



СУЧАСНИЙ СТАН ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Розглянуто основні характеристики стану фондового ринку України та проблеми, що виникають під час подальшої його модернізації. Визначені основні тенденції, за якими слід проводити реформування фондового ринку. Описані індекси, що слугують оцінкою активності фондового ринку України.

Ключові слова: фондовий ринок, індекс, глобалізація, акція, цінні папери, економіка.

ВСТУП

Фондовий ринок у сучасних макроекономічних процесах на тлі макроекономічних показників в Україні характеризується динамічним розвитком і посиленням його впливу на економічний розвиток країни. Фондовий ринок є однією з найважливіших частин економіки будь-якої країни, в тому числі й України. З його допомогою здійснюється перерозподіл інвестиційних ресурсів і капіталу з однієї галузі в іншу, тобто відбувається автоматичне регулювання інвестиційних процесів у економіці країни і регіонах. Чим правильніше й ефективніше працюватиме фондовий ринок, тим швидше й інтенсивніше розвиватиметься економіка країни. Тому виникає потреба у визначенні сучасного стану та проблем функціонування фондового ринку, шляхів їхнього вирішення, оскільки Україна має потенціал створити економіку, яка могла б успішно інтегруватися в європейські та світові економічні відносини.

Дослідженню проблем розвитку фондового ринку України та його значення для економічного зростання країни приділяється значна увага як вітчизняними, так і зарубіжними вченими. Серед вітчизняних науковців, які займаються дослідженням цієї проблеми, слід виділити таких авторів: О. І. Барановського, В. М. Лютого, С. В. Онишко, В. П. Унінець-Ходаківську, В. М. Шелудько; з питань розвитку фінансового посередництва – А. М. Єрмошенка, Л. М. Волощенко, Л. В. Козінову, М. І. Макаренка, М. І. Савлука; з проблем формування моделі розвитку фінансового ринку – С. І. Архієреєва, Я. В. Зінченка, В. В. Корнеєва та багатьох інших. Але у роботах вітчизняних авторів не приділяється увага залежності українського фондового ринку від

¹ Рецензент – д. е. н. Лозинський І. Є.



фондових ринків світу, що є дуже важливим аспектом з огляду на глобалізацію світової економіки.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Огляд фінансових ринків України для аналізу можливостей ефективних змін діючих товарних і фінансових ринків є найважливішим завданням реформування економіки країни. Будь-які масштабні економічні перетворення залишаться незавершеними без створення конкурентоспроможного фінансового сектору, здатного мобілізувати, перерозподіляти й надавати реформованій економіці інвестиційні ресурси. Тому розвиток фондового ринку як невід'ємної частини фінансового ринку і важливого елементу національної економіки набуває першочергового значення [1]. Ціллю статті є об'єктивна оцінка його сучасного стану для завдання ефективного вектора розвитку фондового ринку.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Фондовий ринок України на сучасному етапі являє собою сегмент фінансового ринку, на якому складаються відносини з приводу купівлі-продажу цінних паперів, що мають власну вартість, вільно обертаються і засвідчують відносини співволодіння, позик і похідних від них між тими, хто залучає ресурси випускаючи цінні папери (емітентами), і тими, хто їх купує (інвесторами), опосередкований, як правило, участю особливих суб'єктів підприємницької діяльності – фінансових посередників.

На сьогоднішній день, на жаль, фондовий ринок в Україні ще не став інструментом перерозподілу капіталу і поки не сприяє акумуляції коштів, таких необхідних для інвестицій [6]. Це пов'язано з тим, що немає великого прагнення потенційних покупців до придбання вітчизняних цінних паперів через недовіру до них, оскільки в нинішніх умовах зростання заборгованості підприємств, банкрутств не можна виключити можливість зміни фінансового становища навіть успішних підприємств. Значною мірою стримуючим фактором для розвитку фондового ринку є відсутність чіткого законодавства, що передбачало б механізм контролю за станом фондового ринку й поведінкою емітентів на ринку паперів. Питаннями емісії цінних паперів підприємствами займається Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку. До завдань комісії належить також контроль діяльності емітентів, реєстраторів, фінансових посередників, узагальнення практики застосування законодавства, розробка пропозицій щодо його подальшого вдосконалення.

Учасники фондового ринку України схематично зображені на рис. 1.

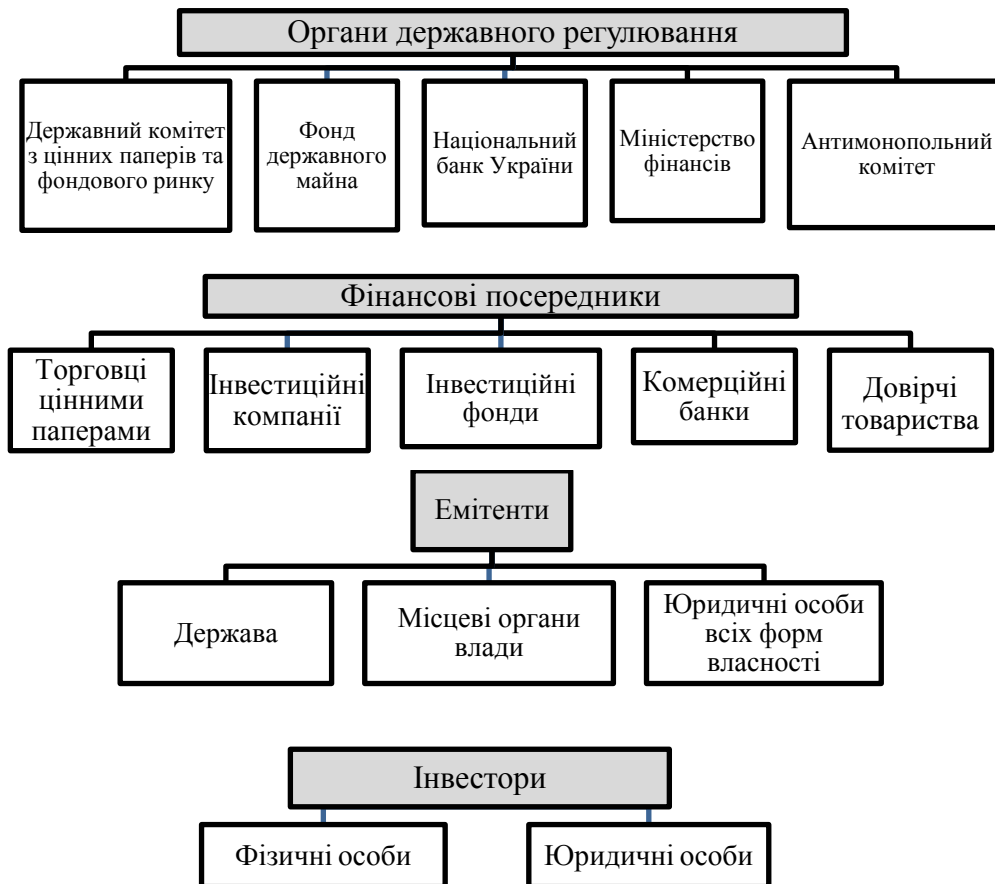


Рис. 1. Учасники фондового ринку України

Джерело: [7]

Сучасний фондовий ринок України характеризується такими ознаками [7]:

– низька ліквідність (найбільший денний оборот на Українській біржі склав 60 мільйонів гривень. На ПФТС денний обсяг становить в середньому 30–40 мільйонів гривень, тоді як на ММВБ денний оборот торгівлі акціями становить 1–2 мільярди доларів, а на провідних світових майданчиках значно більше;

- відсутність ефективного законодавчого регулювання;
- мала кількість компаній, які проходять лістинг;
- слабка інформованість громадян про фондовий ринок;
- досить низький рівень капіталізації;
- нерозвиненість інфраструктури;
- спекулятивний характер росту;
- залежність від зовнішніх факторів;
- недостатня кількість кваліфікованих кадрів;

- відсутність відкритого доступу до інформації;
- порушення прав інвесторів.

Всі вищевказані проблеми можливо вирішити в середньо- або довгостроковій перспективі. Для вирішення таких проблем необхідно поглиблено вивчити всі складові елементи фондового ринку України, відзначити недоліки сформованого положення й розробити певні напрямки, відповідно до яких повинні бути проведені перетворення.

Основною помилкою при формуванні та стимулюванні розвитку фондового ринку України була переоцінка можливостей національного фондового ринку, штучне форсування його розвитку й стратегічні помилки у процесі проведення приватизації, посилені світовою фінансовою кризою.

На сьогодні в Україні функціонує 11 фондових бірж: Фондова біржа ПФТС, Київська міжнародна фондова біржа (КМФБ), Українська фондова біржа (УФБ), Українська міжбанківська валютна біржа (УМВБ), Фондова біржа «ІННЕКС», Південноукраїнська торгово-інформаційна система «Південь – Сервер» (ПТІС), Придніпровська фондова біржа (ПФБ), Українська міжнародна фондова біржа (УМФБ), Торгово-інформаційна система «Перспектива», Східноєвропейська фондова біржа (СЄФБ) і Українська біржа (УБ) [6].

Варто відзначити, що фондовий ринок України, як і будь-який інший, значною мірою залежить від фондового ринку США, але кризові явища в економіці України тимчасово нівелювали залежність і ринки України розвивалися самі по собі. Графічно індекс Української біржі та S&P зображені на рис. 2, 3.



Рис. 2. Динаміка індексу Української біржі з 10.01.2011 по 10.05.2014
Джерело: [6]

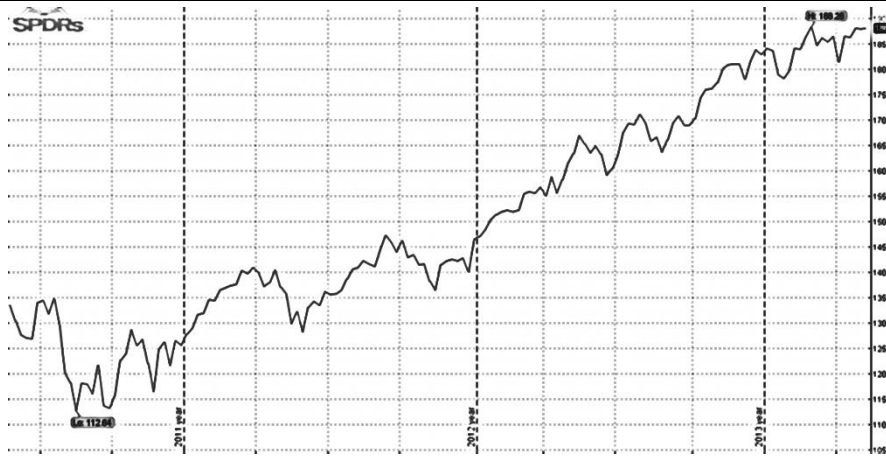


Рис. 3. Динаміка індексу S&P з 23.05.2010 по 12.05.2014

Джерело: [6]

Фондовий ринок України можна розділити на первинний, який визначає відносини між емітентом цінних паперів (або уповноваженим торговцем) та інвестором, і вторинний, що охоплює сукупність відносин при вільному обігу цінних паперів на ринку [5]. Основними цінними паперами, з якими здійснюються операції на фондовому ринку, є акції, облігації, інвестиційні сертифікати. Структура і динаміка торгів різними цінними паперами представлена на рис. 4.

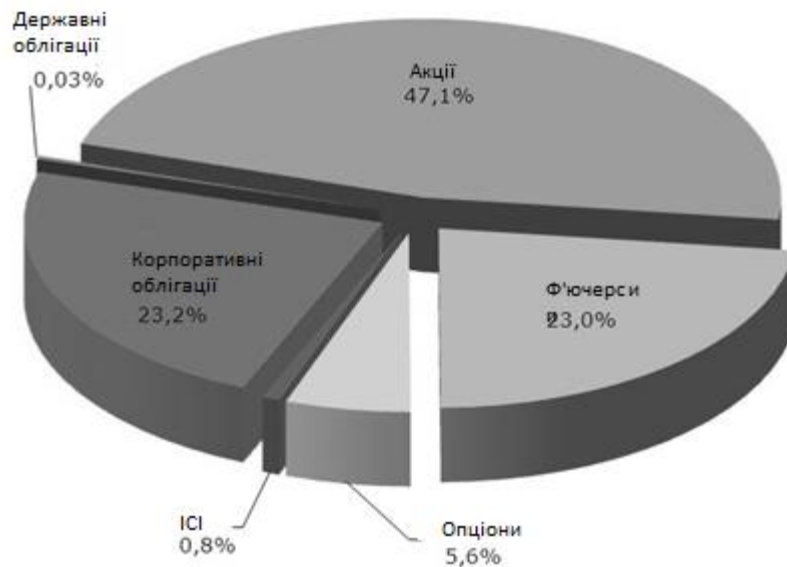


Рис. 4. Структура торгів різними цінними паперами

Джерело: [7]

Стан фондового ринку в Україні, як і в інших країнах, описують індекси. На сучасному етапі в Україні розраховуються вісім індексів, а



саме: Індекс ПФТС, Індекс UTX, Індекс UX, Індекс UAI-50, КАС – 20, Індекс SB50 Ukraine, Індекс КР – Драгон, Індекс Wood-15. Методи обчислення значення індексів на фондових майданчиках українських ринків подібні до методів обчислень значень зарубіжних аналогів. Опишемо метод обчислення індексу на прикладі Індексу української біржі.

Індекс UX, Індекс Української біржі – український фондовий індекс, що розраховується у ході торгів на Українській біржі. Індекс розраховується в режимі реального часу, значення індексу публікуються кожні 15 секунд, а також транслюються всім учасникам торгів через біржовий термінал.

Індекс I_n (1) розраховується як відношення сумарної ринкової капіталізації цінних паперів MC_n (2), включених до списку для розрахунку індексу (далі – список цінних паперів), до сумарної ринкової капіталізації цінних паперів на початкову дату MC_1 , помножене на значення індексу на початкову дату I_1 і на поправочний коефіцієнт Z_n :

$$I_n = Z_n I_1 \frac{MC_n}{MC_1}. \quad (1)$$

MC_n – сума ринкової капіталізації акцій на поточний час в українських гривнях:

$$MC_n = \sum_{i=1}^N W_i * P_i * Q_i * C_i, \quad (2)$$

де W_i – поправочний коефіцієнт, що враховує кількість i -х акцій у вільному обігу (коефіцієнт free-float); C_i – коефіцієнт, що обмежує частку капіталізації i -ї акції (ваговий коефіцієнт); Q_i – загальна кількість i -х акцій, P_i – ціна i -ї акції в гривнях на момент розрахунку n ; N – число акцій у списку цінних паперів.

Значення поправочних коефіцієнтів W_i (3), що враховують кількість i -х акцій у вільному обігу, визначаються з точністю до 0,01 (1 %) на підставі публічно доступних відомостей з використанням експертної оцінки.

Джерелами інформації про власників цінних паперів є інформаційні агентства, що спеціалізуються на розкритті економічної інформації, і емітенти цінних паперів.

Коефіцієнти W_i розраховуються за формулою:

$$W_i = \frac{Q_i - Q_i^h}{Q_i}, \quad (3)$$

де Q_i – загальна кількість i -х акцій; Q_i^h – кількість i -х акцій у власності держави, контролюючих акціонерів, у перехресному володінні, у володінні менеджменту та інших стратегічних інвесторів.



Рішення про кількість акцій, що враховуються при розрахунку індексу, приймає Індексним комітетом.

Список цінних паперів, що використовуються для розрахунку індексу, визначається Індексним комітетом і складається не менше ніж з 10 найбільш ліквідних акцій українських компаній. Вибір акцій здійснюється на основі експертної оцінки серед цінних паперів, допущених до торгів на біржі.

Експертна оцінка заснована на використанні такої інформації:

- обсяг торгів;
- частота укладання угод;
- наявність попиту та пропозиції;
- величина спреду;
- капіталізація з урахуванням кількості акцій, що перебувають у вільному обігу;
- галузева приналежність емітентів цінних паперів;
- можуть враховуватися також і інші фактори, що впливають на ліквідність акцій.

При прийнятті рішення про склад списку цінних паперів досліджується статистична інформація про торги за три попередні місяці.

З метою захисту індексу від помилок допускається коригування розрахованих раніше значень індексу в таких випадках:

- 1) технічний збій, що стався при розрахунку індексу;
- 2) нестандартна ситуація, не пов'язана зі зміною стану ринку і не передбачена цією методикою, але яка суттєво вплинула на індекс. Досить часто значні коливання індексу викликані різким ростом (падінням) того чи іншого цінного папера, який потрапив у поле зору інвестиційних компаній, що мають значні капітали та необ'єктивно оцінюють ринок.

Слабка технічна оснащеність і є досить часто причиною збоїв, також це обмежує можливість компаній надавати послугу інтернет-трейдингу своїм клієнтам. Ця послуга дуже поширена в усьому світі, вона дозволяє фізичній особі власноруч, через комп'ютерну програму, торгувати на фондових ринках, сплачуючи комісійні брокеру за складені угоди.

Головними тенденціями, яким має слідувати фондовий ринок України в умовах обов'язкового співробітництва зі світовими, є:

- глобалізація, створення глобальних торговельних і розрахунково-клірингових систем для обслуговування міжнародних ринків капіталу;
- технологізація ринків капіталу через зростаюче використання новітніх інформаційних і фінансових технологій;



- універсалізація діяльності фінансових інститутів, здатних надавати своїм клієнтам повний спектр фінансових послуг, включаючи послуги на ринках цінних паперів;
- зростання ролі інституційних інвесторів у здійсненні фінансових інвестицій;
- інтернаціоналізація й регіоналізація регулювання ринку;
- дерегуляція фінансових ринків як засіб протидії їхньому переміщенню в офшорні зони.

Головною метою функціонування й розвитку фондового ринку в Україні повинно стати залучення інвестиційних ресурсів для спрямування їх на відновлення та забезпечення подальшого зростання виробництва.

ВИСНОВКИ

Для підвищення ефективності фондового ринку України ринку необхідно здійснити ряд заходів, а саме:

- підвищення активності іноземних інвесторів на українському фінансовому ринку;
- підвищення обсягів торгів на біржах до рівня, відповідного масштабам і завданням економіки;
- розвиток інтернет-трейдингу;
- створення законодавчих умов для стимулювання ІРО українських компаній на національних біржах;
- застосування нових інструментів на біржових ринках;
- формування прогресивної нормативної бази;
- створення ефективного середовища для проведення ІРО.

Підсумовуючи вищесказане, можна відзначити, що сучасний стан фондового ринку України визначається не тільки ступенем його інтегрованості в світовий ринок капіталів і характером глобалізаційних процесів, а й внутрішніми факторами (економічного, політичного і соціального характеру). Удосконалення діяльності на фондовому ринку дозволить зробити його більш привабливим як для громадян України, так і для іноземних інвесторів.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Радигін А. Д. Базовий курс по ринку цінних паперів / А. Д. Радигін. – М. : Діловий експрес, 1997. – 485 с.
2. Вінс Р. Математика управління капіталом / Ральф Вінс. – М. : Альпіна Паблішер, 2007. – 402 с.
3. Смоліна А. М. Основи управління капіталом / А. М. Смоліна. – М. : Діловий експрес, 2006. – 15 с.
4. Тренев Н. Н. Управление финансами / Н. Н. Тренев. – М. : Финансы и статистика, 1999. – 496 с.
5. Задоя А. О. Структура та функції сучасного фінансового ринку [Текст] / А. О. Задоя, І. П. Ткаченко // Фінанси України. – 1999. – № 5. – С. 3–10.
6. Науменкова С. В. Розвиток фінансового сектору України в умовах формування нової фінансової архітектури : монографія / С. В. Науменкова. – К. : Центр наукових досліджень НБУ, 2011. – 324 с.
7. Полюхович В. Місце фондового ринку в структурі фінансового ринку України [Текст] / В. Полюхович // Підприємництво, господарство і право. –



2011. – № 6. – С. 103–105. 8. Смагін В. Л. Фінансовий ринок в трансформаційній економіці: закономірності формування і розвитку : автореф. дис. ... д-ра екон. наук / В. Л. Смагін. – К., 2010. – 35 с. 9. Сунцова О. О. Вплив фінансового розвитку на економічне зростання: теоретичне визначення / О. О. Сунцова // Актуальні проблеми економіки. – 2011. – № 12. – С. 152–159. 10. Михальський В. В. Роль фінансового ринку в економічному розвитку реального сектора вітчизняної економіки : монографія / В. В. Михальський. – К. : Ніка-центр, 2005. – 293 с.

Дата надходження до редакції – 28.03.2016 р.