрацією прав власності в обумовлений термін;
- своєчасну оплату поставлених цінних паперів;
- відповідальне зберігання й облік цінних паперів;
- підготовку і надання інформації про стан фондового ринку;
- управління активами різних клієнтів [7, с. 309].
- 2. З позиції впливу на ефективність функціонування ринку ЦП його інфраструктура повинна забезпечувати [12, с. 122] два головних взаємопов'язаних завдання:
 - зменшення витрат щодо обігу цінних паперів;
 - зменшення і розподіл ризиків між учасниками ринку.

Зменшення витрат щодо обігу цінних паперів та розподіл ризиків досягається за рахунок функцій, що виконуються інфраструктурою фондового ринку [12, с. 122]:

- забезпечення інвесторів інформацією про емітентів цінних паперів, можливості продажу і купівлі паперів, рівень цін, що склався на ринку. Інформаційна прозорість зменшує витрати часу і грошей на вибір паперів, пошук контрагента з угоди, зменшення ризиків утрат;
- стандартизації процедури торгівлі знижує затрати на її проведення;
- розподілу функцій з обліку, зберігання цінних паперів, укладання контрактів купівлі-продажу, обробки і надання інформації, що дозволяє зменшити витрати інвестора з розрахунку на одну операцію;
- у випадку виникнення втрат інфраструктура забезпечує реалізацію відповідальності тим учасником, котрому відповідний ризик був оплачений. Відповідно, ризик курсових утрат може бути перекладений на фондового спекулянта за умови оплати опціонної премії чи варіаційної маржі за ф'ючерсним контрактом; ризик утрат, пов'язаних з обігом і зберіганням, беруть на себе відповідні спеціалізовані інститути – депозитарії, клірингова система і т. д.

Деякі дослідники, серед яких А. А. Пересада, Ю. М. Коваленко, С. В. Онікієнко [13, с. 317], функцію перерозподілу ризиків та облікову функцію відносять до основних функцій ринку цінних паперів.

На нашу думку, основні завдання інфраструктури ринку цінних паперів тісно пов'язані з найважливішими завданнями, що стоять перед ринком цінних паперів.

Основним показником, що характеризує ринок цінних паперів, є його ефективність, що оцінюється відношенням отриманого доходу до витрат. Керуючись таким підходом та загальноприйнятими принципами визначення економічної ефективності, пропонуємо виокремити такі завдання інфраструктури ринку цінних паперів:

- мінімізація витрат інвесторів та емітентів;
- забезпечення стабільного обігу цінних паперів;
- зменшення та перерозподіл інвестиційних ризиків;
- спрощення та гарантування виконання укладених угод на ринку;
- надання інформації, необхідної для прийняття інвестиційних рішень;
- прискорення процесу акумуляції інвестиційних ресурсів.

Ураховуючи функціональний зв'язок підсистем інфраструктури ринку ЦП та їхніх елементів, розподілено основні завдання інфраструктури ринку цінних паперів, які покликана виконувати кожна з підсистем інфраструктури (табл. 1).

Основні завдання підсистем інфраструктури ринку цінних паперів

Назва підсистеми	Завдання підсистем інфраструктури ринку ЦП
Фінансового посередництва	– Страхування інвестора від ризику прийняття невмотивованого інвестиційного рішення; – страхування цінового ризику на ринку цінних паперів
Організаційна	– Сприяння укладенню угод із цінними паперами; – зменшення витрат щодо операцій купівлі-продажу; – підвищення ліквідності ринку цінних паперів
Технічна	– Перейняття на себе ризиків покупців-продавців цінних паперів щодо поставки цінних паперів та розрахунків за угодами; – забезпечення захисту та дотримання прав інвестора
Інформаційно-консультаційна	– Сприяння страхуванню інвестиційних ризиків; – прискорення руху ринкової інформації, що забезпечує стабільний обіг фінансових інструментів на РЦП; – допомога в управлінні інфраструктурними ризиками

* Розроблено автором.

Таким чином, елементи інфраструктури забезпечуватимуть максимальну ефективність і своєчасне виконання угод, що укладаються на ринку цінних паперів. Слід також зазначити, що йдеться не про внутрішню ефективність інфраструктури як замкнутого об'єкта, а про ефективність для ринку в цілому.

Висновки. Відтак, розглядаючи інфраструктуру як важливу складову ефективного функціонування ринку цінних паперів, на основі аналізу функцій і завдань, що покликана виконувати інфраструктура, пропонується таке визначення:

Інфраструктура ринку цінних паперів – це складна підсистема ринку цінних паперів, сутність якої полягає в забезпеченні ефективної взаємодії діяльності емітентів та інвесторів, через організацію фінансового посередництва, технічних механізмів, торговельного та інформаційного просторів для здійснення операцій із цінними паперами.

Запропоновані нами визначення поняття інфраструктури ринку цінних паперів, основних функцій та завдань, які вона покликана виконувати, можуть служити основою для додаткового дослідження діяльності окремих елементів інфраструктури ринку цінних паперів, механізмів взаємодії інфраструктури з іншими системами і суб'єктами ринку цінних паперів як на загальнонаціональному, так і на регіональному рівнях.

Література

- 1.Бердникова Т. Б. Рынок ценных бумаг и биржевое дело : учеб. пособ. / Т. Б. Бердникова. – М. : ННФА-М, 2002. – 270 с.
2. Бороздин П. Ю. Ценные бумаги и фондовый рынок : учеб. пособ. / П. Ю. Бороздин. – М. : МГОУ, Институт экономики и права, 1994. – 170 с.
- 3.Иванов В. М. Финансовый рынок : конспект лекций / В. М. Иванов. – К. : МАУП, 1999. – 112 с.
- 4.Калина А. В. Рынок ценных бумаг (теория и практика) : учеб. пособ. / Калина А. В., Корнеев В. В., Кошечев А. А. – 2-е узд., перераб. и доп. – К. : МАУП, 1999. – 256 с.
- 5.Колесник В. В. Введение в рынок ценных бумаг / В. В. Колесник. – К. : А.Л.Д., 1995, – 176 с.
- 6.Колесова И. В. Фондовый рынок и депозитарная система Украины / И. В. Колесова. – К., 2000. – 99 с.

7. Кравченко Ю. Рынок ценных бумаг в вопросах и ответах : учеб. пособ. / Ю. Кравченко. – К. : Ника-Центр; Эльга, 2003. – 528 с.
8. Кузнецова Н. С. Рынок ценных бумаг в Украине: правовые основы формирования та функционирования / Н. С. Кузнецова, І. Р. Назарчук. – К. : Юрінком Інтер, 1998. – 528 с.
9. Шелудько В. М. Финансовый рынок: навч. посіб. / В. М. Шелудько. – К. : Знання–Пресс, 2002. – 535 с.
10. Мозговой О. Фондовый рынок / О. Мозговой. – К. : КНЕУ, 1999. – 316 с.
11. Томлянович С. А. Управление инвестиционными рисками и развитие инфраструктуры фондового рынка. – Режим доступа http://www.piterned.ru/articles/invest_ajldr/управление_investitcio.html.
12. Лякин А. Н. Рынок ценных бумаг : учеб. пособ. / А. Н. Лякин, А. А. Лапинская; под общ. ред. А. Н. Лякина. – СПб. : Поиск, 2001. – 160 с.
13. Пересада А. А. Інвестиційний аналіз : підруч. / Пересада А. А., Коваленко Ю. М., Онікієнко С. В. – К. : КНЕУ, 2003. – 485с.

Summary. The analysis of the functions of the securities market infrastructure was conducted and on its basis the division of the infrastructure as the internal system of the market into subsystems was proposed. The task of each system is to provide effective functioning of the market. The author gives its own interpretation of the securities market infrastructure.

Keywords: infrastructure, market of equities, system, co-operation, elements.

Стаття надійшла до редакції 30.09.2009