

лишається четвертий уклад, на частку якого припадає приблизно 45%. Третій уклад хоч і не є домінуючим, все ж залишається значним — 30%. Частка п'ятого укладу (військово-космічна техніка, засоби зв'язку) наближається до 10%, а шостого технологічного укладу, основним фактором якого є біотехнології, в нашій державі поки що практично не існує. Водночас аналіз засвідчив, що чим вища питома вага четвертого – шостого укладів, тим вищий рівень розвитку економіки країни. Такий технологічний детермінізм, зазначає Анатолій Чухно, обумовлює характер “цивілізаційної” конкуренції національних економік у процесі інноваційного розвитку цих країн. Україна повинна усвідомити об'єктивність інноваційної складової економічного розвитку і зрозуміти, що в умовах глобалізації інвестиційних процесів для неї немає іншого вибору стосовно інвестиційно-інноваційної моделі розвитку економіки, ніж мобілізація національного потенціалу для розвитку п'ятого і становлення шостого технологічних укладів. “... Поєднання активної інноваційної політики з концентрацією зусиль на основних напрямках становлення нового технологічного укладу здатне забезпечити максимально повну реалізацію можливостей економічного зростання, широкого використання науково-технічного, виробничого та інтелектуального потенціалу для освоєння перспективних виробництв. Тим самим економічна політика реалізовуватиме пріоритети структурної політики держави, тобто формуватиме сучасний технологічний уклад та одночасно створюватиме передумови для становлення нового, вищого укладу” [5, с. 145].

Виходячи з вищесказаного, основні зусилля інноваційної політики в Україні повинні бути зосереджені на технологічному переозброєнні всіх виробничих галузей. А оскільки вирішальне значення у цьому процесі належить машинобудуванню, то перш за все необхідно забезпечити нарощування частки цієї галузі в загальній структурі промислового виробництва за рахунок підвищення рівня її інновативності. Здійснюючи докорінне переоснащення виробництва з метою підвищення продуктивності праці, потрібно випереджаючими темпами розвивати високотехнологічні та наукомісткі галузі машинобудівного комплексу, інструментальне виробництво, поступово збільшуючи частку виробництв п'ятого і шостого технологічних укладів. Також, враховуючи велике значення для всіх без винятку галузей економіки впровадження сучасних інформаційних технологій, пильної уваги з боку держави потребує наявності високоефективної системи комунікацій, запровадження новітніх методів передачі та обробки інформації в усіх сферах людської діяльності. Тому необхідно прискорити створення у сфері науково-технологічного та інноваційного розвитку централізованої загальнодержавної системи автоматизованого пошуку, збору, накопичення, аналітичної обробки, зберігання і розповсюдження інформації та формування єдиної системи обліку електронних інформаційних ресурсів держави.

З викладеного вище можна зробити наступні висновки:

1. Сучасній інноваційній політиці України притаманні ряд негативних явищ, як-от незадовільне стимулювання розробки та освоєння радикальних нововведень, замкнутість і відрив від новітніх досягнень науково-технічного прогресу. Внаслідок цього вітчизняні підприємства та їх продукція втрачають конкурентоспроможність не лише на світовому, але часто й на внутрішньому ринку, через що наша країна втрачає мільярди доларів.

2. Для подолання негативних тенденцій у сфері інноваційної діяльності в нашій країні необхідно вести пошук та освоєння технологічних і ринкових ніш, активно долучатися до співпраці з світовим співтовариством, опираючись на стратегію “лазерного променя”, яка передбачає цілеспрямоване досягнення основної мети не розпорошуючи зусиль на другорядні цілі.

3. У нинішніх економічних умовах найсприятливішим варіантом інноваційної політики України є політика “технологічного поштовху”, проведенням якої держава підготує передумови для переходу до інноваційної політики ринкової орієнтації.

4. Головним завданням інноваційної політики є визначення оптимального шляху розвитку суспільства, виявлення перспективних галузей і виробництв, регулювання інноваційних процесів. Виконання цього завдання покладається на державу, яка розробляє основні принципи інноваційної політики і на їх основі реалізує інноваційну стратегію та вибраний варіант інноваційної політики.

5. Основні зусилля держави при здійсненні нинішньої інноваційної політики мають бути зосереджені, насамперед, на переозброєнні всіх виробничих галузей і в першу чергу машинобудування, на формуванні нових технологічних укладів (п'ятого і шостого), створенні високоефективної системи комунікацій, запровадженні новітніх методів передачі й обробки інформації в усіх сферах людської діяльності.

Література: 1. Андрощук Г. Государственная инновационная политика // Бизнес-информ. — 1997. — №1. — С. 37 – 40. 2. Осецький В. Л. Інвестиції та інновації: проблеми теорії і практики. — К.: ІАЕ УААН, 2003. — 414 с. 3. Инновационный менеджмент: Справочное пособие / П. Н. Завлин, А. К. Казанцев, Л. Э. Миндели. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Центр исследований и статистики науки, 1998. — 568 с. 4. Менеджмент организации: Учеб. пособие для студ. спец. 061100 «Менеджмент» / З. П. Румянцева, Н. А. Саломатин, Р. З. Акбердин // Государственный комитет РФ по высшему образованию; Государственная академия управления им. С. Орджоникидзе. — М.: ИНФРА-М, 1997. — 432 с. 5. Чухно А. А. Постіндустріальна економіка: теорія, практика та їх значення для України. — К.: Логос, 2003. — 630 с.

Стаття надійшла до редакції
28.02.2005 р.

УДК 336.72

Бажанов О. Є.

СЕК'ЮРИТИЗАЦІЯ ІПОТЕЧНИХ АКТИВІВ: ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ВИЗНАЧЕННЯ

The problem of refinancing the banks which give out long-term credits is one of the main in development of mortgage crediting in Ukraine and the article is devoted to the question of securitization — the universal mechanism of attraction the financial resources in mortgage crediting.

© Бажанов О. Є., 2005

Однією з найгостріших проблем на шляху розвитку системи іпотечного кредитування в Україні є проблема рефінансування банків, які видають кредити на тривалий строк. На сьогоднішній день наявні в українських банках обсяги довгострокових фінансових ресурсів не задовольняють потреби розвитку іпотечних відносин [1 – 4]. Надзвичайно актуальним є збільшення обсягу таких ресурсів. Розв'язання цієї проблеми можливе з появою ефективного механізму рефінансування, що забезпечить залучення довгострокових фінансових ресурсів з фінансових ринків у сферу довгострокового іпотечного кредитування. Це буде сприяти зростанню обсягів кредитування населення та підприємств, а, отже, і збільшенню розмірів іпотечного ринку.

На думку багатьох авторів, зокрема Т. МакКарті [5], Г. Суворова [6], М. Азарова [7], ефективно розв'язати проблему рефінансування можливо шляхом застосування сек'юритизації — універсального механізму залучення фінансових ресурсів. Проте необхідно зазначити, що у вітчизняній науковій літературі приділяється незначна увага проблемі сек'юритизації іпотечних активів, практично не вивченими залишаються питання переваг, що містить у собі механізм сек'юритизації для розвитку іпотечного кредитування в Україні. У вітчизняному законодавстві відсутні як визначення терміна "сек'юритизація", так і сам термін.

Таким чином, метою статті є теоретична розробка визначення поняття сек'юритизації, яке б найповніше розкривало і характеризувало його сутність, враховуючи подальше використання цього терміна у сфері іпотечних відносин.

Серед західних теоретиків та практиків визначенню поняття сек'юритизації увагу приділяють J. Shapiro [8], Xin Zhang [9]; серед російських — О. Казаков [10], Н. Пастухова [11], І. Барейша [12]; серед вітчизняних — К. Паливода [13], О. Табала [14], В. Лагутін [15], Л. Воробйова [16] та ін.

Термін "сек'юритизація" вперше з'явився у Wall Street Journal у 1977 р. Використав його Lewis S. Ranieri, голова іпотечного департаменту Salomon Brothers [10, с. 62]. Саме такий термін був використаний у статті, присвяченій опису андерайтингу першого випуску цінних паперів, забезпечених заставою прав вимоги за іпотечними кредитами. Угода була заснована на застосуванні структури прямого розподілу, коли спеціальна проектна компанія розподіляє між утримувачами цінних паперів усі "згенеровані" пулом кредитів грошові кошти на момент чергової виплати за паперами.

Для теоретичної розробки поняття "сек'юритизація" автором було опрацьовано більше 30 джерел, що містили визначення терміна: монографії, підручники, наукові статті вітчизняних та закордонних науковців, словники фінансово-економічної термінології, інформація з Internet. У результаті такого дослідження була виявлена відсутність єдиного підходу до визначення сутності поняття сек'юритизації.

Інструментом розв'язання завдання теоретичної розробки визначення поняття сек'юритизації обрано метод морфологічного аналізу, який передбачає проведення порівняння існуючих підходів до визначення сутності сек'юритизації [17]. Автором була відібрана певна сукупність визначень поняття, що досліджується.

"Словник сучасної економіки МакМілана" визначає сек'юритизацію як синонім звільнення від посередників,

пряме фінансування потреб компанії у фондах через ринок капіталу та використання таких інструментів, як тратта й акцепт або емісії облігацій замість запозичення в комерційних банках. У вузькому значенні поняття трактується як продаж банками неспроможних боргів, головним чином країн, що розвиваються, за будь-які гроші, які можна отримати на ринку. При цьому банківська позика перетворюється на цінні папери [18]. Подібне трактування дають В. Н. Шимов, А. Н. Тур, Н. В. Стах, В. С. Каменков [19], визначаючи основними інструментами сек'юритизації векселя та облігації. Крім того, сек'юритизація в їх розумінні — це об'єднання декількох активів, що не призначені для торгівлі на ринку (таких, як позики за заставними), в пакети, якими можна торгувати.

Як вважають К. Пасс, Б. Лоус, Е. Пендлтон, Л. Чедвік, сек'юритизація — це договір, що включає складання претензії на визначені активи бізнесу, який потім продається як цінний папір на фінансовому ринку [20].

Визначення сек'юритизації з точки зору управління ризиками дають Downes and Goodman — це процес розподілу ризику шляхом збирання прав вимоги в пул і потім випуск цінних паперів, забезпечених даних пулом [21, с. 30].

У західній науковій літературі можна зустріти тлумачення сек'юритизації, що включає як процес, так і її кінцевий продукт. Наприклад, продаж часток участі або боргових інструментів, що втілюють власницький інтерес або забезпечені сукупним доходом від активу або пулу активів, в угоді, особливо структурованій для того, щоб зменшити або перерозподілити визначені ризики, і таким чином збільшити ринкову вартість такого інтересу та зробити його більш ліквідним у порівнянні з вартістю власницького інтересу щодо окремих активів або у порівнянні з вартістю вимог за позиками, що забезпечені окремими активами [9, с. 269].

Існує ще одне визначення сек'юритизації, яке в значній мірі відображає економічний зміст поняття. За J. Shapiro, сек'юритизація — це трансформація неліквідних активів у цінні папери, що обертаються на вторинному ринку [8].

Р. С. Дяків та інші автори "Енциклопедії бізнесмена, економіста, менеджера" дають таке визначення терміну: сек'юритизація (від англ. "securities" — цінні папери) — розширення використання цінних паперів як інструменту регулювання ринкових відносин і руху позичкового капіталу [22]. Таке ж саме визначення можна знайти в "Економічній енциклопедії" під редакцією С. В. Мочерного [23], у "Сучасному економічному словнику" Б. А. Райзберга, Л. Ш. Лозовського, Є. Б. Стародубцевої [24].

"Великий економічний словник" під редакцією А. Н. Азріліяна містить наступне трактування поняття: сек'юритизація — це процес розширення використання цінних паперів як інструменту, що опосередковує рух позичкового капіталу, а також надання іншим інструментам форм, що традиційно притаманні цінним паперам. Також, це використання грошових надходжень, що передбачені умовами контракту (угоди) як забезпечення при випуску боргових зобов'язань [25]. Таке ж визначення дає О. М. Островська [26].

"Словник банківської справи" подає сек'юритизацію як процес перетворення дебіторської заборгованості (наприклад, кредитів) у цінні папери [27].

На думку В. А. Новікова, сек'юритизація — це різке підвищення питомої ваги цінних паперів у сумарному об'ємі ринкових операцій [28].

Економічна ідея сек'юритизації, на переконання О. Казакова, полягає в тому, щоб надати пулу активів (невідчутних прав на отримання платежу в майбутньому від боржників) можливість брати участь у обігу. Правовим засобом для цього є інститут цінних паперів [10, с. 63].

Ю. Туктаров висловлює думку, що за своїм змістом сек'юритизація майна — це процес надання майну форми цінних паперів для цілей обігу, коли сукупність оборотоздатних майнових прав перетворюється (переводиться) в цінні папери [29]. У іншій роботі він наголошує, що це вид рефінансування, особливість якого полягає в тому, що при його здійсненні розраховують на ресурси фондового ринку; це розміщення на фондовому ринку маси цінних паперів, забезпечених грошовими вимогами [30].

В. Д. Лагутін визначає сек'юритизацію, як трансформування активів банків у ліквідні цінні папери [15, с. 82]. Л. Воробйова, практично погоджуючись з таким визначенням, уточнює сутність неліквідних активів: сек'юритизація — це перетворення неліквідних активів (кредитів, що надані на будівництво нерухомості під заставу цієї нерухомості) у ліквідні цінні папери [16, с. 28].

Глосарій Української національної іпотечної асоціації дає наступне визначення терміну: сек'юритизація — це випуск цінних паперів, забезпечених пакетом (пулом) іпотечних кредитів [31]. У глосарії рейтингового агентства Standard & Poors відповідно зазначено, що забезпеченням випуску цінних паперів є грошові потоки від відповідних активів [32].

Як видно з наведеного вище переліку різноманітних визначень сек'юритизації, вони значною мірою відрізняються і тому потребують додаткового узагальнення їх сутності. Для цього було здійснено декомпозицію даних визначень на основні складові за такими ознаками порівняння:

- сутнісна складова поняття;
- інструменти сек'юритизації;
- забезпечення сек'юритизації;
- призначення сек'юритизації.

Результати декомпозиції наведені в табл. 1.

Таблиця 1

Морфологічна декомпозиція визначення сутності сек'юритизації

Ознака порівняння	Структурний склад з вказівкою джерел
1	2
Сутнісна складова поняття	Пряме фінансування потреб компанії у фондах [18; 19]; продаж банками неспроможних боргів [18]; об'єднання декількох активів, що не призначені для торгівлі на ринку [19]; договір, що включає складання претензії на визначені активи бізнесу [20]; процес розподілення ризику [21]; трансформація неліквідних активів [8]; розширення використання цінних паперів [22 – 24]; процес розширення використання цінних паперів [25]; використання грошових надходжень, що передбачені умовами контракту [25; 26]; процес перетворення дебіторської заборгованості [27]; процес надання майну форми цінних паперів [29]; вид рефінансування [30]; трансформування активів банків [15]; перетворення неліквідних активів [16]; випуск цінних паперів [31; 32]
Інструменти сек'юритизації	Тратта, акцепт, облігації [18]; цінні папери [8; 10; 18; 20 – 22; 25; 27 – 29; 31; 32]; векселя та облігації [19]; боргові зобов'язання [25; 26]; маса цінних паперів [30]; ліквідні цінні папери [15; 16]

1	2
Забезпечення сек'юритизації	Позики за заставними [19]; активи бізнесу [20]; пул прав вимоги [21]; грошові надходження [25; 26]; дебіторська заборгованість (наприклад, кредити) [27]; пул активів [10]; майнові права [29]; грошові вимоги [30]; активи банків [31]; неліквідні активи (кредити, що надані на будівництво нерухомості під заставу цієї нерухомості) [16]; пакет (пул) іпотечних кредитів [31]; грошові потоки від відповідних активів [32]
Призначення сек'юритизації	Звільнення від посередників [18; 19]; регулювання ринкових відносин і руху позичкового капіталу [22]; опосередкування руху позичкового капіталу, а також надання іншим інструментам форм, що традиційно притаманні цінним паперам [25]; обіг майна [29]

Подана в табл.1 сукупність морфологічних одиниць, що характеризують сутнісну складову поняття сек'юритизації, є значною мірою неоднорідною і тому потребує додаткової класифікації за ознакою відповідності цих морфологічних одиниць узагальненій сутності поняття сек'юритизації. Таким чином, сукупність морфологічних одиниць, які використовуються різними авторами, можна структурувати на дві групи за критерієм їх відповідності такій ключовій умові: чи характеризує морфологічна одиниця фінансову сутність поняття в аспекті іпотечного кредитування (табл. 2).

Таблиця 2

Структурування морфологічних одиниць сутнісної складової поняття сек'юритизації

Узагальнені визначення сутності поняття	Визначення, що характеризують фінансову сутність поняття
Пряме фінансування потреб компанії у фондах. Продаж банками неспроможних боргів. Об'єднання декількох активів, що не призначені для торгівлі на ринку. Договір, що включає складання претензії на визначені активи бізнесу. Розширення застосування цінних паперів. Процес розширення використання цінних паперів. Використання грошових надходжень, що передбачені умовами контракту	Вид рефінансування. Процес розподілення ризику. Трансформація неліквідних активів. Перетворення неліквідних активів. Трансформування активів банків. Випуск цінних паперів. Процес перетворення дебіторської заборгованості

До першої групи віднесені поняття, які дають узагальнені визначення і не дозволяють з'ясувати сутність сек'юритизації. Так, тлумачення сек'юритизації як прямого фінансування потреб компанії у фондах є дуже узагальненим, що не дає можливості конкретизувати сутнісну складову поняття.

Характеризувати сутність сек'юритизації як продаж банками неспроможних боргів неможливо. Це суперечить самому механізму застосування сек'юритизації в іпотечних відносинах, що передбачає продаж банками прав вимоги за найбільш якісними кредитними зобов'язаннями, за якими не було прострочок та списання.

Структурування морфологічних одиниць, що характеризують забезпечення сек'юритизації

Характеристика сек'юритизації як відповідних прав	Характеристика сек'юритизації як сукупності фінансових активів
Позики за заставними. Пул прав вимоги. Грошові надходження. Дебіторська заборгованість. Майнові права. Грошові вимоги. Грошові потоки від відпо- відних активів	Активи бізнесу. Пул активів. Активи банків. Неліквідні активи. Пакет (пул) іпотечних кредитів

Визначення сек'юритизації як об'єднання декількох активів, що не призначені для торгівлі на ринку, є некоректним, адже саме такі об'єднання (пули) активів використовуються для продажу. Описувати сутність сек'юритизації як договору також неможливо, тому що відповідно до ст. 626 Цивільного кодексу України договір є правовою формою (засобом) погодження волевиявлення двох або декількох сторін, що спрямована на досягнення визначеного правового результату [33]. Сек'юритизація ж спрямована, в першу чергу, на досягнення певного економічного результату. Розширення або процес розширення використання цінних паперів є лише наслідком застосування механізму сек'юритизації, зокрема в іпотечних відносинах. Використання грошових надходжень можна розглядати лише як етап сек'юритизації, який не може характеризувати всю сутність поняття. Отже, жодне з цих визначень не може бути використане для тлумачення сутнісної складової поняття сек'юритизації.

Стосовно другої групи слід зазначити, що наведені морфологічні одиниці відповідають фінансовій сутності даного поняття. Але трактування сек'юритизації як процесу розподілення ризику, хоча й відповідає зазначеній вимозі, проте відображає лише один бік фінансового аспекту визначення — управління ризиками, тобто є вузькоконкретизованим. Випуск цінних паперів — це також один з етапів сек'юритизації, що не дозволяє використати цю морфологічну одиницю для тлумачення сутнісної складової поняття. Як видно з табл. 2, в основному науковці щодо визначення сутності поняття "сек'юритизація" використовують у значній мірі синонімічні морфологічні одиниці — трансформацію [8], трансформування [15], перетворення [16], процес перетворення [27]. Крім того, необхідно зазначити, що сек'юритизація — це, насамперед, фінансовий механізм, котрий забезпечує досягнення конкретних цілей.

Визначаючи сек'юритизацію як **фінансовий механізм перетворення**, слід зупинитися на визначенні її сутності як **виду рефінансування**, адже поняття "рефінансування" та "сек'юритизація" співвідносяться як загальне до часткового.

Відповідно до табл. 1, більшість авторів [8; 10; 18; 19; 21; 22; 25; 27 – 29; 31; 32] вважають, що основним інструментом сек'юритизації є цінні папери. До того ж Закон України "Про цінні папери і фондову біржу" [34] не передбачає існування таких інструментів фондового ринку — як тратта й акцепт, а вексель та облігацію вважає окремими видами цінних паперів. Також необхідно зазначити, що В. Лагутін [15], Л. Воробйова [16] наголошують на високій ліквідності цінних паперів, які використовуються при сек'юритизації. Така ліквідність забезпечується стабільним покриттям у вигляді грошових потоків за кредитами від позичальників [35, с. 20]. Отже, інструментом сек'юритизації є **ліквідні цінні папери**.

Наведену в табл. 1 сукупність морфологічних одиниць, що характеризують забезпечення таких ліквідних цінних паперів, можна структурувати на дві групи (табл. 3).

Як видно з табл. 3, погляди авторів щодо визначення забезпечення процесу сек'юритизації можна узагальнити в такі дві групи — відповідні права та сукупність фінансових активів.

При розробці визначення основний акцент зроблено на фінансовій складовій поняття сек'юритизації, отже до розгляду прийнято другу групу морфологічних одиниць. Різні автори характеризують забезпечення сек'юритизації як сукупності фінансових активів, використовуючи наступні визначення: активи бізнесу [20], банків [21], неліквідні активи [16], пакет іпотечних кредитів [31]. Тлумачення, яке найбільш адаптоване до існуючого вітчизняного законодавства, зокрема у сфері іпотеки, дає О. Казаков [10]. На його думку, забезпеченням сек'юритизації виступає **пул активів**. Пул (з англ.) — об'єднання, загальний фонд, об'єднані запаси [36, с. 218]. Закон України "Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати" [37] вже містить визначення поняття "іпотечний пул", який є по суті різновидом пулу активів, — це об'єднання іпотек за іпотечними договорами, що забезпечує виконання основних зобов'язань, реформованих у консолідований іпотечний борг. Таким чином, поняття "пул активів" є більш узагальненим, ніж поняття "іпотечний пул", і може бути використане для визначення забезпечення сек'юритизації.

Щодо визначення призначення сек'юритизації важливим є виділення, як і при розгляді інших складових поняття, морфологічних одиниць, що відображали б фінансову сутність поняття. Роль сек'юритизації як фінансового механізму, в першу чергу, полягає у **регулюванні та опосередкуванні руху позичкового капіталу**. У такий спосіб здійснюється виконання ключової, в контексті даної роботи, функції сек'юритизації — залучення довгострокових фінансових ресурсів в іпотечне кредитування.

Таким чином, з огляду на все вищенаведене, автором запропоновано наступне визначення сек'юритизації.

Сек'юритизація — це вид рефінансування та фінансовий механізм перетворення в ліквідні цінні папери пулу активів (зокрема, іпотечних) з метою регулювання й опосередкування руху позичкового капіталу.

На думку автора, використання фінансового механізму сек'юритизації надасть можливість вітчизняним банкам розширити свої операції з кредитування, що приведе до збільшення грошової маси, яка знаходиться в обігу, до підвищення купівельної спроможності і буде сприяти прискоренню темпів економічного зростання.

Таким чином, у результаті проведеного дослідження при всій різноманітності підходів до визначення поняття "сек'юритизація" автором був запропонований такий, що характеризує фінансову сутність терміна з урахуванням специфіки використання його у сфері іпотечних від-

носин. Подальшої розробки потребує питання застосування механізму сек'юритизації з урахуванням особливостей української фінансової системи.

УДК 338.49 (477)

Букреєва І. В.

РИНКОВА ІНФРАСТРУКТУРА УКРАЇНИ

In the article the place of market infrastructure in the national economic system of Ukraine, its main functions and elements, its contemporary status and perspectives of development, its connection with the economic development of the state in general are considered. The range of problems that are necessary to solve at the process of infrastructure development is also determined.

Перехід української економіки до ринку може здійснюватися в декілька етапів. На першому етапі створюється інституціональне середовище для розвитку підприємництва як вирішальної умови для становлення ринкових відносин. На жаль, на сьогоднішній момент підприємці постійно зіштовхуються з найрізноманітнішими проблемами і труднощами у своїй діяльності, що найчастіше пов'язані з недосконалістю та нерозвиненістю інфраструктури підприємництва.

Тому найбільш відповідальним, трудомістким і капіталомістким етапом перехідного періоду як на загальнонаціональному, так і регіональному рівні є формування та розвиток ринкової інфраструктури. Аналізуючи проблеми реалізації економічної політики України, приходимо до розуміння того, що її успіх можливий лише в тому випадку, якщо вона буде доповнена заходами щодо розвитку ринкової інфраструктури.

Термін "інфраструктура" був уперше використаний ще на початку минулого століття для позначення об'єктів і споруджень, що забезпечували нормальну діяльність збройних сил. У 40-і роки ХХ ст. на Заході під інфраструктурою стали розуміти сукупність галузей, що сприяють нормальному функціонуванню виробництва матеріальних благ і послуг. В економічній науковій думці колишнього СРСР вивчення проблем інфраструктури почалося лише в 1970-і роки. А природа і сутність ринкової інфраструктури стали об'єктом досліджень лише в останнє десятиріччя. Загальним питанням розвитку ринкової інфраструктури перехідної економіки присвячені роботи О. Вальтрат, В. Внукової, В. Думи, А. Гриценко, В. Маслака, Н. Почерніної, С. Румянцева, В. Соболева, А. Ткача, В. Федько, Н. Федько, М. Чернишова, Л. Чернюк та ін. Проблеми розвитку інфраструктури підприємств, галузей та регіонів розглядаються в працях І. Грудзевич, І. Кондаурової, Д. Шмигаль та ін.

Ринкова інфраструктура становить сукупність різноманітних організаційно-правових і економічних відносин, що зв'язує ці відносини в одне ціле.

Ринкова економіка — це економіка, що розвивається за законами товарного господарства, взаємодії попиту та пропозиції. Для неї характерна наявність певної інфраструктури: товарних і фондових бірж; бірж праці; ринків цінних паперів, капіталів тощо.

Перехід національної економіки України до нових ринкових відносин обумовлює необхідність комплексного

Література: 1. Табала А. Ценные бумаги в системе ипотечного кредитования // Матеріали конференції "Нерухомість в Україні: ринок іпотечного кредитування", 5 – 7 березня 2003. — К.: — 2003. — С. 60 – 62. 2. Пахальчук Г. Ипотека: этап становления // Финансовые услуги. — 2004. — №1. — С. 16 – 17. 3. Кушнірук Б. Другий рівень як перший крок вперед // Финансовые услуги. — 2004. — №1. — С. 42 – 43. 4. Финагина О. В. Роль ипотечного кредитования в формировании региональных рынков жилья // Актуальні проблеми економіки. — 2003. — №7. — С. 50 – 55. 5. МакКарти Т. Секьюритизация в России // www.rusipoteca.ru. 6. Суворов Г. И еще раз об ипотечных ценных бумагах // Рынок ценных бумаг. — 2003. — №19. — С. 70 – 74. 7. Азаров М. Ипотечный рынок: слово за догмостроковыми и дешевыми ресурсами // Урядовий кур'єр. — 2004. — №88. — С. 5. 8. Shapiro, J., Innovation in financial services. Case study: Asset-backed Securitization, MIT Industrial performance center, 1999. 9. Xin Zhang, 2000a, Trends and Developments in Cross-border Securitisation. Part I: Legal Structures and Analysis, Battenworths Journal of International Banking and Financial Law, # 7, at 269 – 278. 10. Казаков А. История секьюритизации // Рынок ценных бумаг. — 2003. — №19. — С. 62 – 65. 11. Пастухова Н. Использование ценных бумаг как инструмента рефинансирования долгосрочных ипотечных кредитов // www.rusipoteca.ru. 12. Барейша И. Секьюритизация: причины успеха // www.rusipoteca.ru. 13. Паливода К. Проблемы ипотечного кредитования под заставу жилья та програми фінансування масового будівництва житла в Україні // Вісник НБУ. — 2003. — №11. — С. 44 – 50. 14. Табала О. Ипотечні облігації // Финансовые услуги. — 2004. — №1. — С. 26 – 28. 15. Лагутін В. Д. Становлення та розвиток системи іпотечного кредитування // Фінанси України. — 2004. — №1. — С. 75 – 82. 16. Воробьева Л. Украинский опыт выпуска облигаций, обеспеченных активами // Рынок ценных бумаг. — 2003. — №23. — С. 26 – 28. 17. Верхова Н. М. Овердрафт: теоретичні основи визначення / Н. М. Внукова, О. В. Мовчан. — Харків: ВД "ИНЖЕК", 2003. — 20 с. 18. Словник сучасної економіки МакМілана / Пер. з англ. — К.: АртЕк, 2000. — 640 с. 19. Словарь современных и правовых терминов / Авт.: сост.: В. Н. Шимов, А. Н. Тур, В. Н. Стах, В. С. Каменков. — Мн.: Амалфея, 2002. — 816 с. 20. Большой толковый словарь бизнеса. Русско-английский; англо-русский / К. Пасс, Б. Лоус, Э. Пендлтон, Л. Чедвик. — М.: Вече, АСТ, 1998. — 688 с. 21. Downes & Goodman, 1998, Dictionary of Finance and Investment Terms. — 5th ed., Bampton education series. 22. Енциклопедія бізнесмена, економіста, менеджера / Під ред. Р. С. Дяківа. — К.: МЕФ, 2000. — 704 с. 23. Економічна енциклопедія. У 3-х т. Т. 3 / А. С. Гальчинський, В. М. Тець, О. І. Амоша, С. В. Мочерний (відп. ред.). — К.: Академія, 2002. — 952 с. 24. Современный экономический словарь / Б. А. Райзберг, Л. Ш. Лозовский, Е. Б. Стародубцева. — М.: ИНФРА-М, 1997. — 496 с. 25. Большой экономический словарь / Под ред. А. Н. Азриляна. — 2-е изд. доп. и перераб. — М.: Институт новой экономики, 1997. — 864 с. 26. Островская О. М. Банковское дело: Толковый словарь. — М.: Гелиос АРВ, 2001. — 400 с. 27. Банковское дело. Словарь: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 2001. — 412 с. 28. Новиков В. А. Практическая рыночная экономика. Толкование 4000 терминов: Словарь. — М.: Флинта, 1999. — 376 с. 29. Туктаров Ю. Инвестиционный пай vs. сертификат участия // Коллегия. — 2002. — №9. — С. 32. 30. Туктаров Ю. Основные идеи ипотечных ценных бумаг // www.rusipoteka.ru. 31. www.unia.com.ua / glossary. 32. www.sandp.ru / glossary. 33. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 р. №435-IV // Відомості Верховної Ради. — 2003. — №40 – 44. — С. 356. 34. Закон України "Про цінні папери та фондову біржу" від 18.06.1991 р. №1201-XII // Відомості Верховної Ради. — 1991. — №38. — С. 508. 35. Зарічук О. Є. Становлення ринку іпотечних цінних паперів // Економіка та держава. — 2003. — №12. — С. 18 – 20. 36. Большой англо-русский, русско-английский словарь по бизнесу / А. П. Загорская, Н. П. Петроченко. — М.: Джон Файли энд Санз, 1994. — 624 с. 37. Закон України "Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати" від 19.06.2003 р. №979 – IV // Відомості Верховної Ради. — 2004. — №1. — С. 1.

Стаття надійшла до редакції
1.03.2005 р.

© Букреєва І. В., 2005