

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Наказ Міністерства освіти і науки України від 29.12.2014 № 1528)



Дніпропетровський державний
аграрно-економічний університет



№ 1, 2014

[Назад](#)

[Головна](#)

УДК 336.76

В. П. Чайковська,
к. е. н., доцент кафедри фінансів,
Вінницький торговельно-економічний інститут КНТЕУ, м. Вінниця

ІНФРАСТРУКТУРА ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ: СУЧАСНИЙ СТАН ТА ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ

V. P. Chaykovska,
PhD, Associate Professor, Department of Finance,
Vinnitsa trade and economic institute KNTEU, Vinnytsya

INFRASTRUCTURE OF UKRAINIAN FUND MARKET: MODERN STATE AND PROGRESS TRENDS

У статті визначено, що одним із головних важелів розвитку та індикаторів стану економіки є фондовий сегмент фінансового ринку. Фондовий ринок характеризується постійно зростаючими масштабами, безпрецедентною динамікою, ускладненням структури внаслідок появи нових фінансових інструментів. Виявлено, що фондовий ринок України характеризується низькою капіталізацією та ліквідністю, недостатнім захистом прав інвесторів, відсутністю прозорості, високою волатильністю в порівнянні з розвинутими фондовими ринками. Для вітчизняного фондового ринку є типовими незначна кількість емітентів та вузьке коло фінансових інструментів. Крім того, національному фондовому ринку властиві слабкий зв'язок із фондовими операціями індивідуальних інвесторів, недостатня зацікавленість і відсутність досвіду та механізмів виходу на відкритий ринок капіталів, орієнтація учасників ринку на одержання спекулятивного доходу та слабкий інтерес до довгострокових інвестицій. Тобто, вітчизняний фондовий ринок потребує подальшого реформування та удосконалення механізмів функціонування. Незважаючи на позитивну динаміку функціонування, фондовий ринок як ефективний механізм реалізації інвестиційних програм держави та суб'єктів підприємницької діяльності досі знаходиться на стадії становлення. Водночас, Україна має достатній економічний потенціал для розбудови національного фондового ринку, темпи розвитку якого випереджають динаміку зростання валового внутрішнього продукту.

In the article certainly, that one of main levers of development and indicators of the state of economy there is a fund segment of financial market. A fund market is characterized constantly growings scales, unprecedented dynamics, complication of structure, as a result of appearance of new financial instruments. It is discovered that the fund market of Ukraine is characterized low capitalization and liquidity, insufficient defence of rights for investors. For a domestic fund market a negligibly quantity of issuers and narrow circle of financial instruments is typical. In addition, to the national fund market peculiar loosely-coupled interface with the fund operations of individual investors, insufficient personal interest and absence of experience and mechanisms of going into the long-term investments. That, a domestic fund market needs subsequent reformation and improvement of mechanisms of functioning. Without regard to the positive dynamics of functioning, fund market as an effective mechanism of realization of the investment programs of the state and subjects of entrepreneurial activity until now is on the stage of becoming. At the same time, Ukraine has sufficient economic potential for re-erecting of national fund market, rates of development of which are LEDS the dynamics of growth of gross domestic product.

Ключові слова: фондовий ринок, цінні папери, депозитарій, емітент, депонент.

Keywords: fund market, securities, depository, issuer, depositor.

Постановка проблеми. За міжнародними оцінками економіка України визнана ринковою, однак за рівнем розвитку фінансових ринків вона значною мірою відстає від розвинутих держав світу. В першу чергу, це стосується фондового ринку, який сформувався в Україні у процесі реформування державної власності, введення в практику господарювання спеціалізованих цінних паперів у формі майнових сертифікатів, приватизаційних паперів, акцій, тощо. Дослідження показали, що за роки незалежності в Україні сформовані принципи функціонування фондового ринку, прийнято пакет законодавчих актів, які регулюють діяльність учасників ринку. Однак ефективність функціонування цього ринку є низькою, а результати його діяльності не задовольняють його основних учасників і суспільство в цілому. Вітчизняний фондовий ринок залишається закритим для більшості дрібних учасників та непрозорим для вітчизняних і зарубіжних інвесторів, що безпосередньо впливає на зниження інвестиційної активності в державі. Для розвитку національного фондового ринку та інтеграції України у світове співтовариство важливо враховувати тенденції розвитку зарубіжних систем організації регулювання фондового ринку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню проблеми розвитку фондового ринку та його значення для економічного зростання країни приділяється значна увага як вітчизняними, так і зарубіжними вченими. Серед вітчизняних науковців, які займаються дослідженням даної проблеми, слід виділити роботи наступних авторів: Л.М. Алексеев, О.І. Барановського, О.Д. Василюк, О.В. Герасименко, В.М. Гриньової, Б.А. Карпінського, Г.А. Крамаренко, О.В. Любкіної, І.О. Лютого, В.М. Опаріна, В.О. Поворозник, О.Р. Романенко, О.Ю. Смолянської, В.П. Ходаківської, В.М. Шелудько, С.П. Ярошенко. Слід також підкреслити, що проблеми розвитку фондового ринку знаходяться в центрі уваги зарубіжних вчених, серед яких можна назвати Ф. Алена, П. Баренбойма, Т. Бека, Р. Бернарда, Б. Борна, А. Бута, Е. Деміргук-Кунта, М. Квинтина, Р.Левіна, А.Маддалоні, Я. Міркіна, А. Рота, С. Тадессе, М.У. Тейлора, П. Хартмана, Г.Дж. Шиназі та інших. Водночас, незважаючи на значну кількість публікацій з даної проблематики, існує об'єктивна необхідність у проведенні комплексного дослідження сучасного стану та тенденцій розвитку фондового ринку України.

Постановка завдання. Метою статті є оцінка сучасного стану інфраструктури фондового ринку України та встановлення тенденцій його розвитку.

Виклад основного матеріалу. Сучасний фондовий ринок це не просто сукупність операцій з цінними паперами, а чітко організована, багатокomпонентна, високотехнологічна система, що забезпечує оптимальні умови для реалізації інвестиційних планів суб'єктів заснованих на цінних паперах. Окрім інвесторів

основними учасниками ринку цінних паперів виступають емітенти, які формуючи пропозиції інструментів, прагнуть залучити ресурси для забезпечення ефективності власної діяльності. Однак сьогодні, зважаючи на характеристики цінних паперів, розвиток комунікаційних технологій, динамізм бізнес-процесів, вимоги транспарентності та інші умови, безпосередній контакт покупця та продавця визнається архаїзмом, що може відбуватися тільки на примітивних ринках. Інфраструктура, як комплекс взаємопов'язаних обслуговуючих структур, що забезпечують функціонування системи, є атрибутом будь-якого ринку в сучасному розумінні. Інфраструктура фондового ринку покликана з найменшими витратами як часу, так і коштів поєднати інтереси продавця цінних паперів та їх покупця в процесі обігу фондових інструментів [1, с.5].

Багатокомпонентність інфраструктури фондового ринку передбачає наявність центральної ланки системи, на яку покладаються завдання щодо оптимізації взаємовідносин між різними елементами системи шляхом регулювання. В Україні такою ланкою є Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) [4]. Національна комісія формується як колегіальний орган у складі Голови комісії та шести членів, які призначаються на посади та звільняються з посад Президентом України. В Указі Президента України від 23.11.2011р. №1063/2011 окрім визнання НКЦПФР державним колегіальним органом, підпорядкованим Президенту, визначено підзвітність установи Верховній Раді України та сфера діяльності – регулювання ринку цінних паперів країни.

Система фондового ринку України представлена значною кількістю професійних учасників. Динаміка найбільших за представництвом груп учасників ринку представлена на рис. 1.

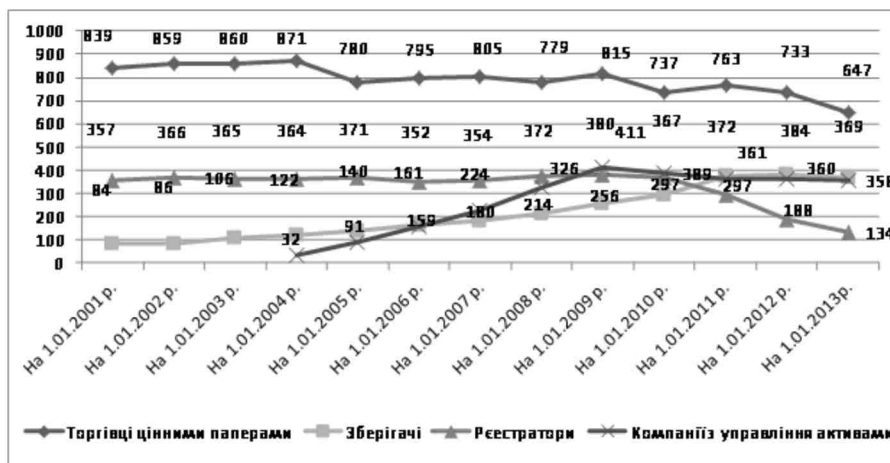


Рис. 1. Динаміка кількості суб'єктів найбільших за представництвом груп учасників фондового ринку в Україні

Станом на 31.12.2012р. кількість ліцензій, які видано Комісією учасникам фондового ринку на провадження професійної діяльності, становила 1522. 647 ліцензій було видано на торгівлю цінними паперами, 2 на депозитарну діяльність депозитаріїв цінних паперів, 369 на діяльність зберігачів, 134 на реєстраторську діяльність, 2 на розрахунково-клірингову діяльність, 10 ліцензій організаторам торгівлі та 358 на діяльність з управління активами. З урахуванням суміщення певних видів професійної діяльності (отримання професійними учасниками ринку двох та більше ліцензій) станом на кінець 2012р. кількість професійних учасників фондового ринку становила 1112 суб'єктів. Підвищення вимог до статутного капіталу професійних учасників ринку, яке відбулося у 2010р., визначило зменшення кількості діючих ліцензій протягом 2011р. на 128. У 2012р. загальна кількість виданих ліцензій на провадження окремих видів професійної діяльності на фондовому ринку становила 625 ліцензій, що на 192 ліцензії (на 44,34%) більше показника 2011р. (433 ліцензії). Кількість переоформлених у 2012р. ліцензій, насамперед, у зв'язку із закінченням строку попередньої ліцензії та зі зміною найменування ліцензіатів, становила 250, що на 126 ліцензій менше, ніж у 2011р. (376 ліцензій). Тим часом, у 2012р. було анульовано 222 ліцензії. Цей показник зменшився у порівнянні з 2011р. (433 ліцензії) майже на 35,84%, що свідчить про підвищення дисциплінованості професійних учасників ринку.

Найбільшою групою учасників ринку є торговці цінними паперами. Найбільша кількість діючих ліцензій на торгівлю паперами становила 871 на початок 2004р., найменша – 647 на 31.12.2012р. Основними видами торгівлі цінними паперами є брокерська та дилерська діяльність, а також андерайтинг і управління цінними паперами. Динаміка обсягу договорів, виконаних торговцями цінними паперами, та їх структура за інструментами, що стали предметом таких договорів, ідентичні загальноринковим показникам. Додатковою інформацією є розподіл виконаних угод за різними видами торгівців. Основними посередниками в операціях з цінними паперами були юридичні особи, що не мали статусу комерційного банку та інвестиційної компанії. Такі торговці кожного року виконували договори, що формували більше половини вартості операцій на ринку. Виключенням став тільки 2011р. рік, за результатами якого їх частка склала 49,62%. Протягом 9 останніх років обсяг операцій, проведених торговцями (відмінними від банків та інвестиційних компаній) тільки зростала, збільшившись у 4,93 рази.

На кінець 2012р. НКЦПФР видано дві ліцензії на здійснення депозитарної діяльності депозитарію цінних паперів, а саме: ПАТ «Національний депозитарій України» (ПАТ «НДУ») та ПрАТ «Всеукраїнський депозитарій цінних паперів» (ПрАТ «ВДЦП»). Ці ж установи мають ліцензії на здійснення розрахунково-клірингової діяльності. Окрім НДУ та ВДЦП депозитарну діяльність в Україні здійснює і Національний банк України. У відповідності до чинного законодавства, НБУ обслуговує обіг державних цінних паперів, у тому числі здійснює депозитарну діяльність щодо цих паперів. Для виконання цих функцій у структурі НБУ створено відділ депозитарного обліку цінних паперів у складі департаменту монетарної політики. Отже, структурний підрозділ НБУ виконує депозитарне обслуговування операцій з державними цінними паперами, а «Депозитарій НБУ» не є юридичною особою і не має ліцензії на ведення діяльності з надання депозитарних послуг. З жовтня 2009р. конкурентом НДУ став ПрАТ «Всеукраїнський депозитарій цінних паперів» (ВДЦП) став правонаступником депозитарію ВАТ «Міжрегіональний фондовий союз», відбулося переведення всіх депозитарних активів та процесів, які раніше обслуговувалися в МФС, до ВДЦП, а ДКЦПФР у 2010р. скасувала всі ліцензії МФС на депозитарну і розрахунково-клірингову діяльність. ВДЦП наразі обслуговує 90% усіх трансакцій з цінними паперами в Україні. Операційна діяльність ВДЦП відповідає світовим стандартам, однак ВДЦП не має можливості обслуговувати угоди з цінними паперами через кореспондентські рахунки у зарубіжних центральних депозитаріях цінних паперів. На початок 2013р. ВДЦП обслуговував більшу частку усіх випусків корпоративних цінних паперів, здійснював кліринг за угодами, укладеними на всіх організаторах торгівлі в країні.

У табл. 1 представлено кількісні показники діяльності депозитаріїв.

Таблиця 1.
Результати адміністративних операцій ВДЦП та НДУ у 2007-2012рр.

На кінець року	Кількість рахунків зберігачів		Рахунків емітентів цінних паперів		Кількість цінних паперів, що обліковувалися, млрд.		
	МФС-ВДЦП	НДУ	МФС-ВДЦП	НДУ	МФС-ВДЦП	НДУ	Разом
2007	225	28	2518	28	592,41	0,08	592,49
2008	265	59	3062	55	792,22	6,07	798,29
2009	303	122	3261	118	1379,55	19,76	1399,31
2010	379	259	4910	2217	2065,38	119,58	2184,96
2011	410	296	6221	4108	2254,47	300,79	2555,26
2012	407	326	6366	4724	2535,27	330,21	2865,48

За кількістю рахунків зберігачів та емітентів НДУ поступаєсть ВДЦП, але розрив не настільки суттєвий, як за кількістю цінних паперів, що обліковуються депозитаріями. В цілому на останню звітну дату депозитарії обліковували цінні папери 8896 емітентів, на рахунках у зберігачів цінних паперів знаходилось 2418,02

млн. шт. таких цінних паперів. Також станом на 31.12.2012р. депозитарії цінних паперів обліковували цінні папери, випуски яких зареєстровані у документарній формі існування, 1617 емітентів, на рахунках у зберігачів цінних паперів знаходились 137237,71 млн. шт. таких цінних паперів.

Найбільшою групою суб'єктів на нижньому рівні депозитарної системи є зберігачі - банки, торговці або реєстратори, які мають ліцензію на зберігання та обслуговування обігу цінних паперів та операцій емітента з ними на рахунках у цінних паперах як щодо фондових інструментів, що належать їм, так і тих, що зберігаються ними згідно з договором про відкриття рахунку в цінних паперах. Зберігач надає своїм клієнтам – юридичним та фізичним особам, інвестиційним та недержавним пенсійним фондам, професійним учасникам ринку цінних паперів, резидентам та нерезидентам, а також емітентам при дематеріалізації цінних паперів – широкий спектр депозитарних послуг, серед яких особливо відзначимо: відкриття рахунків у цінних паперах, їх зберігання, знеухомлення, облік переходу права власності на цінні папери, сповіщення клієнта про корпоративні дії емітента, трансферт доходів по цінних паперах, інші.

Якщо на початок 2011р. ліцензовану діяльність здійснювало 372 зберігача, то на кінець 2012р. їх кількість становила 384. На рис. 2 наведена шестирічна динаміка кількості рахунків власників цінних паперів – депонентів, що обслуговувалися зберігачами, та облікових операцій зберігачів.

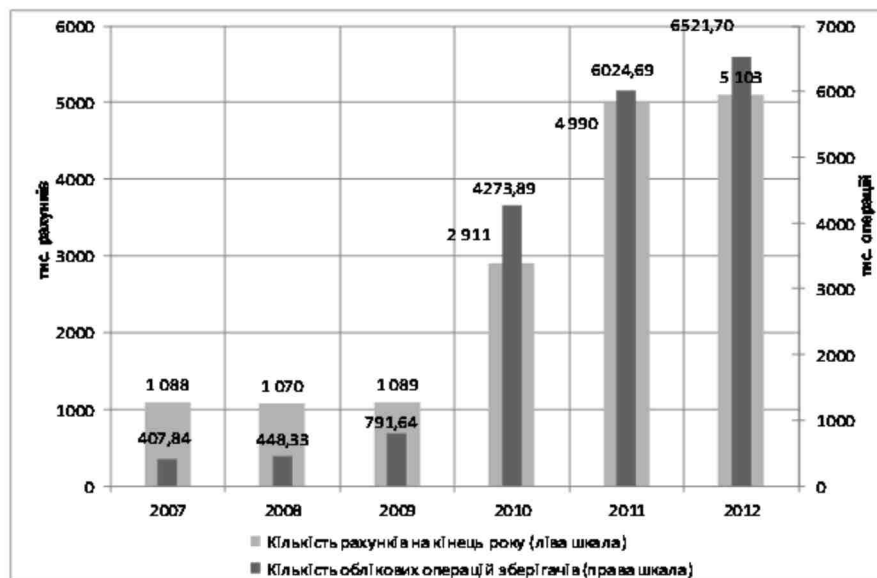


Рис. 2. Кількість рахунків власників цінних паперів – депонентів, що обслуговувалися зберігачами, та облікових операцій зберігачів у 2007-2012рр.

Кількість рахунків власників цінних паперів, що обслуговуються зберігачами на кінець 2012р. становила 5,10 млн. Найбільш динамічний приріст кількості рахунків відбувся у 2010-2011рр., у 2008-2009рр. їх кількість змінювалася не суттєво (в межах 19 тис.). Протягом 2012р. зберігачами цінних паперів проведено 6521,70 тис. облікових операцій. На початок 2013р. частка цінних паперів, випущених в документарній формі, що були знеухомлені та обліковувалися на рахунках власників у зберігачів, становила 5,75% загальної кількості цінних паперів на рахунках, відповідно без документарних інструментів - 94,25%. Отже, у 2012р. продовжила розвиток тенденція збільшення питомої ваги бездокументарних цінних паперів.

Основні показники діяльності реєстраторів наведено в табл. 2.

Таблиця 2.
Основні показники діяльності реєстраторів у 2007-2012рр.

Рік	Кількість реєстраторів, що здійснювали діяльність протягом року	Кількість емітентів, що обслуговувалися реєстраторами	Кількість емісій, що обслуговували реєстратори	Кількість рахунків власників іменних інструментів
2007	368	17031	17519	12244761
2008	379	17269	17866	11857157
2009	365	16196	16726	11152727
2010	306	12856	13193	8369301
2011	194	6035	6218	4385871
2012	134	5321	6366	3352187

Дані табл. 2 свідчать про згортання реєстраторської діяльності в Україні. З 2007р. по 2012р. кількість реєстраторів скоротилася у 2,7 рази, а клієнтська база, опрацьовувані емісії та кількість рахунків власників іменних цінних паперів зменшилися в 3,2 рази. Основною причиною цих процесів є проведення дематеріалізації, тобто переведенням цінних паперів із документарної форми існування у без документарну, в першу чергу через виконання вимоги Закону України «Про акціонерні товариства» [9].

Згідно Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» діяльність з організації торгівлі на ринку – це «діяльність професійного учасника фондового ринку із створення організаційних, технологічних, інформаційних, правових та інших умов для збирання та поширення інформації стосовно попиту і пропозицій, проведення регулярних торгів фінансовими інструментами за встановленими правилами, централізованого укладення і виконання договорів щодо фінансових інструментів, у тому числі здійснення клірингу та розрахунків за ними, та розв'язання спорів між членами організатора торгівлі» [10]. Діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку країни здійснюють фондові біржі.

На рис. 3 наведено розподілення біржових угод за торговельними майданчиками.

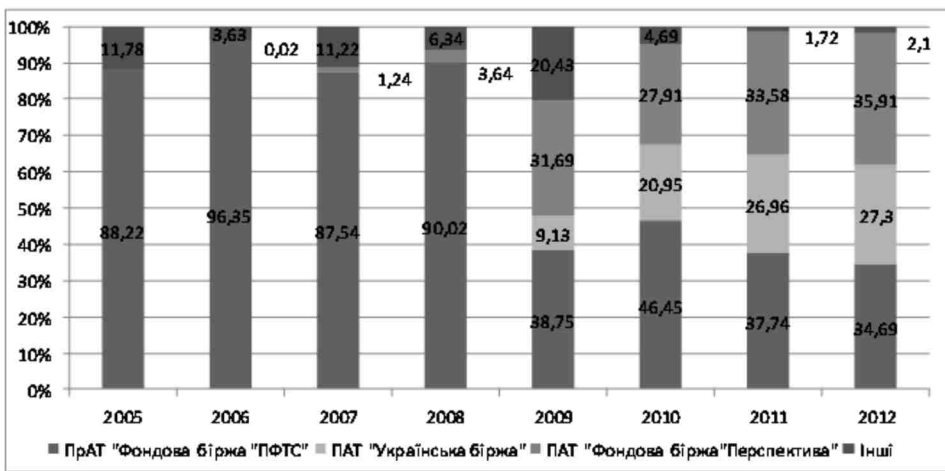


Рис. 3. Розподіл обсягів торгів за організаторами торгівлі у 2005-2012рр.

До 2009р. основною фондовою біржею країни з часткою укладених угод в біржовому сегменті, що коливалася в межах від 86% до 97%, була ПФТС. Проте активізація діяльності «Перспективи» та створення Української біржі порушили гегемонію ПФТС.

ПАТ «Українська біржа» (УБ) була створена 15 травня 2008р. Ініціатором створення та найбільшим акціонером УБ виступила ОАО «Фондовая биржа РТС». Частка РТС, зафіксована в установчих документах УБ становила 49%, інші 51% було розподілено між 21 українською компанією. У 2009р., виконуючи умови договору про створення УБ, РТС розподілила 6% приналежних їй акцій між найбільш активними учасниками торгів, а 3% серед топ-менеджерів самої біржі, зменшивши свою частку до 40%. Мажоритарним акціонером ПрАТ ФБ «ПФТС» є Московская межбанковская валютная биржа (ММВБ). ПАТ «Фондова біржа «Перспектива» створена у 2006р., акціонерами біржі є фізичні та юридичні особи, резиденти України.

Основною тенденцією біржового сегменту фондового ринку України останніх років була консолідація торгівлі на трьох вищезазначених майданчиках (ПрАТ ФБ «ПФТС», ПАТ ФБ «Перспектива» та ПАТ «Українська біржа»), сукупна частка яких у загальному обсязі біржових операцій в 79,57% зафіксована у 2009р. зросла до 98,28% у 2011 році. Протягом 2011-2012рр. дві фондові біржі збільшили свою частку в загальному обсязі торгів на біржовому фондовому ринку: ПАТ «Фондова біржа «Перспектива» - з 27,91% у 2010р. до 33,58% у 2011р. та до 35,91% у 2012р., ПАТ «Українська біржа» - з 20,95% у 2010р. до 26,96% у 2011р. та до 27,3% в 2012р. Питова вага операцій ПрАТ ФБ «ПФТС» у 2011р. при зростанні абсолютних значень на 27,86 млрд. грн. (або 45,68%) в порівнянні з 2010р. скоротилася з 46,45% до 37,74%, а в 2012р. до 34,69%. Сукупна частка інших торговельних площадок у формуванні біржового сегменту фондового ринку України була незначною та у 2011р. становила 2,1%.

Результати роботи провідних фондових бірж України у 2012р. дозволяють стверджувати про тенденції у розвитку спеціалізації майданчиків. Основним інструментом на ПФТС були облігації: більшу частину обороту було забезпечено контрактами з державними облігаціями, які за обсягами становили 85,74% загального обороту біржі та 76,86% операцій з цим інструментом на організованому ринку. Операції з облігаціями підприємств на ПФТС становили 11,69% загальної вартості контрактів на біржі, з яких 9,18% забезпечено первинним розміщенням. Таким чином, ПФТС забезпечила 53,45% усіх залучень коштів емітентами корпоративних облігацій на організованому ринку.

Основною площадкою Української біржі у 2012р. був строковий ринок з операціями із деривативами: частка таких операцій в загальній вартості угод на біржі становила 37,14%. Строковий ринок в Україні діяв виключно в межах Української біржі. Також Українська біржа була практично єдиною, що надавала послуги з проведення операцій РЕПО. Питова вага ринку РЕПО на біржі – 27,23%, а участь біржі у формуванні біржового ринку РЕПО – 99,96%. Відзначимо ваговий внесок учасників біржі у формування організованого вторинного ринку акцій, оскільки 30,96% вартості операцій ринку забезпечено діяльністю УБ.

Кількість компаній з управління активами (КУА) - юридичних осіб, що здійснюють професійну діяльність з управління активами інститутів спільного інвестування (ІСІ) на підставі ліцензії НКЦПФР – зростала до 2009р., далі відбувалася стабілізація показника. Якщо на початок 2004р. ліцензованих КУА було тільки 84, то на початок 2009р. їх кількість досягла 411, а на кінець 2012р. кількість КУА становила 384.

На рис. 4 представлено загальну кількість інвестиційних фондів та вартість їх активів.

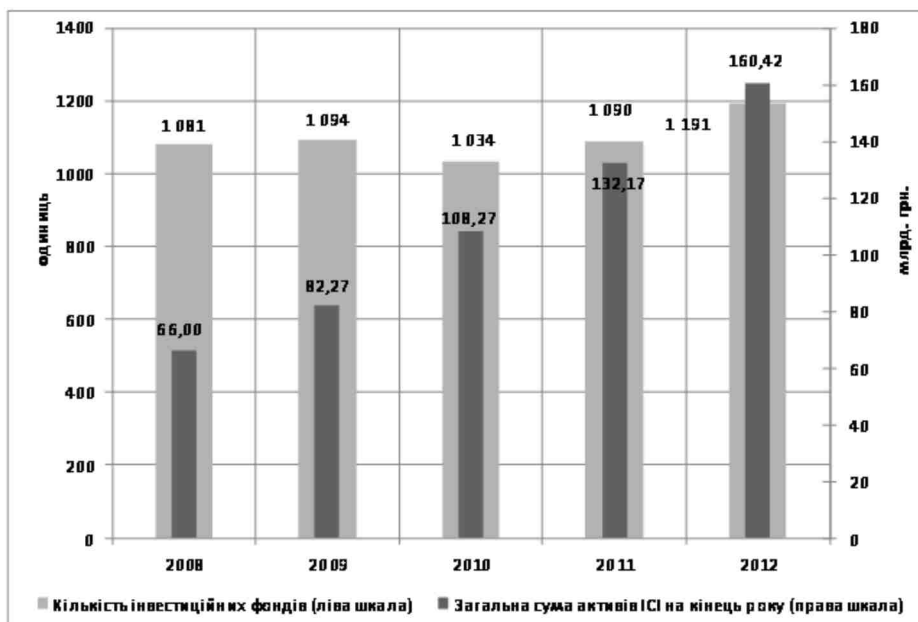


Рис. 4. Кількість ІСІ та загальна сума їх активів у 2008-2012рр.

Зменшення кількості інвестиційних фондів, яке відбулося у 2010р., фактично компенсовано у 2011-2012рр., тому показники 2009-2010рр. практично рівні: 1094 та 1090 фондів відповідно. В загальній кількості інвестиційних фондів домінували венчурні фонди: найменша їх частка була у 2008р. – 76,40%, найбільша – 78,90% у 2012р. Із загальної кількості ІСІ 841 (70,61%) були зареєстровані у м. Київ та Київській області, 333 у 13 областях країни, 10 в Автономній республіці Крим та 7 у м. Севастополь.

Загальна вартість активів ІСІ у 2008-2012рр. зросла у 2,6 рази. На кінець 2012р. вартість активів установ становила 160,42 млрд. грн., причому тільки 10,56

млрд. грн. (7,99%) із зазначеної суми є активами невенчурних ІСІ.

Окрім основних суб'єктів та професійних учасників фондового ринку ефективність ринкових відносин залежить від діяльності інших установ, серед яких відзначимо професійні об'єднання учасників ринку, рейтингові та інформаційні агентства, консалтингові, аудиторські й юридичні компанії, довірчі товариства, фірми з розробки програмного забезпечення діяльності учасників ринку, інші.

Висновки. Підсумовуючи, слід зазначити, що фондовий ринок є складною системою, яка знаходиться під впливом як зовнішніх, так і внутрішніх факторів. Основними факторами, що впливають на функціонування фондового ринку є: політична та соціальна стабільність суспільства; структура власності; рівень економічної грамотності населення та довіри до фінансових інститутів; фінансова глибина та фінансова структура макроекономіки; приналежність до розвинутого ринку чи до ринку, що формується; регіональна приналежність ринку; світові ціни на енергоносії; економічна та фінансова політика держави. Важливим показником розвитку фондового ринку є обсяг зареєстрованих випусків цінних паперів. Поступове зростання загального обсягу випусків цінних паперів є відображенням намірів вітчизняних підприємств щодо збільшення своєї капіталізації та зростання їх зацікавленості у залученні інвестицій за допомогою цінних паперів.

Слід відзначити, що фондовий ринок в Україні відрізняється незначною різноманітністю цінних паперів. Найбільш розповсюдженими є акції та облігації підприємств. Починаючи з 2003р., з'являються облігації місцевих позик, але їх обсяг є несуттєвим і значно коливається протягом 2003-2012рр. то збільшуючись, то суттєво зменшуючись. Структура цінних паперів, які випускаються в Україні, поступово ускладнюється, а отже, створюються певні умови диверсифікації розміщення тимчасово вільних фінансових ресурсів. Важливим показником розвитку фондового ринку є обсяг торгів цінними паперами. Слід зазначити, що загальний обсяг торгів цінними паперами має стійку тенденцію до зростання.

Диспропорції вітчизняного фондового ринку, що потребують «коригування», є такими: істотне переважання неорганізованого фондового ринку над організованим і зовнішніх інвесторів над внутрішніми; домінування міркувань дотримання корпоративного контролю на ринку акцій та інвестиційна обмеженість його вторинного сегмента; висока питома вага підприємств базових галузей економіки у загальній капіталізації та у пулі вітчизняних «голубих фішок»; значна концентрація ринку як за обсягами торгівлі, так і за показниками капіталізації; недооцінка ринком багатьох компаній-емітентів внаслідок неповного розкриття інформації про результати їх діяльності та інвестиційні наміри. Держава повинна створити довгострокову концепцію щодо розвитку ринку цінних паперів, має знайти шляхи до поєднання ресурсів держави і приватного сектору з метою його формування, а також впорядкувати низку найважливіших нормативно-правових актів.

Література.

1. Бурмака М. Розвиток фондового ринку і політика державного дирижизму в Україні / М. Бурмака // Ринок цінних паперів України. – 2010. – №1–2. – С.3-10.
2. Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні: Закон України від 10.12.1997р. №710/97-ВР [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.zakon4.rada.gov.ua>.
3. Поворозник В.О. Фондовий ринок України на сучасному етапі: проблеми та шляхи їх вирішення / В.О. Поворозник // Стратегічні пріоритети. – 2012. - №1. – С.127-132.
4. Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua>.
5. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку в Україні [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua>.
6. Про встановлення особливостей розрахунків за правочинами щодо цінних паперів та затвердження Положення про депозитарну та клірингову діяльність Національного банку України: Постанова Правління Національного банку України від 25.09.2013 № 387. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.zakon4.rada.gov.ua>.
7. Про затвердження Положення про вимоги до осіб, що здійснюють професійну діяльність з управління активами інституційних інвесторів (діяльність з управління активами), щодо складу та структури активів недержавних пенсійних фондів, якими вони управляють: Положення затверджене Рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 26.04.2012 р. №582. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.zakon4.rada.gov.ua>.
8. Правила (умови) здійснення діяльності з торгівлі цінними паперами: брокерської діяльності, дилерської діяльності, андеррайтингу, управління цінними паперами: Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку №1449 від 12.12.2006 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.zakon4.rada.gov.ua>.
9. Про акціонерні товариства: Закон України від 17.09.2008 р. №514-VI ВР [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.zakon4.rada.gov.ua>.
10. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006р. №3480-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.zakon4.rada.gov.ua>.

References.

1. Burmaka, M. (2010), "Rozvytok fondovoho rynku i polityka derzhavnoho dyryzhizmu v Ukraini", *Rynok tsinnykh paperiv Ukrainy*, vol. 1–2, pp.3-10.
2. The Verkhovna Rada of Ukraine (2012), The Law of Ukraine №710/97-BP from 10.12.1997 [Online], available at: <http://www.zakon4.rada.gov.ua>.
3. Povoroznyk, V.O. (2012), "Fondovyy rynek Ukrainy na suchasnomu etapi: problemy ta shlyakhy yikh vyryshennya", *Stratehichni priorytety*, vol.1, pp.127-132.
4. National Commission for the State Regulation of Financial Services Markets [Online], available at: <http://www.dfp.gov.ua>.
5. National securities and stock market commission, [Online], available at: <http://www.nssmc.gov.ua>.
6. National Bank of Ukraine, Resolution № 387 from 25.09.2013, [Online], available at: <http://www.zakon4.rada.gov.ua>.
7. National securities and stock market commission, Resolution №582 from 26.04.2012, [Online], available at: <http://www.zakon4.rada.gov.ua>.
8. National securities and stock market commission, Resolution №1449 від 12.12.2006[Online], available at: <http://www.zakon4.rada.gov>
9. The Verkhovna Rada of Ukraine (2008), The Law of Ukraine №514-VI BP from 17.09.2008 p. [Online], available at: <http://www.zakon4.rada.gov.ua>.
10. The Verkhovna Rada of Ukraine (2008), The Law of Ukraine №3480-IV 23.02.2006p.[Online], available at: <http://www.zakon4.rada.gov.ua>.

Стаття надійшла до редакції 18.01.2014 р.



ТОВ "ДКС Центр"