

АНАЛІЗ МАКРОЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ РОЗВИТКУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

У статті вивчено та проаналізовано макроекономічні показники розвитку ринку цінних паперів.

Ключові слова: цінні папери, ринок цінних паперів, емітенти, чистий прибуток.

I. Вступ. Найважливішими завданнями розвитку економіки країни є створення ефективного фінансового ринку. Невід'ємною частиною фінансового ринку є фондовий ринок, який набуває першочергового значення в державі з ринковою економікою.

На сучасному етапі дослідження і обґрунтування пріоритетів ринку цінних паперів потребує більшої уваги науковців. Важливий внесок у дослідження цих питань внесли такі вчені, як: вчені: Р. Задорожна [1], А. Бабич [2], О. Білоус [3], М. Назарук [4], Р. Рак [5] та інші.

Тому, наявність окремих нерозв'язаних проблем, їх теоретичних і практичних значень та відсутність на цей час розробок на ринку цінних паперів обумовили актуальність вибору теми дослідження, її мету та завдання.

II. Постановка завдання. В умовах, коли відбувається синхронізація темпів економі-

чного зростання в базових галузях економіки та зміцнення міжгалузевих зв'язків, простежується тенденція активізації діяльності на фондовому ринку за рахунок збільшення обсягів випуску цінних паперів.

На протязі 2005 року найважливішим джерелом залучення фінансових ресурсів на ринку цінних паперів був випуск акцій, інвестиційних сертифікатів та облігацій підприємств.

Обсяг яких у 2005 році перевищували обсяги як виробництва продукції сільського господарства, так і товарів народного споживання.

III. Результати. Для визначення макроекономічної ситуації тенденцій розвитку фондового ринку України нами розраховано інтегральний індекс.

Як показує динаміка інтегрального індексу фондового ринку (рис. 1) з початку року він зріс на 1,341 пункт, а з січня 2003 року – на 2,49 пункти.

Протягом 2005 року до розрахунку індексу увійшло 468 емітентів, з акціями яких виконувались договори на ринку цінних паперів.

Угод на суму понад 10 млрд.грн. виконано з акціями ВАТ «Укрнафта» – 19,029 млрд. грн.

Договорів на суму понад 1 млрд. грн. виконано з акціями 39 емітентів. Найбільші за

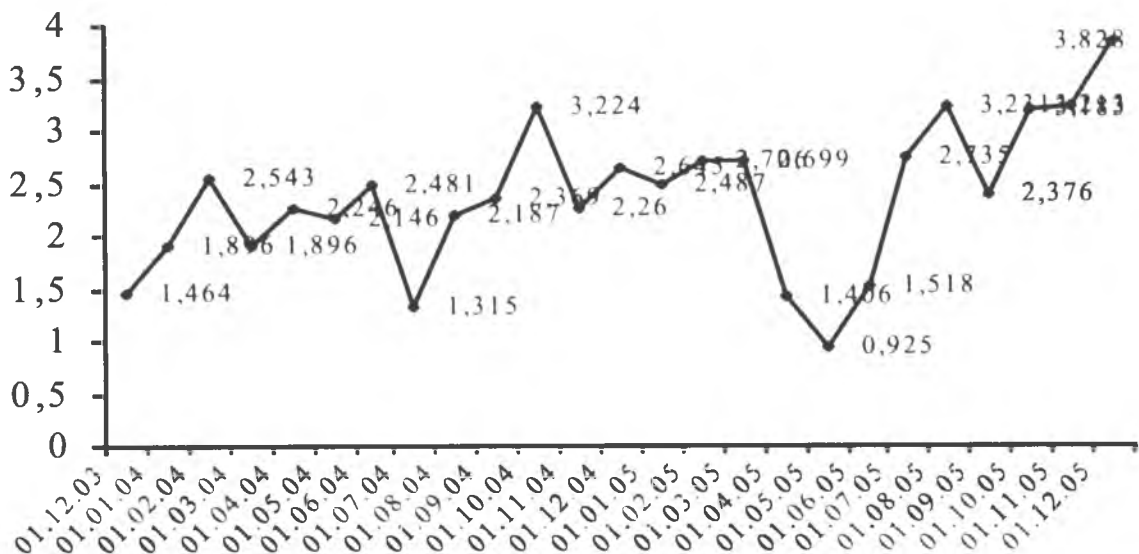


Рис 1. Значення індексу фондового ринку

сумою договори були виконані з акціями наступних емітентів:

• ВАТ «Артем»	9,583 млрд.грн.
• ВАТ «Спецхіммаш»	7,637 млрд.грн.
• АППБ «Аваль»	6,808 млрд.грн.
• ВАТ «Укрнафтогаз геологія»	5,728 млрд.грн.
• ВАТ «Ремточмеханізм»	5,254 млрд.грн.
• ВАТ «Кийпідземшляхбуд»	4,281 млрд.грн.
• ВАТ «Промкомпресор»	3,856 млрд.грн.
• ВАТ «Спецфундаментбуд»	3,647 млрд.грн.
• ВАТ «Донецький КХП №2»	3,116 млрд.грн.
• ВАТ «Нафтооргсинтез»	2,557 млрд.грн.
• ВАТ «Завод «Монолітспецмонтаж»	2,361 млрд.грн.

Договорів на суму понад 100 млн.грн. виконано з акціями 130 емітентів, на суму від 1 до 100 млн.грн. з акціями 193 емітентів та на суму від до 1 млн.грн. з акціями 105 емітентів.

Станом на 31.12.2005 р., загальні обсяги випуску цінних паперів, становить 207,01 млрд. грн. (рис.2), з яких:

акції – на 24,815 млрд. грн. (з вирахуванням скасування випуску);

облігацій підприємств – на 12,748 млрд. грн.;

облігацій місцевих позик – на 350,0 млн. грн.;

опціонів – на 160,55 млн. грн.;

інвестиційних сертифікатів пайовими інвестиційними фондами – на суму 23,06 млрд. грн.; акцій корпоративними інвестиційними фондами – на суму 836,86 млн. грн.

Серед фінансових інструментів найбільші обсяги зареєстровано з акціями – 40,03% та інвестиційними сертифікатами пайових інвестиційних фондів – 37,19% від загального обсягу зареєстрованих випусків цінних паперів у 2005 році 99 млрд. грн., що є найвищим показником з початку реєстрації випусків цінних паперів (рис. 2).

Протягом року найбільшу кількість та обсяг зареєстрованих випусків акцій було зафіксовано в II кварталі 2005 року – відповідно 378 випусків акцій на суму 6,83 млрд. грн.

Крім цього в 2005 р. було зареєстровано 509 випусків облігацій підприємств на суму близько 13 млрд. грн. (таблиця 1).

У 2004 році за результатами аналізу регулярної інформації відкритих акціонерних товариств та підприємств-емітентів облігацій найбільшу кількість підприємств, які отримали чистий прибуток, становили підприємства обробної промисловості (1189), підприємства, які займались оптовою та роздрібною торгівлею; торгівлею транспортними засобами; послугами з ремонту (387), та підприємства, які займались сільським господарством, мисливством та лісовим господарством (362).

Чистий прибуток відкритих акціонерних товариств та підприємств-емітентів облігацій на кінець 2004 року становив 19,0 млрд. грн., при цьому, ці емітенти зазнали чистих збитків у розмірі 8,7 млрд. грн. (позитивне сальдо склало 10,3 млрд. грн.).

На кінець 2004 року чистий прибуток відкритих акціонерних товариств та підприємств-емітентів облігацій (крім банків та підприємств – суб'єктів малого підприємництва) становив 18,23 млрд. грн., чистий збиток – 8,7 млрд. грн. (позитивне сальдо склало 9,53 млрд. грн.).

Чистий прибуток підприємств – суб'єктів малого підприємництва на кінець 2004 року становив 62,7 млн. грн., при цьому, ці емітенти отримали збитки в розмірі 276,26 млн. грн. (негативне сальдо склало 213,56 млн. грн.). У 2004 році підприємства – суб'єкти малого підприємництва одержали чисті прибутки на суму 13,36 млн. грн. більше ніж

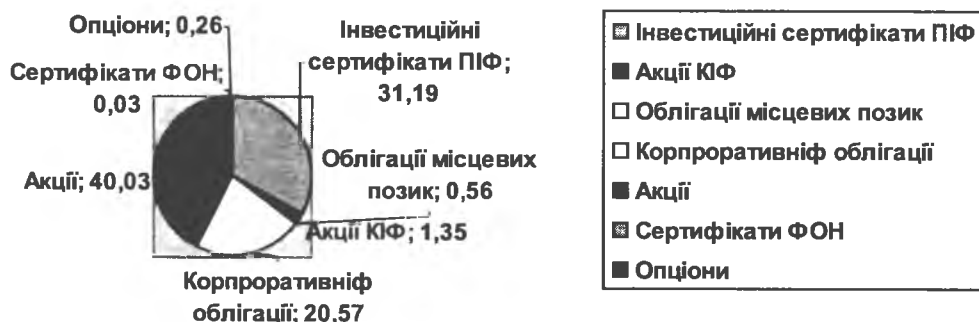


Рис. 2. Розподіл обсягів випусків цінних паперів у 2005 році

Обсяги випуску облігацій за видами емітентів у 1996–2005 роках, млн.грн.

Вид суб'єкта підприємницької діяльності	1996 рік	1997 рік	1999 рік	2000 рік	2001 рік	2002 рік	2003 рік	2004 рік	2005 рік
Усього, у тому числі:	12,81	116,44	132,19	69,89	694,32	4 274,6	4 241,9	4 106,6	12 748
Банки	0,66	0,50	-	5,00	73,44	87,38	329,16	217,93	2564,726
Страхові компанії	-	-	-	-	-	25,15	7,00	112,00	41,9
Інші підприємства	12,15	115,94	132,19	64,89	620,9	4162,09	3905,71	3776,66	10142

у 2003 році, але при цьому обсяги чистого збитку зросли на 34,31 млн. грн.

На кінець 2004 року чистий прибуток банків (відкритих акціонерних товариств та емітентів облігацій) становив 773,21 млн. грн. Лише 4 банки отримали збитки в розмірі 16,94 млн. грн. (позитивне сальдо склало 756,27 млн. грн.). У 2004 році порівняно з 2003 роком чистий прибуток банків збільшився на 323,72 млн. грн., а чисті збитки банків також збільшились на 9,59 млн. грн. Так, у 2004 році зазнали чистих збитків наступні банки (відкриті акціонерні товариства та емітенти облігацій): АБ «Муніципальний», АБ «Енергобанк», АКБ «Юнекс», АБ «Столичний».

Найбільше позитивне сальдо на кінець 2004 року одержали підприємства (крім банків та підприємств – суб'єктів малого підприємництва), основними видами економічної діяльності яких були обробна промисловість та фінансова діяльність (8,58 млрд. грн. та 2,19 млрд. грн. відповідно) (таблиця 2).

Лідерами за обсягом чистого прибутку за основним видом економічної діяльності були наступні види діяльності: обробна промисловість (63,99% від загального обсягу чистого прибутку отриманого у 2004 році); добувна промисловість (13,44%), транспорт (12,92% від загального обсягу чистого прибутку отриманого у 2004 році).

У 2004 році порівняно з 2003 роком зростання чистого прибутку підприємств-емітентів (крім банків) на 8,8 млрд. грн. відбулось, в основному, за рахунок збільшення

обсягу чистого прибутку в таких видах економічної діяльності як обробна промисловість (на 6,26 млрд. грн.), добувна промисловість (на 1,42 млрд. грн.), транспорт (на 0,85 млрд. грн.).

У 2004 році підприємства-емітенти зазнали чистих збитків на суму 8,7 млрд. грн., з них – малі підприємства на суму 0,28 млрд. грн. У 2004 році порівняно з 2003 роком збиткові підприємства збільшили свої збитки на 2,0 млрд. грн.

Найбільші обсяги чистого збитку зазнали підприємства, основним видом економічної діяльності яких була обробна промисловість (35,42% від загального обсягу чистих збитків); оптова та роздрібна торгівля; торгівля транспортними засобами; послуги з ремонту (26,58%); виробництво електроенергії, газу та води (25,44%).

Протягом 2004 року активи підприємств (крім банків) зросли на 41,24 млрд. грн. (або на 13,98%) та на кінець 2004 року становили 336,29 млрд. грн. Позитивним є факт збільшення власного капіталу, який збільшився на 14,0 млрд. грн. (або на 9,94%). На кінець 2004 року власний капітал підприємств – емітентів (крім банків) становив 154,78 млрд. грн. (у тому числі, підприємств-суб'єктів малого підприємства – 2,79 млрд. грн.).

Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги підприємств збільшилась на 0,7 млрд. грн. та на кінець 2004 року становила 49,2 млрд. грн.

Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги (крім банків) підприємств

Таблиця 2

Отримані розміри чистого прибутку (збитку), відкритими акціонерними товариствами та підприємствами-емітентами облігацій (крім банків та підприємств – суб'єктів малого підприємництва), за видами економічної діяльності в 2004 році, млн. грн.

Вид економічної діяльності	Чистий прибуток	Чистий збиток	Сальдо
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	201,72	151,46	50,26
Рибне господарство	3,29	6,82	-3,52
Промисловість	14 490,47	5 620,85	8 869,63
у тому числі:			
Добувна	2 450,93	325,03	2 125,91
Обробна	11 666,17	3 082,02	8 584,15
Виробництво електроенергії, газу та води	373,37	2 213,80	-1 840,43
Будівництво	221,92	212,54	9,38
Оптова та роздрібна торгівля; торгівля транспортними засобами; послуги з ремонту	330,78	2 312,82	-1 982,04
Готелі і ресторани	9,05	23,87	-14,82
Транспорт	2 355,10	162,13	2 192,97
Фінансова діяльність	255,43	28,42	227,01
Операції з нерухомістю, здавання під найм та послуги юридичним особам	350,12	166,87	183,24
Державне управління	0,00	0,00	0,00
Освіта	0,26	0,19	0,08
Охорона здоров'я та соціальна допомога	1,22	4,17	-2,95
Колективна, громадська та особисті послуги	12,40	11,67	0,74
Усього	18 231,77	8 701,79	9 529,97

на кінець 2004 року становила 56,49 млрд. грн. та збільшилась на 0,27 млрд. грн.

Сума нарахованих дивідендів за даними фінансової звітності в 2004 році становила 1 485,48 млн. грн.

За підсумками 2004 року, 605 підприємств-емітентів (крім банків та підприємств – суб'єктів малого підприємництва) сплатили дивіденди на загальну суму 978,66 млн. грн.

За розподілом сплачених дивідендів (таблиця 3) підприємствами (крім врахування малих підприємств та банків) у 2004 році за видами економічної діяльності найбільший обсяг дивідендів сплачено підприємствами транспорту (593,66 млн. грн.), обробної промисловості (166,27 млн. грн.), оптової та роздрібною торгівлі та торгівлі транспортни-

ми засобами, послуги з їх ремонту (93,54 млн. грн.).

Крім цього, чистий прибуток закритих акціонерних товариств на кінець 2004 року становив 11,13 млрд. грн., при цьому, ці емітенти зазнали чистих збитків у розмірі 2,65 млрд. грн. (позитивне сальдо склало 8,48 млрд. грн.).

На кінець 2004 року найбільше позитивне сальдо отримали підприємства обробної промисловості та фінансової діяльності (2,59 млрд. грн. та 2,42 млрд. грн. відповідно) (таблиця 4).

Лідерами серед закритих акціонерних товариств за обсягом чистого прибутку за основним видом економічної діяльності стали такі види економічної діяльності: обробна

Розподіл сплачених дивідендів підприємствами в 2004 році за основними видами економічної діяльності підприємств, %

Вид економічної діяльності	Відсоток від загального обсягу сплачених дивідендів
Транспорт	60,67
Обробна промисловість	16,99
Оптова та роздрібна торгівля; торгівля транспортними засобами; послуги з ремонту	9,56
Фінансова діяльність	5,27
Операції з нерухомістю, здавання під найм та послуги юридичним особам	2,41
Виробництво електроенергії газу та води	2,16
Добувна промисловість	1,42
Будівництво	0,94
Колективні, громадські та особисті послуги	0,23
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	0,21
Рибне господарство	0,11
Готелі і ресторани	0,02
Освіта	-
Охорона здоров'я та соціальна допомога	-
Усього	100

промисловість – 31,9%, фінансова діяльність – 22,4% та транспорт – 14,35%.

У 2004 році закриті акціонерні товариства отримали чистий прибуток на загальну суму 11,2 млрд. грн., у тому числі: закриті акціонерні товариства (крім банків та суб'єктів малого підприємництва) – 94,74% від загального обсягу чистих прибутків, закриті акціонерні товариства – суб'єкти малого підприємництва – 2,5%, закриті акціонерні товариства – банки -2,68%.

Зростання чистого прибутку закритих акціонерних товариств в 2004 році порівняно з попереднім роком на 2 964,56 млн. грн. відбулося, в основному, за рахунок збільшення чистих прибутків у фінансовій діяльності – 1,19 млрд. грн., у оптовій та роздрібній торгівлі; торгівлі транспортними засобами; послугами з ремонту – 955,03 млн. грн., у транспорті – 849,57 млн. грн.

Закриті акціонерні товариства зазнали чистий збиток у 2004 році на суму 2,65 млрд.

грн., з них закриті акціонерні товариства – суб'єкти малого підприємництва – на суму 0,35 млрд. грн., закриті акціонерні товариства – банки – 0,0006 млрд. грн. та закриті акціонерні товариства (крім банків та суб'єктів малого підприємництва) – на суму 2,31 млрд. грн. Порівняно з 2003 роком збиткові підприємства зменшили свої збитки на 1,2 млрд. грн.

Найбільші обсяги чистого збитку за основним видом діяльності зазнали закриті акціонерні товариства, основним видом економічної діяльності яких були: обробна промисловість – 36,13% від загального обсягу чистого збитку; операції з нерухомістю, здавання під найм та послуги юридичним особам – 30,49%; оптова та роздрібна торгівля; торгівля транспортними засобами; послуги з ремонту – 10,96% від загального обсягу чистого збитку.

Протягом 2004 року активи закритих акціонерних товариств (крім банків) зросли на

Розмір чистого прибутку (збитку), отриманого закритими акціонерними товариствами за видами економічної діяльності у 2004 році, млн. грн.

Вид економічної діяльності	Чистий прибуток	Чистий збиток	Сальдо
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	709,27	68,81	640,46
Рибне господарство	0,92	2,11	-1,19
Промисловість	3 814,66	1 056,24	2
у тому числі:			
Добувна	97,15	79,18	17,97
Обробна	3 551,50	958,82	2 592,68
Виробництво електроенергії, газу та води	166,01	18,24	147,77
Будівництво	163,97	128,54	35,43
Оптова та роздрібна торгівля; торгівля транспортними засобами; послуги з ремонту	1 516,24	290,73	1 225,51
Готелі і ресторани	12,28	59,08	46,80
Транспорт	1 597,13	96,61	1 500,52
Фінансова діяльність	2 493,86	74,65	2 419,21
Операції з нерухомістю, здавання під найм та послуги юридичним особам	783,12	809,16	-26,04
Державне управління	0,06	0,00	0,06
Освіта	2,61	0,53	2,08
Охорона здоров'я та соціальна допомога	18,16	12,65	5,51
Колективна, громадська та особисті послуги	20,39	54,72	-34,32
Усього	11 132,67	2 653,82	8 478,85

40,75 млрд. грн. (або на 37,09%). Позитивним є факт збільшення власного капіталу, який збільшився у 1,43 рази. Сумарна вартість власного капіталу закритих акціонерних товариств становила 84,10 млрд. грн. (у тому числі 7,64 млрд. грн. у закритих акціонерних товариств – суб'єктів малого підприємництва).

Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги підприємств збільшилась на 2,14 млрд. грн. та становила 22,16 млрд. грн.

На кінець 2004 року кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги підприємств становила 26,052 млрд. грн. та збільшилась на 8,41 млрд. грн. Сума нарахованих дивідендів у 2004 році становила 386,4 млн. грн.

Серед загальної кількості закриті акціонерні товариства (крім банків та суб'єктів

малого підприємництва), лише 414 (або 6,4% від загальної кількості поданих звітів) сплатили дивіденди на загальну суму 404,5 млн. грн. Порівняно з 2003 роком сума сплачених дивідендів зменшилась на 9,0 млн. грн.

У 2004 році найбільш значні обсяги дивідендів сплачено (таблиця 5) закритими акціонерними товариствами (крім банків та суб'єктів малого підприємництва), що займались такими видами економічної діяльності, як: виробництво електроенергії, газу та води (114,6 млн. грн.); фінансова діяльність (88,6 млн. грн.); обробна промисловість (76,4 млн. грн.).

Протягом 2005 року найбільше операцій здійснено щодо реєстрації купівлі-продажу (33,5% від обсягу усіх здійснених операцій з переходу прав власності на цінні папери),

**Розподіл сплачених дивідендів підприємствами (крім малих підприємств та банків)
за основними видами економічної діяльності підприємств у 2004 році, %**

Вид економічної діяльності	Відсоток від загального обсягу сплачених дивідендів у 2004 році
Виробництво електроенергії, газу та води	28,34
Фінансова діяльність	21,91
Обробна промисловість	18,88
Транспорт	12,15
Добувна промисловість	6,50
Оптова та роздрібна торгівля; торгівля транспортними засобами; послуги з ремонту	4,95
Операції з нерухомістю, здавання під найм та послуги юридичним особам	3,11
Будівництво	2,84
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	0,89
Охорона здоров'я та соціальна допомога	0,35
Готелі і ресторани	0,07
Колективні, громадські та особисті послуги	-
Освіта	-
Рибне господарство	-
Усього	100

реєстрації власників за результатами первинного розміщення (27,5% від обсягу усіх здійснених операцій з переходу прав власності на цінні папери) та операцій, пов'язаних з анулюванням, змінами номінальної вартості іменних цінних паперів (таблиця 6), а також інші операції емітента, які пов'язані зі зміною умов випуску іменних цінних паперів (24,8% від обсягу усіх здійснених операцій з переходу прав власності на цінні папери).

Протягом 2005 року найбільша кількість особових рахунків, задіяна в операціях передачі цінних паперів до номінального утримувача та переходу права власності на цінні папери між номінальними утримувачами (47,9% та 47,8% від загальної кількості особових рахунків, задіяних в операціях, відповідно).

Протягом 2005 року зберігачами цінних паперів проведено 197,3 тис. облікових операцій (таблиця 7).

На кінець 2005 року в Україні було 282 фонди, створених відповідно до Закону України „Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)».

Протягом 2005 року видано 76 ліцензій на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів – діяльності з управління активами, серед яких: 46 – на здійснення діяльності з управління активами ІСІ; 25 – на здійснення діяльності з управління активами ІСІ та пенсійних фондів; 5 – на здійснення діяльності з управління активами пенсійних фондів.

У 2005 році переоформлено 10 ліцензій на здійснення діяльності з управління активами ІСІ у зв'язку з розширенням діяльності.

За станом на 31.12.2005 р. 159 компаній з управління активами мали ліцензії на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів – діяльність з управління активами.

Відповідно до Положення про порядок подання інформації компанією з управління

Таблиця 6

Дані реєстраторів щодо перереєстрації прав власності на іменні цінні папери у 2005 році

№	Вид операції	Кількість операцій відповідного виду	Кількість особових рахунків, задіяних в операціях відповідного виду
1.	Реєстрація купівлі-продажу (крім операцій, у яких однією із сторін виступає емітент)	359 346	498 246
2.	Реєстрація дарування	1 361	2 247
3.	Реєстрація обміну	2 866	3 227
4.	Реєстрація успадкування	23 139	160 646
5.	Реєстрація переходу права власності за рішенням суду	1 908	3 579
6.	Реєстрація передачі акцій в статутний капітал інших господарських товариств	420	724
7.	Реєстрація придбання акцій за результатами етапів приватизації	5 602	7 810
8.	Викуп емітентом власних акцій	56 134	125 594
9.	Реалізація емітентом раніше викуплених акцій	9 416	14 752
10.	Реєстрація інших випадків переходу прав власності	14 335	53 928
11.	Усього (за розділами 1, 2,3, 4, 5, 6, 7, 8, 9,10)	474 527	870 753
12.	Реєстрація передачі цінних паперів до номінального утримувача	11 222	18 690 188
13.	Реєстрація переходу права власності на цінні папери від номінального утримувача	745	1 397
14.	Реєстрація переходу права власності на цінні папери між номінальними утримувачами	1 881	18 678 470
15.	Усього (за розділами 12,13,14)	13 848	37 370 055
16.	Реєстрація власників за результатами первинного розміщення	295 292	350 197
18.	Операції, пов'язані з ліквідацією або реорганізацією емітента	22 246	25 740
17.	Корпоративні операції з цінними паперами	266 405	440 446
19.	Коригувальні операції	457	727
20.	Усього (за розділами 16,17,18,19)	584 400	817 110
21.	Усього	1 072 775	39 057 918

Облікові операції, що проведені зберігачами цінних паперів у 2005 році

Вид облікової операції	Кількість операцій, шт.
Зарахування (крім знерухомлення)	42 434
Списання (крім матеріалізації)	42 302
Переміщення	2 010
Переказ без обмеження обігу ЦП	78 793
Переказ з обмеженням обігу ЦП	4 089
Переказ із відміною обмежень обігу ЦП	6 712
Знерухомлення ЦП	19 500
Матеріалізація ЦП	1 422
Усього	197 262

активами (далі – КУА) про результати діяльності інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів), затвердженого рішенням Комісії від 01.08.2002 р. №216, 23 КУА надали адміністративні дані щодо управління активами 40 інститутами спільного інвестування.

За станом на 31.12.2005 р. ІСІ проводили свою діяльність у 7 областях України, найбільша кількість ІСІ зосереджена в Київській області – 24.

За станом на 31.12.2005 р. загальна вартість активів НПФ склала 32,035 млн. грн., загальна сума чистих активів НПФ – 31,73 млн. грн., а зобов'язання НПФ – 0,305 млн. грн.

У 2005 році найбільша частка активів недержавних пенсійних фондів зосереджена в грошових коштах та цінних паперах, відповідно 63,22% та 26,23%.

На кінець 2005 року здійснювали діяльність близько 200 інвестиційних фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній, створених відповідно до Указу Президента України від 19.02.1994 р. №55/94 «Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії».

Загальна балансова вартість активів інвестиційних фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній, за станом на 31.12.2005 р., склала 191,18 млн. грн.

Вартість цінних паперів, що входять до активів цих фондів складає 171,75 млн. грн.

або 89,73 % від загального обсягу активів фондів, що є дотриманням вимог п.17 Указу Президента України від 19.02.1994 р. № 55 «Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії».

За станом на 31.12.2005 р. загальна вартість інвестиційних сертифікатів розміщених серед учасників фондів становить – 44,11 млн. грн., зокрема, серед учасників інвестиційних фондів – 15,89 млн. грн., серед учасників взаємних фондів інвестиційних компаній – 28,22 млн. грн.

За станом на 31.12.2005 р. (таблиця 8) загальна вартість чистих активів інвестиційних фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній становила 191,13 млн. грн.

У власності інвестиційних фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній за станом на 31.12.2005р. знаходились цінні папери 3 336 емітентів. Інвестиційний портфель цих фондів на 90,09% складався з акцій, 8,27% – з векселів і тільки 1,64% – з інших фінансових інструментів (таблиця 9).

IV. Висновки. На основі наведених результатів досліджень слід зробити низку принципів висновків. По-перше, на ринку цінних паперів існує чітка тенденція до збільшення кількості зареєстрованих цінних паперів.

По-друге, через складність досліджуваного явища слід виявити чинники структурних

Таблиця 8

Інвестиційні фонди та взаємні фонди інвестиційних компаній в регіональному аспекті та окремі дані їх діяльності

Область	Кількість ІСІ за станом на 31.12.2005р	Загальна балансова вартість фінансових інвестицій (млн. грн.) за станом на 31.12.2005р.	Загальна номінальна вартість ІС, що розміщені серед учасників (млн.грн.) за станом на 31.12.2005р.	Загальна кількість ІС в обігу (млн. шт.) за станом на 31.12.2005р.	Загальна вартість чистих активів (млн.грн.) за станом на 31.12. 2005р.
АР Крим та м. Севастополь	2	0,72	0,79	0,70	0,59
Вінницька	1	0,66	0,18	0,20	1,27
Дніпропетровська	6	14,10	13,91	50,51	15,21
Донецька	1	0,02	0,12	0,24	0,05
Запорізька	2	0,13	0,18	1,80	0,17
Київська	14	142,6	20,05	55,12	157,70
Львівська	2	0,46	0,11	0,53	0,48
Миколаївська	1	1,26	1,52	3,25	1,61
Одеська	1	1,83	0,83	0,12	1,81
Харківська	7	7,62	5,43	17,95	9,63
Черкаська	3	2,13	0,76	7,26	2,3
Чернігівська	1	0,22	0,23	0,37	0,31
Усього	41	171,75	44,11	137,83	191,13

Таблиця 9

Перелік та обсяги фінансових інструментів інвестиційного портфелю інвестиційних фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній за станом на 31.12.2005р.

Назва цінного папера	Обсяг (млн. грн.)	Відсоток від загального обсягу фінансових вкладень (%)
Акції	154,74	90,09
Вексель	14,22	8,27
Депозитні сертифікати НБУ	0,42	0,24
Ощадні сертифікати	0,37	0,21
Облігації підприємств	2,0	1,17
Інші	0,04	0,02
Усього	171,75	100,00

зрушень в фондового ринку. По-третє, запропоновано проводити розрахунок інтегрального індексу фондового ринку, який дозволяє визначити макроекономічну ситуацію на фондовому ринку.

1. *Задорожна Р.* Первинне публічне розміщення цінних паперів як засіб розвитку України // Економіст. – 2006. – № 4. – С. 48–52.

2. *Бабич А.* Особливості обліку та передачі права власності на цінні папери у бездокументарній формі // Юридичний журнал. – 2005. – № 9. – С. 82–86.

3. Білоус О.А. Операції комерційних банків на ринку цінних паперів // Фінанси України. – 2005. – № 9. – С. 93–99.

4. Назарук М. Про заходи щодо розвитку організованого ринку цінних паперів в Україні // Економіка України. – 2005. – № 12. – С. 19–25.

5. Рак Р.В. Ринок державних цінних паперів та його ліквідність // Фінанси України. – 2005. – № 9. – С. 116–122.

The macroeconomic indexes of market of equities development are studied in the article and analysed.

Скулиш Ю.І.

СОЦІАЛЬНА СПРЯМОВАНІСТЬ БЮДЖЕТНОЇ ПОЛІТИКИ: МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ОЦІНКИ НА РІВНІ ДЕРЖАВИ ТА РЕГІОНУ

У статті представлені авторські методичні підходи до оцінки соціальної спрямованості бюджетної політики на рівні держави та при міжрегіональних порівняннях. Методика базується на застосуванні індикативних критеріїв та інтегральних показників, може бути використана для динамічних та міжрегіональних порівнянь.

Ключові слова: соціальна спрямованість бюджетної політики, соціальні видатки, інтегральні показники, критерії соціальної спрямованості бюджетної політики.

I. Вступ. Соціально-орієнтована економічна система передбачає досить високий ступінь державного регулювання економічних і особливо соціальних процесів, серед інструментів якого – складання соціального бюджету. Соціальний бюджет – це підсумок усіх видатків і доходів держави (або її адміністративної одиниці), що забезпечують функціонування галузей соціально-культурної сфери і спрямовані на підвищення добробуту та забезпечення належної якості життя громадян на основі дотримання принципів соціальної справедливості. Тобто, він характеризує обсяги коштів, які держава (або місцеві бюджети) витрачає на охорону здоров'я, освіту, розвиток культури, систему соціального захисту населення.

Для оцінки соціального бюджету традиційно застосовується обмежений перелік показників: питома вага видатків на галузі соціальної сфери в загальних видатках, співвідношення видатків на соціальну сферу з видатками, що спрямовуються на розвиток економіки, рівень виконання соціальних видатків, темпи зростання соціальних видатків тощо. Проте, як переконливо доведено

в працях вітчизняних науковців [1], загальне збільшення коштів, що спрямовується на соціальну сферу, не завжди призводить до ефективного соціального результату, тобто покращання ситуації. Доказом цієї тези може бути дослідження кореляційного зв'язку між показниками видатків місцевих бюджетів на охорону здоров'я та деякими показниками, що характеризують стан і охорону здоров'я населення (коефіцієнт смертності немовлят, чисельність потерпілих на виробництві, тривалість перебування хворого у стаціонарі, кількість лікарів у розрахунку на 10 тис. населення). Виявляється, що досить тісний зв'язок показника обсягів витрат на охорону здоров'я існує лише з показником кількості лікарів у регіоні. Отже, фінансування охорони здоров'я сьогодні означає насамперед фінансування оплати праці та утримання матеріальної бази галузі, яке поглинає велику частину коштів і не дає можливості для покращання якості медичних послуг.

Аналогічна ситуація характерна і для інших галузей соціальної сфери. Тому важливою є оцінка не лише обсягів, а й ефективності державних видатків. Питанням оцінки соціальної економічної ефективності видатків державного та місцевих бюджетів присвячена значна кількість наукових досліджень – як зарубіжних, так і вітчизняних науковців. Питання фінансування соціальної сфери досліджували зарубіжні вчені – У.Беверидж, І.Бентам, Дж.Б'юкенен, А.Вагнер, Л.Ерхард, А.Мюллер-Армак, А.Пігу, Д.Роллс, М.Фрідман; в Україні – В.Андрущенко, С.Буковинський, О.Василик, О.Величко, В.Козак, В.Кравченко, В.Опарін, Д.Полозенко, І.Чугунов.

II. Постановка завдання. На необхідності визначення та обґрунтування якісних і кіль-