

Регіональні рівні управління і регулювання підвищення капіталізації цінних паперів

Обґрунтовуються особливості руху і схильність до капіталізації цінних паперів, формування функціонально-регіональних рівнів ринку цінних паперів. Розкриваються економічні основи механізму підвищення капіталізації цінних паперів та підходи до прогнозування зростання маси і вартості капіталу в економіці регіону.

Ключові слова: рух капіталу, цінні папери, капіталізація, відсоткова ставка, прибуток, фінансово-виробнича функція.

Перехід України до економіки ринкового типу передбачає насамперед активізацію розвитку фінансового ринку і його сегмента – ринку цінних паперів. Актуальність дослідження проблеми полягає в тому, що фінансовий ринок є складовою частиною національного товарного ринку і забезпечує рух інвестиційного капіталу як у регіональних, так і в галузевих секторах виробництва. Це потребує відповідних фінансово-економічних важелів управління і регулювання процесів капіталізації інвестиційного капіталу на регіональних рівнях організації фінансового і товарного ринків. Річ у тому, що ринок цінних паперів, або фондовий ринок, є одним із найвагоміших сегментів фінансового ринку загалом. Розвиток економічної системи регіону, країни чи світу, піднесення і підтримка продуктивної та ефективної функцій праці і капіталу забезпечується оновленням основного капіталу. В той же час зношеність основного капіталу в Україні становить 58,3% [7, с. 44]. У таких базових галузях української економіки як металургія і металообробка рівень зношеності основного капіталу становить 68,8%, у сфері видобування неенергетичних матеріалів – 67,6%, у нафтохімічній і хімічній галузях – 64,1%.

В інших сферах економіки України загалом і її регіонів зокрема проблема оновлення основного капіталу є аналогічною. Все це свідчить про те, що Україні і її регіонам потрібні великі капіталовкладення, щонайменше 50–55 млрд. доларів США щорічно (242,5–266,7 млрд. грн.) протягом найближчих десяти років, щоб досягти рівня обсягів виробництва національного продукту хоча б 15–20 тис. дол. США на одного жителя України. Проте мусимо зазначити, що сьогодні Україна таких коштів не має і здійснювати масштабні інвестиції практично неспроможна. За даними статистики, у 2006 р. ВВП в Україні становив 537,6 млрд. грн., що за тодішнім курсом 5,05 грн. за один долар США це відповідало 106, 5 (537,6/5.05) млрд. дол. США [9, с. 30]. Високорозвинені країни, зокрема США, Японія, Німеччина, Великобританія виробляють 30-35 тис. дол. США національного продукту; Данія, Голландія, Бельгія та ін. – 20-25; Швейцарія, Люксембург – понад 40 тис. дол. США на одного жителя своєї країни.

Досвід розвинутих країн засвідчує, що проблему здійснення масштабних інвестицій успішно можна долати активізацією фондового сегмента фінансового ринку. В Україні цей сегмент фінансового ринку перебуває на стадії свого становлення і проблема його розвитку пов'язана здебільшого з високою затратністю виробництва продукції українських підприємств та низькою рентабельністю, що не є привабливим фактором емісії цінних паперів та залученням коштів для інвестицій практично в усіх регіонах України. Криза на ринку цінних паперів у США у другій половині 2008 р. засвідчила, що навіть найпотужніші емітенти цінних паперів відчувають проблеми через низьку ліквідність їх активів. Задля

стабілізації фондового ринку американський уряд спромігся запропонувати, а парламент ухвалити рішення щодо викуплення неліквідних активів за рахунок бюджетних коштів сумою понад 700 млрд. дол. США та практично відвернути фінансову кризу у світі. Український уряд не має коштів, щоб активізувати діяльність фондового ринку України. Відповідно підприємства в регіонах відчувають дефіцит коштів через низьку ліквідність їх активів.

Вивчення літературних джерел із функціонування фінансового ринку засвідчує, що питання управління і регулювання капіталізації цінних паперів окремих регіональних економічних систем вивчені недостатньо. Якщо питанню функціональної сегментації фінансового ринку присвячено практично більшість наукових праць, то регіональній сегментації фінансового ринку таких досліджень недостатньо. Управління і регулювання рівня капіталізації цінних паперів на рівні регіонів потребує як методологічного, так і теоретичного обґрунтування.

З огляду на викладене, основною метою дослідження стало обґрунтування руху і схильність до підвищення капіталізації цінних паперів та пріоритетів управління і регулювання цих процесів на регіональних рівнях організації української економіки.

Відповідно завданнями дослідження, спрямованими на досягнення його основної мети, є:

- по-перше*, розкрити основні характеристики фондового (цінних паперів) сегмента фінансового ринку;
- по-друге*, обґрунтувати регіональні рівні нагромадження (концентрації) фінансового капіталу у формі цінних паперів;
- по-третє*, розкрити засади управління і регулювання підвищення капіталізації цінних паперів;
- по-четверте*, висвітлити економічні основи механізму підвищення капіталізації цінних паперів;
- по-п'яте*, визначити методологічні підходи до прогнозування капіталізації цінних паперів.

Погляди зарубіжних та українських учених на сучасний ринок цінних паперів (фондовий ринок) дають можливість узагальнити та визначити його основні характеристики:

- по-перше*, основними складовими фондового ринку є реальний капітал – K , тобто кількість основних засобів виробництва та сфери послуг, і грошова маса – M , яка необхідна для обігу капіталу;
- по-друге*, інструменти механізму функціонування фондового ринку, якими є цінні папери, що виражають форми обігу та вартості капіталу;
- по-третє*, вартісні параметри інструментів основного капіталу, які виражають фінансові й економічні інтереси суб'єктів фінансового і товарного ринків, тобто вартість (ціна – p) одиниці капіталу, позичкові ставки, курси акцій та ін., що є відповідною схемою руху капіталу та грошей задля реалізації інтересів суб'єктів регіонального і національного ринків.

Наявність реальних параметрів руху фондового і грошового капіталів дає можливість обґрунтувати модель фондового ринку: Kp – пропозиція капіталу і vM – попит на капітал, де v – коефіцієнт оборотності грошової маси. Таким чином, модель матиме вигляд:

$$Kp = vM.$$

Знак рівності (=) у моделі характеризує стан рівноваги ринку.

Рух капіталу і функціонування фондового сегмента фінансового ринку зумовлений насамперед такими важливими властивостями самого капіталу:

- по-перше,* капітал як речова форма (земля, засоби виробництва, продукт інтелекту тощо) має власну вартість і здатність брати участь у процесі виробництва;
- по-друге,* в процесі руху реальний капітал може набувати представницьких форм у вигляді цінних паперів, які характеризують його вартість, титули, фінансову значимість у процесі обігу і накопичуватися у фінансових центрах;
- по-третє,* інвестований капітал у процесі виробничого руху має схильність до самозростання (позитивного – капіталізації чи від’ємного – декапіталізації) за відповідних обставин, що є важливою передумовою вирішення фінансових та економічних інтересів учасників фінансового ринку.

Рух вільного капіталу до зміни рівня капіталізації представлено на рисунку 1.

Властивість вільного капіталу до самозростання, тобто капіталізації, є найважливішою передумовою розвитку і функціонування фондового (цінних паперів) сегмента фінансового ринку, залучення до його учасників посередників, розширення у просторі і прискорення у часі капітало-грошового обігу. Накопичення і капіталізація цінних паперів відбувається нерівномірно як для окремих підприємств, так і окремих центрів і регіонів загалом. Це зумовлено факторами, які визначають рівень розвитку у них технологій та інвестиційної привабливості.

Формування функціонально-регіональних рівнів руху вільного капіталу зумовлено насамперед необхідністю прискорення руху, інвестування, здійснення ефективного виробництва і отримання прибутку. Практика формування і розвитку фондового сегмента фінансового ринку в Україні засвідчує, що за показником «Обсяг виконаних угод на ринку цінних паперів» у 2005 р. таких угод було укладено на 240 млрд. грн. [4]. До рівня ВВП 441,4 млрд. грн. у цьому році це становило 54,3% (240/441,4) [9, с. 30]. З 2000 р. щорічне зростання обсягу продажу здійснювалося у середньому на 18-20 млрд. грн., а це до ВВП за відповідні періоди становило в середньому 4,3%. Звісно, що це дуже незначні показники капіталізації ринку цінних паперів. Наприклад, щорічний продаж акцій до ВВП у Німеччині становить 19%, у США – 35%, в Японії – 38%, в Євросоюзі – біля 127% [1, с. 26].

Очевидно, що проблему капіталізації фондового сегмента ринку в Україні розуміє Міністерство фінансів України, яке розробило «Концепцію розвитку внутрішнього ринку цінних паперів України на 2008–2011 роки», «... головною проблемою якого є низька ліквідність державних цінних паперів...» [2, с. 152-153]. Зумовлено це, на наш погляд, низьким рівнем ВВП загалом і на душу населення зокрема. За даними 2006 р. обсяг ВВП в Україні становить 537,6 млрд. грн., в якому оплата

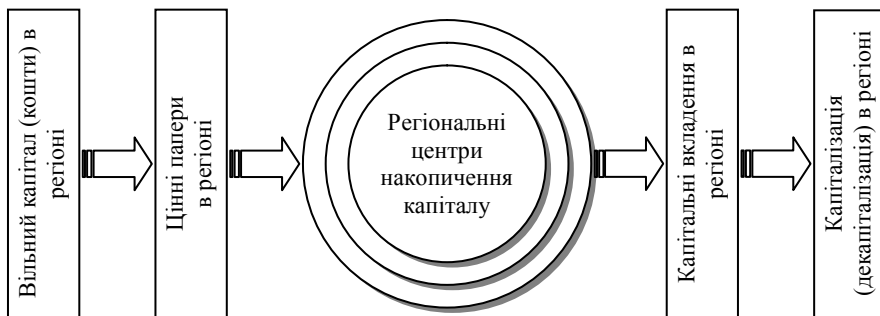


Рис. 1. Рух вільного капіталу на фондовому сегменті фінансового ринку регіону

праці найманих працівників – 265,5, податки – 72,8, валовий прибуток (змішаний дохід для домашніх господарств) – 199,4 млрд. грн. [9, с. 25, 30]. Загальні доходи населення склали 479,3 млрд. грн. Сальдо платіжного балансу – мінус 2,9 млрд. дол. США. Щорічний рівень гіперінфляції 20-25% і більше практично знецінює доходи усіх суб'єктів ринку, і вони стають неплатоспроможними.

На наш погляд, мова повинна йти не лише про «розвиток внутрішнього ринку цінних паперів», а й виведення його на міжнародний рівень. Необхідна активізація мобілізації грошових коштів насамперед на мікротериторіальному рівні, тобто на рівні домашніх господарств, задля зростання інвестицій для вирівнювання рівнів економічного розвитку районів, областей і країни загалом. Акції українських підприємств не котируються на світових біржах, що також не сприяє надходженню в регіони інвестиційних коштів.

З приводу оцінки української економіки М.А. Козоріз зазначає: «Якщо її оцінювати за міжнародними методиками, то вона є недооціненою за рівнем капіталізації та недокапіталізованою за рівнем вкладання капіталів в її розвиток [6, с. 10].

Виходячи з обігу цінних паперів в Україні вартістю 240 млрд. грн., за регіонами ця сума в середньому становитиме:

- на мікротериторіальному рівні, з врахуванням 490 адміністративних районів, 0,48 млрд. грн. (240/490) на один район;
- на мезотериторіальному рівні, з врахуванням 24 областей і АР Крим, 9,6 (240/25) млрд. грн. на одну область;
- на макротериторіальному рівні – 240 млрд. грн.

Звичайно, що фактичні обсяги обігу цінних паперів як в адміністративних районах, так і в областях, залежать від обсягів виробництва у них регіональної доданої вартості, наприклад, від 4,2 млрд. грн. у Чернівецькій області до 25,6 млрд. грн. у Харківській і 58,0 млрд. грн. у Донецькій області [9, с. 44] та інших джерел доходів. Але певним є те, що внаслідок суспільного і просторового поділу праці формуються відповідні рівні фондового, кредитного і валютного сегментів фінансового ринку України з постійним обігом грошових ресурсів. Це зумовлено такими особливостями:

по-перше, накопиченням (концентрацією) вільних коштів у міських населених пунктах, що мають певні адміністративно-управлінські функції щодо навколишніх населених пунктів і розміщених у них підприємств; такі населені пункти набувають функцій фінансових центрів відповідної території (району, області, країни);

по-друге, поширенням фінансово-управлінського впливу центру на прилеглі населені пункти, з одного боку, та фінансово-інвестиційного тяжіння прилеглих населених пунктів до найближчого фінансового центру – з другого.

Обсяги накопичення фондового і грошового капіталу та широта взаємозв'язків продавців і покупців визначають рівень розвитку даного сегмента ринку. Рух фінансового капіталу здійснюється через певні установи, організації, розміщені в тому чи іншому населеному пункті. Відповідно формуються й функції тих фінансових центрів:

- на мікротериторіальному рівні ринку цінних паперів районна влада і управління фінансових установ повинні розробляти програми:
 - по-перше*, роз'яснення населенню сутності капіталізації їхніх коштів і найкращі шляхи реалізації зростання капіталу;
 - по-друге*, здійснювати реєстрацію емітентів цінних паперів та інформувати про їхні титули на фондовому ринку;
 - по-третьє*, створювати депозитарії мікротериторіального рівня з метою розвитку місцевого обігу цінних паперів.

- на мезотериторіальному рівні ринку цінних паперів основними функціями органів управління обласної влади і фінансових організацій у процесі руху капіталу є:
 - по-перше*, уніфікувати діяльність мікротериторіальних сегментів ринку цінних паперів, забезпечити прозорість і захищеність руху капіталу та інформованість усіх його учасників;
 - по-друге*, розробляти програми, здійснювати мобілізацію мезорегіонального фінансового капіталу, у тому числі шляхом емісії облигацій, акцій та ін., і забезпечити активізацію інвестиційної діяльності в тих мікротериторіальних центрах чи пунктах, які впливатимуть на підвищення рівня капіталізації;
 - по-третє*, обґрунтовувати пріоритети інноваційно-інвестиційних проєктів локального і територіального значення і сприяти їх фінансуванню шляхом емісії цінних паперів потенційних емітентів та інвесторів даного регіону.
- на макротериторіальному рівні ринку цінних паперів центральна влада мала б вирішувати такі завдання:
 - по-перше*, для мікротериторіальних рівнів ринку цінних паперів: розширювати інструментарій ринку цінних паперів, зокрема шляхом використання облигацій місцевих позик, інвестиційних сертифікатів паївових інвестиційних фондів, похідних та іпотечних цінних паперів та інших форм з метою якнайширшого залучення в обіг вільних коштів населення сільських і міських населених пунктів;
 - по-друге*, для мезотериторіальних рівнів ринку цінних паперів: створювати фінансово-економічні передумови інвестиційної привабливості малих, середніх і великих населених пунктів шляхом розроблення програм інноваційного інвестування сфери виробництва, послуг, ринкової і транспортної інфраструктури, екології, житлового і комунального сектора, освіти, культури, торгівлі та інших видів діяльності;
 - по-третє*, для макротериторіального рівня ринку цінних паперів України: а) забезпечити прийняття Законів України «Про цінні папери та фондовий ринок», «Про акціонерні товариства», «Про іпотечні цінні папери», законодавче врегулювання питань концентрації укладання купівлі-продажу цінних паперів та організаційно оформленого ринку; б) упорядкувати діяльність Національної депозитної системи відповідно до міжнародних стандартів та посилити державне регулювання і контроль за її функціонуванням, створити сучасну надійну систему виконання угод з цінними паперами та обліку права власності на цінні папери.

Усе це свідчить про те, що регіональна організація функціонування ринку цінних паперів потребує насамперед висвітлення економічних основ механізму підвищення капіталізації цінних паперів. Річ у тому, що цінні папери є лише представниками реального капіталу, мають вартість і властивість до обміну на гроші, які забезпечують реальні інвестиції в економіку. Зростає віддача інвестованого у виробництво реального капіталу (засобів виробництва і праці), відповідно зростає й ціна (курс цінних паперів) на фондовому ринку, що викликає на них попит і мобілізацію вільних коштів для зростання інвестицій в економіку. Економічною основою дії механізму підвищення капіталізації цінних паперів є обсяг і вартісна структура створеного регіонального чи національного продукту:

$$B = O_k + T + A + ЧП,$$

де B – вартість створеного продукту;
 O_k – вартість відшкодованого обігового капіталу;
 T^k – вартість відшкодованої праці;
 A – вартість відшкодованого основного капіталу (норма амортизації);
 $ЧП$ – чистий прибуток.

Параметр O_k виражає вартість відшкодованих матеріальних затрат, а $T + A + ЧП$ – валову додану вартість dB . Реальне співвідношення матеріальних затрат і валової доданої вартості в регіонах України є у пропорції 6 : 4:

$$B = 0,6 O_k + 0,4 dB$$

Це свідчить про високий рівень затратності виробництва продукту і відносно низький рівень продуктивності праці та основного капіталу, що не сприяє підвищенню реальної капіталізації цінних паперів. Стає очевидним, що реальна капіталізація цінних паперів тісно взаємопов'язана з товарним виробництвом і продуктивністю праці та капіталу на підприємствах регіонів.

Система управління мікро-, мезо- і макротериторіальних сегментів ринків повинна діяти відповідно до вимог законів фінансового і товарного ринків. Річ у тому, що ринок цінних паперів і фінансовий ринок загалом та товарний ринок взаємопов'язані насамперед суміжними факторами функціонування обігу капіталу та ціноутворення. Товарний ринок практично характеризує національний ринок і його функціонування описує відоме нам рівняння: $Qp = vM$, де Q – фізична кількість товарів, робіт і послуг, p – ціна одиниці товару, робіт і послуг, v – коефіцієнт оборотності грошової маси, M – грошова маса. Добуток Qp є не що інше, як вартість B створеного продукту: $Qp = B$. У той же час вартість продукту B є функцією задіяних праці T і капіталу K . Якщо врахувати, що кожен з аргументів функції привласнює ту частину продукту, яку він створив ($B = dT + (1 - d)K$), то рівняння виробничої функції матиме вигляд:

$$B = aF(T^d, K^{1-d}),$$

де a – постійна величина, яка характеризує рівень технологій;
 d – коефіцієнт еластичності.

Якщо прийняти величину T незмінною, то величина K буде характеризувати капіталоозброєність усіх зайнятих T , а величина обсягу виробництва B залежатиме від зміни параметра капіталоозброєності: $B = aF(K)$. Це підтверджує і продуктивність праці одного зайнятого: $B/T = aF(K/T)$ або $v = aF(\kappa)$, де $v = B/T$, $\kappa = K/T$. Отже, обсяг виробництва є функцією задіяного капіталу: $B = aF(K)$. Це означає, що зростання обсягу виробництва вимагає насамперед зростання кількості реального капіталу, який можуть забезпечити значною мірою висока ліквідність емісії цінних паперів, їх обіг на вторинному ринку та інші джерела. Що вищим є показник продуктивної віддачі реального капіталу, то нижчою буде затратність виробництва продукції, вищими доходи населення, прибутки підприємств, податки до бюджетів усіх рівнів, швидшою капіталізація фондового сегмента ринку.

Механізм формування реальної капіталізації засвідчує, що вона тісно взаємопов'язана з функціонуванням фінансового ($Kp = vM$) і товарного ($Qp = vM$) ринків. Інвестиційна функція ($B = aF(K)$), тісно взаємозв'язана з функцією інвестування ($K = K(p)$) для фондового ринку. Підставляючи значення функції інвестування в інвестиційну функцію, після простих алгебраїчних перетворень, отримаємо фінансово-інвестиційну функцію ($B = aF(K, p)$) для фондового ринку, яка вказує на лінійну залежність обсягу виробництва від зростання курсу акції і відповідно капіталовкладень.

Стає очевидним, що актуальним є не лише аналіз факторів, а й прогнозування фінансово-інвестиційних та виробничих функцій на всіх рівнях організації регіональної економіки:

- по-перше*, на мікротериторіальному рівні ринку цінних паперів – прогнозування зростання капіталізації за рахунок зменшення собівартості виробництва продукту, залучення вільних грошових коштів на ринок цінних паперів;
- по-друге*, на мезотериторіальному рівні ринку цінних паперів – прогнозування зростання прибутковості підприємств та курсових вартостей акцій і зростання реальних інвестицій в економіку регіону за галузями виробництва та сфери послуг;
- по-третє*, на макротериторіальному рівні ринку цінних паперів – прогнозування рівноваги, стабільності і збалансованості національного ринку цінних паперів і товарного ринку, обґрунтування пріоритетів розвитку регіонів і їх галузей.

Проблемі прогнозування розвитку територій надає перевагу сучасна українська наукова регіоналістика. Зокрема, питання теорії і методології прогнозування соціально-економічного розвитку регіону знаходимо в Є.І. Бойка та ін. Автори справедливо зазначають, що «сценарій розвитку регіональної системи повинен враховувати умови розвитку національної економіки, які впливають на розвиток регіонів (умови формування держбюджету, фінансово-кредитна і податкова політика, інвестиційний клімат та ін.)» [8, с. 7]. Аналогічно сценарій розвитку національної економіки повинен враховувати умови розвитку світової економіки (умови руху капіталу, привабливість інвестицій, демократизацію, передумови формування позитивного сальдо платіжного балансу, нагромадження валютних резервів та ін.), які є в основі побудови функціональних і стохастичних факторних моделей прогнозування фондового, інвестиційного ринків. Реальний стан як ринку цінних паперів в Україні, так і інших макроекономічних показників засвідчує про наявність несприятливих передумов для активізації фондового ринку. Політична нестабільність, інертність економічних реформ, гіперінфляція, хронічний бюджетний дефіцит уряду і регіонів, низька капіталовіддача в усіх сферах і регіонах України практично гальмують ділову активність на ринку цінних паперів. Національному банку важко регулювати надмірний наплив в Україну іноземної валюти, яка, за даними Держкомстату, лише від українських заробітчан становить біля 10 млрд. дол. США в рік. Задля збереження стабільного курсу валюти Національний банк змушений викуповувати іноземну валюту і наповнювати валютні резерви або зменшувати внаслідок відпливу капіталу зарубіжних інвесторів з України. Якщо на 01.04.2008 р. валютні резерви становили 33,2 млрд. дол. США [3], то до кінця літа зазначеного року валові валютні резерви зросли до 42,7 млрд. дол. США, а до початку жовтня – знизилися на 14% до обсягу 37,5 млрд. дол. США [5]. У зв'язку з різким вивезенням валюти з України та зростанням курсу валют Національний банк змушений був здійснити валютну інтервенцію і до кінця жовтня цього ж року резерви знову знизилися до рівня 33 млрд. дол. США.

Проте зазначимо, що побудова сценаріїв розвитку процесів зростання капіталізації цінних паперів повинна враховувати:

- по-перше*, умови розвитку національного товарного ринку, який впливає на розвиток ринку цінних паперів (співвідношення виробництва обсягу товарів і обсягу грошової маси, бюджетна політика, податкова політика та ін.);

по-друге, внутрішні регіональні фактори розвитку, зокрема наявний економічний і виробничий потенціал, пріоритети інвестиційної привабливості регіону, стан фінансово-ринкової інфраструктури регіону тощо;
по-третє, внутрішні і зовнішні (навіть світові) фактори впливу на динаміку цін на товарному ринку та ринку цінних паперів, схильність населення до капіталізації своїх заощаджень через ринок цінних паперів та ін.

Звісно, що побудова сценаріїв розвитку ринку цінних паперів є окремою проблематикою, і в даній роботі ми таких цілей не ставимо. Але зв'язок між ринком цінних паперів і товарним ринком існує досить тісний, що засвідчує короткий аналіз взаємодії фінансового і товарного ринків.

Список використаних джерел

1. Баюра Д.О. Конвергенція систем корпоративного управління в умовах глобалізації / Д.О. Баюра // Фінанси України. – 2008. – № 2.
2. Білорус О.Г. Сучасний погляд на глобалізацію в контексті економічного розвитку України / О.Г. Білорус // Фінанси України. – 2008. – № 1.
3. Інтернет-сторінка Держкомстату України // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.ukrstat.gov.ua/.
4. Інтернет-сторінка Першої Фондової Торговельної Системи (ПФТС) // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.pfts.com/.
5. Інформація телеканалу СТБ, 4 жовтня 2008 р.
6. Козоріз М.А. Методологія дослідження впливу капіталізації на інноваційність розвитку економіки регіону / М.А. Козоріз; НАН України. Ін-т регіональних досліджень, редкол.: відп. ред. Є.І. Бойко // Соціально-економічні дослідження в перехідний період. Методи оцінки рівня капіталізації інноваційних структур (зб. наук. праць) – 2007. – Вип. 2 (64)
7. Міщенко В.І., Жупанин В.В. Організація залучення заощаджень населення на основі випуску казначейських зобов'язань України / В.І. Міщенко, В.В. Жупанин // Фінанси України. – 2008. – № 2.
8. Прогнозування соціально-економічного розвитку регіону: питання теорії і методології / НАН України. Інститут регіональних досліджень; наук. ред. Є.І. Бойко. – Львів, 2005.
9. Статистичний щорічник України за 2006 рік. – К.: Консультант, 2007.

Заблоцкий М.Б. *Региональные уровни управления и регулирования повышения капитализации ценных бумаг.*

Обосновываются особенности движения и склонность к капитализации ценных бумаг, формирования функционально-региональных уровней рынка ценных бумаг. Раскрываются экономические основы механизма повышения капитализации ценных бумаг и подходы к прогнозированию роста массы и стоимости капитала в экономике региона.

Ключевые слова: движение капитала, ценные бумаги, капитализация, процентная ставка, прибыль, финансово-производственная функция.

Zablotsky M.B. *Regional Levels of Management and Regulation of Upgrading Capitalization of Securities.*

Capital flows and securities capitalization formation of functional-regional levels of stock market are substantiated. Economical bases of mechanism for upgrading capitalization of securities ways of improvement of forecast mass and value of capital in economy of the region are elucidated.

Key words: capital flow, securities, capitalization, interest rate, profit, financial-manufacturing function.

Надійшло 22.11.2008 р.