

тижениях постиндустриального общества: высокоразвитых отраслях сельского хозяйства, промышленности, инфраструктуры, обеспечивающих динамизм, обновление и возвышение потребностей, на использовании высококвалифицированной, хорошо образованной рабочей силы, характеризующейся дифференцированным, взыскательным, динамичным спросом. Интеграция России и Украины способна ускорить развитие малых фирм в области высоких технологий. Малые инновационные предприятия часто не отличаются высокой капиталоемкостью, поэтому не требуют большого стартового капитала, но наукоемки. Опираясь на современные методы управления и инфраструктуру малые фирмы успешно конкурируют с крупными в организации исследований, использовании оборудования, в их результативности. Оставляя крупным фирмам капиталоемкие стадии развертывания новых производств, малые фирмы осваивают начальные стадии разработки новых технологий. Тем самым малые инновационные предприятия участвуют в создании новых производств в самых передовых отраслях хозяйства – в области информатики, микроэлектроники, биотехнологии, новых материалов. Однако в силу своей неустойчивости и значимости они нуждаются в особой поддержке со стороны не только крупного бизнеса, но и государства.

Действия госорганов в области экономической интеграции России и Украины направлены на снижение административных барьеров для бизнеса, так как экономически целесообразным является включение малого инновационного бизнеса в интеграционный процесс. Установление взаимовыгодного сотрудничества в этой сфере на уровне субъектов РФ и Украины оказывает значительное влияние на развитие национальных экономик.

**Список литературы:** 1. Денисюк В. А. Передовые производственные технологии в СНГ: учет, трансфер и роль бизнеса / В. А. Денисюк // Материалы Второго Международного Форума от Науки к Бизнесу «Бизнес в развитии инновационной деятельности и инфраструктуры». – 2008. – С. 32–34. 2. Московкин В.М. Методы анализа и инструменты транграничной кооперации / В. М. Московкин // Региональная экономика: тенденции и перспективы. – 2009. – № 3. – С. 2. 3. Сайт президента России: <http://президент.рф> 4. Цветков В. Российско-украинские отношения между политикой и экономикой / В. Цветков // Информационно-аналитический портал «Материк». – 2009. 5. Шугурова И. Политико-правовые аспекты трансфера российских технологий за рубеж/ И. Шугурова // Международные процессы. – 2010. – № 1. – С. 74–81.

*Шкодiна I. В., Чепелюк М. С.  
м. Харкiв, Україна*

### **ВПЛИВ РОСІЇ НА ФОНДОВИЙ РИНОК УКРАЇНИ**

*Вступ.* Найбільш помітні зрушення на світових фондових ринках в останні роки пов'язані з бурхливим зростанням нових ринків незалежних держав, до яких належать ринки Росії та України. Економіки України та Росії дуже подібні. Це, звісно, відлуння спільної економічної системи до 1991 року. Тому розгляд специфіки розвитку українського та російського фондових ринків в контексті загальносвітових тенденцій є край важливим напрямком дослідження.

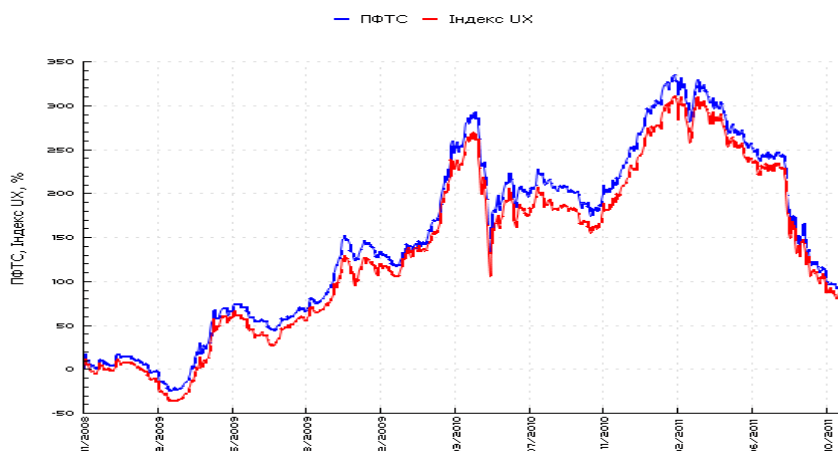
*Постановка завдання:* виявлення впливу Росії на інституційну структуру фондового ринку України, що формуються під впливом світових тенденцій розвитку фондових ринків, визначення проблем та напрямів регулювання.

**ПЕРЕЯСЛАВСКАЯ РАДА: ЕЁ ИСТОРИЧЕСКОЕ ЗНАЧЕНИЕ  
И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ВОСТОЧНОСЛАВЯНСКОЙ ЦИВИЛИЗАЦИИ**

*Результати.* Згідно міжнародної класифікації російський та український фондові ринки належать до «ринків, що розвиваються» (emerging market). До групи країн з «emerging market» належать країни з валовим внутрішнім продуктом (ВВП) на душу населення до 11000 дол. США, однак фахівці найбільших міжнародних фінансових інститутів схильні розглядати ринки всіх країн, які не входять до складу ОЕСД, як emerging market. Одною з основних рис ринків, що розвиваються (в тому числі російського та українського) є можливість отримання надприбутків та періодичне швидке зростання ринку. В той же час фондові ринки країни, що розвиваються мають певні недоліки. Це – низька ліквідність (порівняно з розвинутими ринками); непрозорість ринку, тобто низький інформаційний рівень (особливо нестача інформації про емітентів); значні цінові коливання і, відповідно, високий рівень цінних паперів; взаємопов'язаний рух цінних паперів; недостатньо розвита інфраструктура ринку; недосконала законодавча база. Для значної кількості ринків, що розвиваються, характерні також обмеження репатріації прибутків іноземних інвесторів, високі податки, значні коливання місцевої валюти та обмеження її конвертації, а також значні політичні ризики, нестача внутрішніх інвестиційних ресурсів.

Внаслідок цього на даних ринках високою є частка іноземного, в першу чергу ризикового, капіталу, що, в свою чергу, зумовлює нестійкість ринку, оскільки саме цей капітал першим залишає країну у разі певних економічних або політичних негараздів. Наслідками можуть бути значні спади фондового та валютних ринків.

У програмі розвитку столиці Російської держави головним пріоритетом є розвиток фондових бірж для створення великого міжнародного фінансового центру, що зможе скласти конкуренцію найбільшому в Європі Лондонському майданчику. Свого часу росіяни зіштовхнулися з тим, що їхній фондовий капітал поступово почав витікати за кордон: значна частина російських акцій торгувалася не в Москві, а на Лондонській фондовій біржі, оскільки найбільші компанії РФ воліли розміщати свої акції в Лондоні, а не в Москві. Зараз російська влада активно розвиває локальний фондовий ринок і намагається залучити світовий інвестиційний капітал в Москву, створивши для цього зручну фондову інфраструктуру. За офіційною інформацією, до 2020 року Москва може створити єдиний фондовий майданчик. Для цього в 2011 року об'єдналися дві найбільші біржі ММВБ та РТС. Українські фондові майданчики для створення російського фінансового центру теж будуть дуже доречними – українські папери додатково додають російському ринку \$400 млн щоденної капіталізації (діагр. 1).



Діаграма 1 – Динаміка українських фондових індексів

Активну експансію на український фондовий ринок Росія розпочала ще в 2009 р., – найбільшу в нашій країні фондову біржу ПФТС було продано Московській міжбанківській валютній біржі (власником якої є держава – Російська Федерація) (50%+1 акцій, сума угоди – \$10 млн.). Кризовою ситуацією на українському фондовому ринку скористалася також російська біржа РТС, яка створила Українську біржу разом з кількома українськими біржовими торговцями (РТС одержала 49%, а 51% акцій був розподілений серед 21 української компанії – «Трійка Діалог Україна», «Сократ», «Альфа Капітал», «Укранет», «Драгон Капітал», «Синком», «Конкорд Капітал» та ін. У 2009 р. РТС у рамках опціонних угод зменшила свою частку до 40%, розподіливши 6% між найбільш активними учасниками торгів, а 3% – серед топ-менеджерів біржі. За підсумками розподілу кількість акціонерів біржі зросло з 22 до 30).

З одного боку, продаж ПФТС росіянам вигідний для українських торговців тим, що відтепер на вітчизняному фондовому ринку буде два сильні гравці, а не один, як раніше. Проте, покупка українських фондових бірж може призвести до монополізації вітчизняного ринку торгівлі цінними паперами росіянами. У Росії близько 90% спотових угод (торгівля акціями, облігаціями) відбувається на ММВБ, яка домінує завдяки своєму акціонеру – Банку Росії (його кредитні аукціони проводяться через цю біржу) і має можливості здійснювати операції в іноземній валюті. Маркет-мейкерами на цій площадці, як і на ПФТС, є в основному банки. Перевагами РТС – недержавного проекту – є терміновий ринок і ринок заявок RTS Standard (90% торгівлі деривативами, ф'ючерсами, опціонами). Така ж схема роботи може бути запроваджена і в Україні, проте на вітчизняному ринку є перешкода для цього, адже у нас єдиною площадкою, через яку Міністерство фінансів може видавати кредити під заставу держоблігацій, є Українська міжбанківська валютна біржа.

Негативним є також факт можливого перенесення торгівлі українськими акціями в Москву на РТС і ММВБ, адже ліквідність російського ринку цінних паперів значно вища за український. А відтік капіталу, особливо в умовах економічної кризи, – це, без сумніву, загроза національній безпеці України.

В результаті об'єднання російських бірж, розглядається можливість для об'єднання й українських УБ та ПФТС. За словами учасників ринку, можливі чотири варіанти розвитку подій: перший – створення однієї біржі на базі УБ, другий – на базі ПФТС, третій – формування альянсу з чітким поділом функцій обох гравців, четвертий, найменш ймовірний, – створення двох рівних і потужних конкурентів. В будь-якому разі, злиття ПФТС та УБ призведе до концентрації в руках об'єднаного майданчика близько 90% ринку.

Ще однією загрозою може стати отримання російськими структурами контролю над Національним депозитарієм України (НДУ). Це дозволить росіянам відстежувати і фінансові потоки, і стан власності багатьох українських підприємств. Саме така модель прийнята у Росії, коли кожна біржа має свій депозитарій. Цілком імовірно, що НДУ може опинитися у руках російської сторони – такі плани вже неодноразово обговорювалися.

Таким чином, через низьку ліквідність українського фондового ринку головну роль на ньому відіграють нерезиденти, які шляхом швидкого введення і виведення капіталу можуть піднімати і опускати український ринок. У вітчизняних гравців немає достатніх коштів для ефективних маніпуляцій на ринку та протистояння іноземному капіталу. Основним драйвером для українського ринку є російський ринок – вітчизняний ринок повторює його рух, тільки в значно більшому масштабі.

Об'єднання українських та російських бірж може змінити весь механізм функціонування фондових бірж. Досі не сприйнята тенденція комерціалізації бірж (в Україні та Росії, згідно з законодавством, біржа є не комерційною організацією) може стати реальністю задля підвищення конкурентоздатності торгових площадок.

Враховуючи рівень розвитку вітчизняного фондового ринку та світові тенденції розвитку, в найближчі роки в Україні продовжиться процес скорочення кількості бірж, консолідації торгів і емітентів на декількох площадках. Для того, щоб в Україні не відбулося «вимивання» цінних паперів українських емітентів за рубіж та остаточна втрата вітчизняної конкурентоздатності необхідно посилити роль державних інститутів в напрямку удосконалення функціонування вітчизняного фондового ринку. Основною ціллю регуляторної діяльності має стати підвищення конкурентоздатності вітчизняної економіки, підвищення добробуту населення та національної безпеки.

*Висновки.* З точки зору геополітики та геоекономіки, Україна належить до одного з геополітичних центрів Європи і здатна інтегрувати намагання держав Балто-Чорноморської смуги, Східної Європи, Кавказу та Середньої Азії до співпраці. Реалізація цього вибору передбачає, серед іншого, розбудову високоефективного фондового ринку, інтегрованого з фондовими ринками вищеназваних країн, інших держав ЄС та регіональних об'єднань на Американському та Азійському континентах. Водночас, суттєві ризики для України може становити намір Російської Федерації здійснити, згідно із власними національними інтересами, створення міжнародного фінансового центру в Москві. Проте, даний процес, в першу чергу, відповідає інтересам Росії.

Що стосується України, то враховуючи структуру власності, слабкий розвиток вітчизняного фондового ринку, на наш погляд, необхідно посилити спроби об'єднання бірж не тільки з іноземними торговими майданчиками (російськими), але, що найголовніше, з вітчизняними. Будь-які рішення щодо об'єднання фондових бірж мають прийматися в першу чергу з урахуванням національних інтересів України, а не певних фінансових кіл. Поточний рівень розвитку українського фондового ринку поки не відповідає ні потребам економіки країни. Отже, необхідно направити зусилля як державних органів, так і вітчизняних учасників ринку на вдосконалення інфраструктури фондового ринку, систему регулятивних органів задля підвищення конкурентоздатності економіки України в системі міжнародних економічних відносин.

**Список літератури:** 1. Рибак С.О. Системно-інформаційні індикатори формування ефективного фондового ринку в контексті глобальної конкурентоспроможності / С. О. Рибак, О. Д. Штанько // Економіка та держава – 2011, № 7. – С. 35–36. 2. [www.ssmc.gov.ua](http://www.ssmc.gov.ua) – сайт ДКЦПФР. 3. [www.pfts.com](http://www.pfts.com) – сайт ПФТС. 4. [www.ux.com.ua](http://www.ux.com.ua) – сайт Української біржі. 5. [www.rts.tu](http://www.rts.tu) – сайт Фондової біржі РТС.

*Шупілова М. В., Жарков В. М.  
м. Харків, Україна*

## **ВПЛИВ ВПРОВАДЖЕННЯ СОЦІАЛЬНОГО ЖИТЛА НА РОЗВИТОК СУСПІЛЬСТВА**

Сучасний етап розвитку суспільства вимагає посиленої уваги до соціального інвестування як цілеспрямованого вкладення ресурсів у розвиток соціальної сфери з метою отримання корисного суспільного ефекту в майбутньому. Витрати, що сприяють підвищенню людської продуктивності, можна розглядати як інвестиції, оскільки поточні витрати здійснюються з тим розрахунком, що їх буде багаторазово компенсовано дедалі значнішим потоком доходів у майбутньому. Серед таких витрат ми виокремлюємо: