

ЛІТЕРАТУРА

1. Про Положення про Державну казначейську службу України : Указ Президента України від 13 квітня 2011 року №460/2011 // Офіційний вісник Президента України від 21.04.2011. — 2011. — № 12. — С. 3.
2. Демидов А. Ю. Эффективность и результативность деятельности органов исполнительной власти / А. Ю. Демидов // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. — 2009. — № 15(48). — С. 35—38.
3. Кондратюк С. Я. Послуги Державного казначейства. Сутність і тенденції розвитку / С. Я. Кондратюк // Фінанси України. — 2005. — № 1. — С. 16—24.
4. Павлюк К. В. Розвиток казначейської системи виконання державного бюджету / К. В. Павлюк // Фінанси України. — 2006. — № 2. — С. 78—90.
5. Прутська О. О. Удосконалення казначейської системи виконання бюджету / О. О. Прутська, О. О. Данилюк // Вісник КНТУ. — 2007. — № 3. — С. 33—36.
6. Чечуліна О. О. Контроль бюджетних повноважень при виконанні бюджетів / О. О. Чечуліна // Фінанси України. — 2007. — № 6. — С. 64—68.

УДК 336.763(477)

ПРОБЛЕМИ І ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

Кущик А.П., к.е.н., доцент, Одинець В.І.

Запорізький національний університет

Досліджено сутність ринку цінних паперів як самостійної форми. Надано порівняльну характеристику складових елементів ринку цінних паперів. Виявлені їхні спільні риси, суттєві організаційно-економічні відмінності та закономірності подальшого розвитку.

Ключові слова: ринок капіталу, ринок цінних паперів, обсяги випусків цінних паперів, структура обсягів випуску цінних паперів.

Кущик А.П., Одинець В.И. ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В УКРАИНЕ / Запорожский национальный университет, Украина

Исследована сущность рынка ценных бумаг как самостоятельной формы. Предоставлена сравнительная характеристика составных элементов рынка ценных бумаг. Выявлены их общие черты, существенные организационно-экономические различия и закономерности дальнейшего развития.

Ключевые слова: рынок капитала, рынок ценных бумаг, объемы выпуска ценных бумаг, структура объемов выпуска ценных бумаг.

Kushchik A.P., Odinets V.I. PROBLEMS AND PROSPECTS OF THE SECURITIES MARKET IN UKRAINE / Zaporizhzhya National University, Ukraine

Explored of the securities market as a separate form. Provided comparative characteristics of the constituent elements of the securities market. Their similarities, substantial organizational and economic differences and patterns of future development are expose.

Key words: capital markets, market of securities, the amount of securities issue, the structure of volumes of issuance.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ В ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ

У сучасній економіці цінні папери та ринок цінних паперів є найважливішими складовими, які забезпечують ефективне функціонування всього ринкового механізму. Як сегмент фінансового ринку ринок цінних паперів виконує функції акумуляції та переміщення капіталу від інвесторів до виробництва, забезпечує ефективне використання інвестиційних ресурсів. В умовах високих ставок на кредитному ринку ринок цінних паперів є дієвим механізмом, що спрямовує інвестиційний капітал у виробничу та соціальну сфери. Формування і розвиток ринку цінних паперів – це об'єктивний процес, покликаний сприяти розширенню ринкових відносин, виробництва, інтеграції України в систему світових ринків капіталу.

Розвиток фондового ринку України відбувається за кількома напрямками, які передбачають: формування цінних паперів з новими властивостями та реквізитами; розвиток вторинного ринку; удосконалення процедури та документального супроводу обігу цінних паперів; раціональний розподіл функцій між учасниками фондового ринку; забезпечення конкурентного середовища; створення оптимальної

інфраструктури; упорядкування обліку та звітності на підставі репродукування стандартів світового фондового ринку; спрощення процесу оформлення документів на всіх стадіях емісії та обігу цінних паперів; упровадження електронних інформаційних систем; зниження ризику інвестицій у цінні папери; запобігання порушенням правил і норм; узгодження фондового законодавства з іншими (суміжними) державними актами.

Роль, яку відіграє держава у регулюванні та розвитку фондового ринку, досить таки велика. Політика, яку веде держава стосовно фондового ринку, називається фондовою політикою – вплив у сфері випуску й обігу інвестиційним цінних паперів.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ ТА ПУБЛІКАЦІЙ

Аналіз останніх досліджень і публікацій показав, що великий внесок у дослідження ефективності фондового ринку внесли такі вчені, як В. Базилевич, З. Варналій, О. Василик, В. Корнєєв, Дж. Долан, К. Форбе та інші. Значну увагу проблемі формування та розвитку ринку цінних паперів приділяють С. Липилина, В. Чернишук, І. Кривов'язюк, Ю. Лисенков, М. Самбірський, О. Мозговий, В. Оскольський, В. Савченко, Х. В. Чавс [1]. У їхніх працях присутні матеріали стосовно тлумачення сутності ринку цінних паперів, його класифікації, наводяться різноманітні показники і методи оцінки рівня ризику, притаманному конкретному виду цінних паперів чи фінансовій системі України в цілому. Водночас проблема розробки комплексної моделі організації ринку цінних паперів висвітлена і досліджена недостатньо. Ринок цінних паперів України постійно змінюється, що породжує певні проблеми, відкриває перед ним нові перспективи. Саме тому дослідження стану ринку цінних паперів в нашій країні є на часі, а особливо – на сучасному, інтеграційно спрямованому в світовий простір етапі розвитку економіки України.

В умовах посткризового періоду відбувається бурхливий розвиток світового фондового ринку, це супроводжується, як вказує О. А. Поліщук у своїй статті, появою нових різноманітних інструментів і технологій у сфері обігу цінних паперів, що змушує науковців різних країн постійно повертатись до зазначеної теми, здійснюючи дослідження усіх змін і нововведень на ринку цінних паперів з метою вироблення ефективних рекомендацій щодо поліпшення умов його функціонування та регулювання [2].

Проблеми інтеграції фондового ринку України в умовах глобалізації фінансових систем та відкритості вітчизняного ринку цінних паперів широко висвітлюються в монографії І. О. Школьник [3]. У процесі розвитку виникають все нові можливості та загрози для розвитку ринку цінних паперів як сектору ринку капіталу, що потребує проведення нових досліджень факторів впливу на зазначені вище сегменти економіки.

На сьогоднішній день невирішеним залишається питання повного відновлення ринку цінних паперів. У зв'язку з цим першочерговим завданням є вдосконалення регулятивної системи ринку цінних паперів. Регулятивний аспект, як підтверджує досвід України та інших країн з перехідною економікою, може набувати виняткового значення та бути основою для розвитку фондового ринку. Напрями оптимізації системи регулювання фондового ринку повинні узгоджуватися із загальними принципами й цілями єдиної державної політики на фондовому ринку України.

Через ринок цінних паперів у сучасній економіці здійснюється відшкодування витрат, розподіл і перерозподіл ресурсів, капіталу та доходів. Ефективність функціонування цього ринку залежить від мікро- та макроекономічного середовища.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ

Завдання статті полягає у визначенні сучасного стану ринку цінних паперів в Україні, дослідженні впливу обсягів випуску цінних паперів та їх структури на ринок капіталу загалом, висвітленні проблем впровадження системи ефективного регулювання й управління ринком цінних паперів як окремого сегмента ринку капіталу.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Ринок цінних паперів України виступає однією з найважливіших складових української економіки, яка є показником розвитку не тільки ринку капіталу, а й всієї фінансової системи країни. Сучасний стан ринку цінних паперів та його структура утворилися внаслідок процесів трансформації економічної системи, які відбулися в Україні під впливом внутрішніх факторів її розвитку, а також зовнішніх, тобто на світових фінансових ринках упродовж останніх років [3].

На вітчизняному фондовому ринку у 2011-2012 році спостерігалися позитивні тенденції його динамічного розвитку. Цьому тренду на думку Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР, комісії) сприяло вдосконалення законодавчої та нормативної бази, підвищення рівня захисту прав акціонерів, спрощення механізмів емісії цінних паперів та підвищення активності учасників фондового ринку.

Серед головних характеристик цього періоду слід виділити, насамперед, високу активність біржової діяльності. За результатами торгів на організаторах торгівлі обсяг біржових контрактів (договорів) з цінними паперами протягом 2011 року становив 113,64 млрд. грн. Цей показник майже відповідає даному результату за весь 2010 рік – 131,29 млрд. грн. Протягом 2011 року порівняно з даними аналогічного періоду 2010 року обсяг біржових контрактів (договорів) з цінними паперами на організаторах торгівлі збільшився майже у 2,5 рази (або на 66,70 млрд. грн.), тоді коли у 2010 року цей показник становив лише 46,93 млрд. грн.

Що стосується емісії цінних паперів, то протягом 2011 року ДКЦПФР зареєструвала 349 випусків акцій на суму 35,30 млрд. грн. Порівняно з відповідним періодом 2010 року, обсяг зареєстрованих випусків акцій збільшився на 17,71 млрд. грн., тобто у 2 рази. Також було зареєстровано 80 випусків облігацій підприємств на суму 16,58 млрд. грн. У порівнянні з аналогічним періодом 2010 року, обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств збільшився на 15,41 млрд. грн.

Зросли також обсяги випусків цінних паперів інститутів спільного інвестування. Так, протягом 2011 року обсяг зареєстрованих Комісією випусків інвестиційних сертифікатів КУА ПФ становив 26,60 млрд. грн., що порівняно з даними за аналогічний період 2010 року більше на 12,12 млрд. грн.

Обсяг зареєстрованих випусків акцій КІФ зменшився порівняно з даними за аналогічний період 2010 року на 5,39 млрд. грн. та становив 2,07 млрд. грн. [4].

Фондовий ринок у 2011 році демонстрував позитивну динаміку; більшість показників вітчизняного ринку були прогнозованими та очікуваними. Так, у 2011 році обсяг торгів на ринку цінних паперів перевищив майже у 1,5 рази показник 2010 року і становив 2171,10 млрд. грн., перевищивши таким чином обсяг ВВП країни на 854,50 млрд. грн. Це свідчить про розвиток економіки держави в цілому та розвиток фондового ринку зокрема, а також швидкі темпи цього поступу.



Рис. 1. Порівняльні дані обсягів торгів на ринку цінних паперів та ВВП*, млрд. грн.

Загальновідомо, що головним завданням, яке повинен виконувати ринок цінних паперів, є, насамперед, забезпечення умов для залучення інвестицій. Тож обсяг залучених інвестицій в економіку України через інструменти фондового ринку у 2011 році сягнув 173,38 млрд. грн., що більше майже у 2 рази, ніж у 2010 році (2010 – 92,91 млрд. грн., 2009 – 137,10 млрд. грн.). Це свідчить про збільшення ролі фондового ринку [5, с. 13].

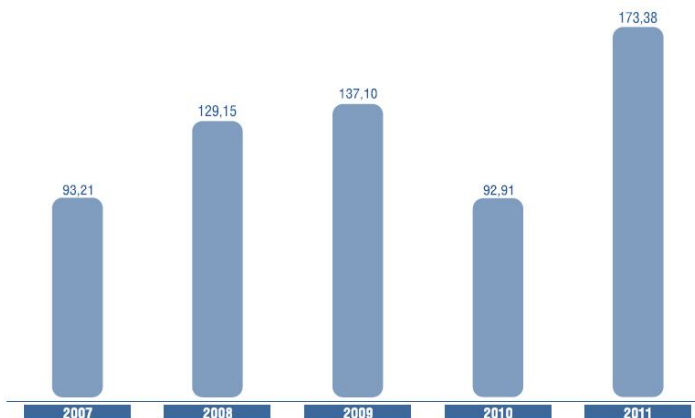


Рис. 2. Залучення інвестицій в економіку України через інструменти фондового ринку у 2007-2011 роках, млрд. грн.

Поступове зростання загального обсягу випусків емісійних цінних паперів є відображенням намірів вітчизняних підприємств щодо збільшення своєї капіталізації та зростання їх зацікавленості в залученні інвестицій за допомогою цінних паперів. Так, у 2012 році цей показник продемонстрував значне зростання і станом на 31 грудня 2012 року загальний обсяг усіх зареєстрованих регулятором випусків цінних паперів становив 264 263, 50 млн. грн. Протягом січня-грудня 2012 року порівняно з даними аналогічного періоду 2011 року обсяг біржових контрактів (договорів) з цінними паперами на організаторах торгівлі збільшився на 5,83% (або на 12,65 млрд. грн.) (січень-грудень 2011 рік – 217,02 млрд. грн.).

Варто зазначити, що у 2011 році Комісією зареєстровано випуски емісійних цінних паперів на суму 179,17 млрд. грн., у тому числі:

- акцій – 58,16 млрд. грн.;
- облігацій підприємств – 35,91 млрд. грн.;
- облігацій місцевої позики – 584,50 млн. грн.;
- опціонів – 3,44 млн. грн.;
- інвестиційних сертифікатів пайових інвестиційних фондів – 75,75 млрд. грн.;
- акцій корпоративних інвестиційних фондів – 8,77 млрд. грн.

Ця динаміка є свідченням поступового подолання кризових явищ та стабільності роботи вітчизняного реального сектора економіки [5, с. 16-17].

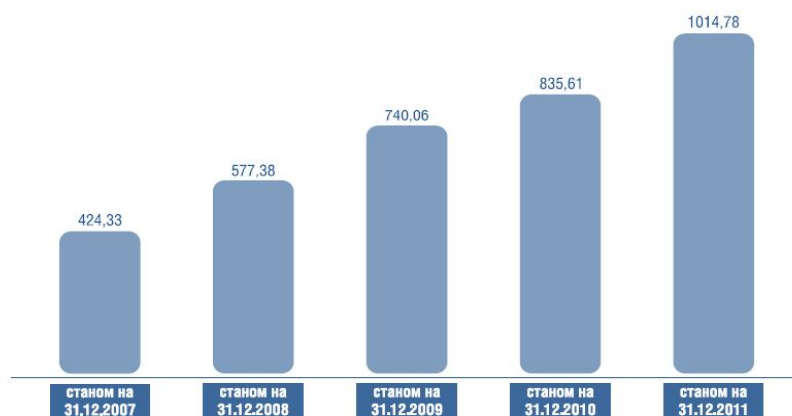


Рис. 3. Динаміка обсягу зареєстрованих Комісією випусків цінних паперів (наростаючим підсумком), млрд. грн.

Якщо говорити про фінансові інструменти, то у 2012 році найбільшу частку в загальному обсязі зареєстрованих випусків емісійних цінних паперів становили державні облігації України (67,78%) та облігації підприємств (9,98%). За станом на 30.12.2012 відповідно до вимог у біржові списки організаторів торгівлі включено 2 964 цінних паперів. Кількість цінних паперів, які включено до біржових реєстрів організаторів торгівлі, становить 549. У біржовому реєстрі до котирувального списку за I рівнем лістингу включено 161 цінних паперів (з урахуванням перебування у біржовому реєстрі на декількох організаторах торгівлі – 274 цінних паперів), за II рівнем лістингу – 388 цінних паперів (з урахуванням перебування у біржовому реєстрі на декількох організаторах торгівлі – 407 цінних паперів). За результатами торгів на організаторах торгівлі обсяг біржових контрактів (договорів) з цінними паперами протягом січня-грудня 2012 року становив 264,26 млрд. грн. [6, с. 3].

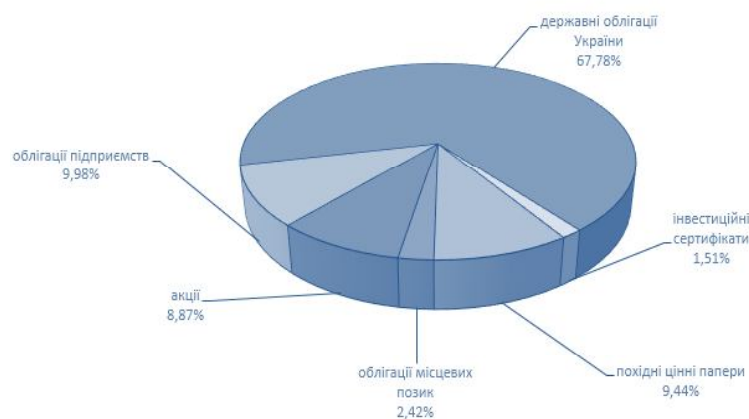


Рис. 4. Структура емісій цінних паперів у 2012 році, %

Існують значні проблеми для досягнення остаточної інтеграції ринку цінних паперів України у міжнародний ринок цінних паперів. Зокрема, його нерезидентський характер. За неофіційними даними, майже 90% акцій, що циркулюють на фондовому ринку України, належать іноземцям. Пояснити такий стан справ можна зокрема тим, що в українських інвестиційних фондів недостатньо грошей, щоб вкласти їх у цінні папери. Недержавні пенсійні фонди теж поки що слабкі. До того ж більшість українських компаній (не кажучи про пересічних громадян) не розуміють, як працює цей ринок, вважають його непривабливим або ж просто не довіряють йому свої кошти [7, с. 98].

Від початку створення ринку цінних паперів в Україні нагально постало питання з його ефективного функціонування. Сьогодні фондовий ринок виконує свої функції краще, ніж в попередніх роках. Але потребує вирішення ціла низка проблем, а саме:

- високий ступінь ризиків;
- відсутність відкритого доступу до інформації;
- невеликий обсяг і неліквідність;
- недосконалість нормативно-правового забезпечення;
- нестача кваліфікованого персоналу;
- низький рівень капіталізації;
- порушення прав інвесторів.

Для покращення стану фондового ринку України та підтримання його фінансової безпеки потрібно підвищити роль держави на фондовому ринку. Одним з основних елементів державного регулювання ринку цінних паперів є контроль за діяльністю емітентів, професійних учасників ринку, фондових бірж та самоврядних організацій, спрямованих на виявлення і своєчасне запобігання порушенням законодавства на ринку цінних паперів [8].

Основними напрямками розвитку фондового ринку в найближчій перспективі є:

- удосконалення механізмів захисту прав інвесторів;
- розвиток інструментів ринку цінних паперів;
- удосконалення законодавства про цінні папери та фондовий ринок;
- удосконалення системи розкриття інформації на ринку цінних паперів;
- розвиток інвестиційної інфраструктури [9].

Держава повинна створити довготермінову концепцію щодо розвитку ринку цінних паперів, має знайти шляхи поєднання ресурсів держави і приватного сектору з метою його формування, а також впорядкувати низку нормативно-правових актів. Так, створення єдиної біржової фондової системи та централізованого клірингового депозитарію на сучасному етапі розвитку вітчизняного ринку цінних паперів стане потужним чинником підвищення його ефективності [10].

ВИСНОВКИ

Дослідження показали, що за роки незалежності в Україні сформовані принципи функціонування ринку цінних паперів, прийнято пакет законодавчих актів, які регулюють діяльність учасників ринку. Ефективність функціонування цього ринку на досить високому рівні, результати його діяльності задовольняють його основних учасників і суспільство в цілому. Але існує деяка низка проблемних факторів, які негативно впливають на розвиток вітчизняного ринку цінних паперів.

До таких факторів слід віднести:

- низький рівень захисту прав і покупців цінних паперів;
- недосконалість чинного законодавства України з питань захисту власності що призводить до виникнення численних конфліктних ситуацій між учасниками ринків цінних паперів, які дуже складно і довго розглядаються в судових органах що призводить до зниження активності фінансових операцій на ринках цінних паперів;
- низький рівень нормативного та інформаційного забезпечення учасників ринків цінних паперів, що за відсутності відповідних законів з питань захисту інтересів власників цінних паперів призводить до нецивілізованих механізмів обігу цінних паперів – можливості існування тіньових фінансових операцій з цінними паперами;
- відсутність рівних умов для операцій, пов'язаних із купівлею і продажем цінних паперів для всіх реальних і потенційних учасників ринку цінних паперів;
- відсутність відкритих вторинних ринків цінних паперів, на яких має відбуватись масовий рух цінних паперів тощо.

Для подальшого ефективного розвитку ринку цінних паперів в Україні необхідно здійснити ряд першочергових заходів:

- забезпечити зосередження торгівлі цінними паперами тільки на організаційно сформованому біржовому та позабіржовому ринку;
- розширити сферу діяльності інвестиційних інвесторів в Україні шляхом удосконалення нормативної бази діяльності інститутів спільного інвестування;
- створити систему спеціалізованих організацій інфраструктури фондового ринку, зокрема національного депозитарію, зберігачів цінних паперів та розрахунково-клірингових установ;
- забезпечити сприятливі умови для обігу цінних паперів іноземних емітентів на території України і цінних паперів резидентів за її межами;
- поліпшити механізм залучення вільних коштів суб'єктів господарювання через систему внутрішніх місцевих позик;
- удосконалити законодавчу й нормативну базу оподаткування операцій з цінними паперами на первинному та вторинному ринках;

Отже, в Україні, як і в цілому світі, стан фондового ринку відображає стан розвитку економіки в цілому. Він характеризується несформованими традиціями і правилами роботи, що зумовлює потребу в запровадженні системи ефективного регулювання й управління, насамперед з боку держави.

Поступовий розвиток фондового ринку в Україні виявив цілу низку проблем (високий ступінь маніпулювання, асиметричність інформації, низька ліквідність і капіталізація, невеликі обсяги). У зв'язку з цим є нагальна потреба в удосконаленні інфраструктури вітчизняного ринку цінних паперів поряд із механізмом державного регулювання.

Отже, необхідність забезпечення прозорості операцій, які відбуваються на ринку цінних паперів та доступності до участі в торгах цінними паперами акціонерів, потенційних власників цінних паперів, залишається найактуальнішим питанням сьогодення. У перспективі, на основі прийняття більш вдосконаленого та повного пакета законодавчих актів у сфері регулювання фінансовими операціями, що відбуваються на ринку цінних паперів, важливо забезпечити його конкурентоспроможність на міжнародних ринках.

ЛІТЕРАТУРА

1. Чавс Х. В. Сучасні тенденції розвитку ринку цінних паперів [Електронний ресурс] / Х. В. Чавс. — Режим доступу : <http://libfor.com/index.php?newsid=1583>.
2. Поліщук О. А. Сучасний стан та перспективи розвитку фондового ринку України [Електронний ресурс] / О. А. Поліщук. — Режим доступу : http://www.rusnauka.com/5_SWMN_2012/Economics/4_97019.doc.htm.
3. Школьник І. О. Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегія розвитку : монографія / І. О. Школьник. — Суми : Вид-во "Мрія": УАБС НБУ, 2008. — 348 с.
4. Ринок цінних паперів у 2011 році [Електронний ресурс] / Інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку. — Режим доступу : http://www.u-fin.com.ua/analit_mat/rzp/174.htm.
5. Український фондовий ринок – 2011: впевненість, стійкість та зростання [Електронний ресурс] / Режим доступу : http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1340015412.pdf.
6. Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом січня-грудня 2012 року [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/62/1361193127.pdf.
7. Чернишук В. Р. Розвиток фондового ринку: проблеми й перспективи / В. Р. Чернишук // Фінанси України. — 2008. — № 8. — С. 96—103.
8. Терещенко Г. М. Проблеми становлення та напрями удосконалення функціонування ринку цінних паперів в Україні / Г. М. Терещенко // Фінанси України. — 2007. — № 6. — С. 24—27.
9. Ватаманюк З. Г. Перспективи розвитку ринку цінних паперів в Україні / З. Г. Ватаманюк, О. В. Баула // Фінанси України. — 2007. — № 5. — С. 37—42.
10. Пилипко В. С. Розвиток фондового ринку і перспективи зростання інноваційного потенціалу АТ / В. С. Пилипко // Економіка і прогнозування. — 2006. — № 4. — С. 64—67.