

- проведення числових експериментів з моделлю і при необхідності статистична обробка отриманих даних;
- визначення складу параметрів якості, які характеризують досліджувану проблему (з використанням даних моделювання і апріорної інформації);
- формалізація частинних критеріїв якості на основі параметрів якості;
- визначення параметрів, які характеризують відносну значимість частинних критеріїв для вирішення загальної проблеми;
- формалізація узагальненого критерію якості вирішення проблеми на основі агрегування частинних критеріїв з врахуванням їх відносної значимості;
- вирішення задачі вибору найкращої альтернативи або багатокритерійної оптимізації залежно від типу проблеми, що ми вирішуємо.

Наведений алгоритм не претендує на повноту та універсальність. Загалом він є певною деталізацією загальноприйнятої схеми дослідження операцій: формулювання проблеми; побудова моделі та ідентифікація; подальша оптимізація.

У багатьох реальних моделях комплексного лісокористування вирішення проблем не вимагає побудови конструктивної математичної моделі, яка б адекватно відображала лісову екосистему. Так, рішення проблем прийняття рішень може зводитися до етапів аналізу апріорної інформації і даних, отриманих від експертів, визначення складу показників якості і вибору найкращої альтернативи із можливих. У цьому випадку також будують моделі, при цьому вони формалізують тільки вказані етапи і їх можна умовно називати моделями оптимізації або прийняття рішень. Такі моделі здебільшого виявляються досить складними і вимагають для своєї реалізації використання глибоких, сучасних математичних методів.

*Андрусенко Ю.В.,*

*аспірант кафедри політекономії ПНПУ імені В.Г. Короленка,  
м. Полтава, Україна*

## **КАПІТАЛІЗАЦІЯ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ: ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ**

Серед багатьох детермінант, що визначають конкурентоспроможність, інвестиційну привабливість та фінансову стійкість національної економіки на мікро-, мезо- та макрорівнях є показники її капіталізації. Результати проведених досліджень свідчать про зростання зацікавленості даною проблематикою провідними науковцями, вітчизняними та іноземними інвесторами, власниками компаній та їх акціонерами. Разом з тим слід констатувати, що наразі у вітчизняній та зарубіжній фінансовій теорії та практиці панують розрізнені підходи до трактування сутності капіталізації та методик її оцінки. Узагальнення наукових підходів стосовно розуміння даної категорії дозволяє виокремити кілька підходів. У рамках першого підходу капіталізацію розглядають як систему економічних відносин, суб'єктами якої є основні агенти ринкової економіки, котрі максимізують свої цільові функції, реалізуючи економічний зміст процесу капіталізації. У контексті другого підходу капіталізація розглядається як процес залучення і перетворення в капітал чинників виробництва з метою розширеного відтворення. Згідно з третім підходом капіталізація виступає як показник, який характеризує стан суб'єкта господарювання чи економіки на даний момент, тобто їх ринкову вартість і розраховується як поточна ринкова вартість цінних паперів, помножена на кількість цінних паперів, випущених у публічний обіг. Іншими словами капіталізація розглядається, по-перше, як процес трансформації ресурсів, а по-друге, як результат даного процесу – оціночний показник. Саме так розуміє поняття “капіталізація” західна наукова думка, ототожнюючи його з ринковою капіталізацією (market capitalization), тобто ринковою вартістю акціонерної компанії, фондового ринку тощо. За такого підходу капіталізація країни розуміється як сумарна ринкова вартість акцій, що вільно обертаються на фондовій біржі і слугує основним індикатором ефективності не лише фінансового ринку, а й економіки країни в цілому.

В Україні ж використання даного показника для оцінки капіталізації економічної системи є необ'єктивним у зв'язку зі слабким розвитком фондового ринку, чималою часткою угод, що

укладаються за його межами, а також значною кількістю приватних товариств, цінні папери яких не можуть котируватися на біржі, що спричинює значні викривлення рівня та динаміки капіталізації національної економіки.

За даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку 2 роки поспіль вітчизняний фондовий ринок характеризувався високою активністю біржового сегменту, про що свідчать показники капіталізації лістингових компаній та обсягу біржової торгівлі цінними паперами. Так, капіталізація лістингових компаній станом на кінець 2011 року становила 179,86 млрд. грн., що майже на 5 % більше показника 2010 року. Збільшення капіталізації свідчить про підвищення вартісної оцінки компаній, акції яких пройшли процедуру лістингу та занесені до біржового реєстру організаторів торгівлі [1]. До топ-10 емітентів – “блакитних фішок”, з акціями яких протягом 2011 року було здійснено найбільший обсяг біржових контрактів на організаторах торгівлі, належать підприємства основних галузей національної економіки – металургійної: ПАТ “Алчевський металургійний комбінат”, ПАТ “МК Азовсталь”, ПАТ “Єнакієвський металургійний завод”, ВАТ “Авдіївський коксохімічний завод”; енергетики: ПАТ “ДЕК Центренерго”; нафтодобувної: ВАТ “Укрнафта”; хімічної: ПАТ “Концерн Стирол”; машинобудування: ПАТ “Мотор Січ”; телекомунікаційної: ПАТ “Укртелеком” та фінансового сектору: ПАТ “Укрсоцбанк”. Все ж частка компаній, акції яких обертаються на фондовому ринку досі залишається незначною (не перевищує 3%). На виконання вимог Закону України “Про акціонерні товариства” нині триває процес реорганізації відкритих і закритих акціонерних товариств у публічні та приватні. Станом на 31.12.2011 р. в Україні із зареєстрованих 26631 акціонерних товариств (що на 7% менше аналогічного показника попереднього року) лише 5761 (публічних - 2161) – відкритих і 15798 – закритих (приватних - 2911) [1].

Загалом протягом 2011 р. торги цінними паперами в Україні проводилися на десяти фондових біржах. Найбільший обсяг угод було укладено на ФБ ПФТС (89,08 млрд. грн., або 37,7% від загального обсягу торгів), до трійки лідерів минулорічних увійшли також ФБ “Перспектива” – 79,29 млрд. грн. (33,5%) та “Українська біржа” – 63,93 млрд. грн. (27%). Частка інших бірж була незначною й у сукупності дорівнювала 1,8% від загального обсягу торгів [1].

Для визначення більш повної картини розвитку біржового ринку необхідно порівняти співвідношення капіталізації та ВВП. Так співвідношення капіталізації лістингових компаній до ВВП національної економіки, станом на кінець 2011 року становило 13,66 %, тоді як на кінець 2010 року — 15,87 %, 2009-го — 12,64 %, а 2008-ого — 9,02 %. У 2011 році рівень капіталізації помірно зростає, що, насамперед, пов’язано із збільшенням кількості цінних паперів емітентів, які пройшли процедуру лістингу. Однак зростання ВВП у 2011 році порівняно з капіталізацією лістингових компаній відбувалося швидшими темпами [1]. Аналогічні показники для Китаю у 2011 році становлять 365,1 %, у 2010 – 481 %, у 2009 – 438,6 %, у 2008 – 617,4 %; для США – 103,6%, 118,6 %, 108,8 %, 82,5%; для Російської Федерації – 42,9 %, 67,5 %, 70,5%, 23,9 % відповідно [2]. Наведені дані свідчать про несумірність динаміки капіталізації національної економіки та провідних світових економік.

Отже, забезпечення сталого розвитку підприємств, регіонів, країни потребує активізації процесів капіталізації, що передбачають трансформацію матеріальних, нематеріальних, людських ресурсів суб’єктів господарювання та національної економіки у додаткову вартість з метою накопичення капіталу довгострокового характеру, що у свою чергу сприятиме зростанню ринкової вартості та інвестиційної привабливості. Для національної економіки найперспективнішими резервами зростання капіталізації є залучення в ринковий обіг та комерціалізація знанневих, інноваційних, інтелектуальних ресурсів. Враховуючи тісний взаємозв’язок між ринковою капіталізацією підприємств і розвитком фондових бірж, слід звернути увагу на розробку дієвих механізмів, що сприятимуть зміцненню національного фондового ринку, його прозорості та зростанню його ролі у забезпеченні національної економіки інвестиційними ресурсами.

**Література:** 1. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua> 2. The world bank [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://data.worldbank.org/indicator/>