

5. Єгоричева С. Б. Банківські інновації : навч. посіб. Київ : Центр учб. літ-ри, 2010. 206 с.
6. Дистанційне банківське обслуговування URL : www.bankdbo.ru/paypass.
7. Єсіна О. Г. Інтернет-банкінг в Україні сучасний стан, проблеми та перспективи розвитку. *Вісник соціально-економічних досліджень*. 2013. № 1. С. 209–213.
8. Определены банки с наилучшим функционалом системы Интернет-банкинга. URL : www.prostobank.com/.
9. Карчева І. Я. Сучасні тенденції інноваційного розвитку банків України в контексті концепції Банк 3.0. *Фінансовий простір*. 2015. № 3 (19). С. 293–299.
10. Укрѣксимбанк и Visa внедряют инновационный платежный продукт EXIMpay. URL : www.prostobank.com/.
11. Чиж Н. М., Дзямулич М. І. Банківські інновації: проблеми та перспективи. *Економічні науки. Серія «Облік і фінанси»*. 2012. Вип. 9 (33). Ч. 4. С. 67–75.

REFERENCES

1. “Natsionalne rating agency “Rurik”: Analytical review of the banking system of Ukraine for I quarter 2016”, available at: http://rurik.com.ua/documents/research/bank_system_1_kv_2016.pdf (access October 15, 2017).
2. “On Innovation Activity”: Law of Ukraine of 16.10.2012 № 5460-VI (5460-17), *Vidomosti Verhovnoyi Radi Ukraini*, 2014, № 2-3, Article 41.
3. Vikulov, V.S. (2004), “Conceptual approach to the development of innovative strategies of commercial bank”, *Financial Management*, № 5, pp. 106-121.
4. Borovkova, V.A., et al. (2014), *Banki i bankovskoe delo* [Banks and Banking: a textbook for bachelors], Publishing Yurayt, Moscow, Russia.
5. Yehorycheva, S.B. (2010), *Bankivski Innovatsiyi* [Banking Innovation], Center of educational literature, Kyiv, Ukraine.
6. “Remote banking service”, available at: www.bankdbo.ru/paypass (access October 25, 2017).
7. Esina, A.G. (2013), “Internet Banking Ukraine in the current state, problems and prospects”, *Journal of Social and Economic Research*, № 1, pp. 209-213.
8. “Define the banks with the best functionality of the system of Internet banking”, available at: www.prostobank.com/ (access October 27, 2017).
9. Karcheva, I. (2015), “Current trends of innovation development banks in Ukraine in the context of the concept Bank 3.0”, *Financial space*, № 3(19), pp. 293-299.
10. “Ukreximbank and Visa to introduce innovative billing product EXIMpay”, available at: www.prostobank.com/ (access October 25, 2017).
11. Chizh, N.M. and Dzyamulich, M.I. (2012), “Banking Innovation: Problems and Prospects”, *Economics. Series “Accounting and Finance”*, Iss. 9 (33), Part 4, pp. 67–75.

УДК 336.761(477)

ІНТЕГРАЛЬНЕ ОЦІНЮВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Щебликіна І.О., к.е.н., доцент, Білий Д.О.

*Запорізький національний університет
Україна, 69600, м. Запоріжжя, вул. Жуковського, 66*

innashebykina@gmail.com, dimonchik03011996@gmail.com

У статті досліджено сутність фондового ринку як економічного поняття. Розглянуто характерні риси фондового ринку, що відрізняють його від будь-яких інших ринків. Виділено функції фондового ринку, як-то фінансове посередництво, централізація капіталу, підвищення рівня концентрації капіталу та виробництва, облікова, контрольна, забезпечення балансу попиту та пропозиції, стимулююча, регулятивна. Розглянуто підходи до порядку проведення оцінки та аналізу цінних паперів фондового ринку – оцінка цінного паперу зосереджена

лише в його ринковій ціні, визначення теперішньої чистої вартості цінного паперу визначається залежно від змін ринкової вартості паперу в минулих періодах, визначення вартості цінного паперу через оцінку майбутніх економічних вигод, метод інтегрального оцінювання. Метод інтегрального оцінювання є одним з основних, оскільки дає змогу проаналізувати існуючий стан фондового ринку України та встановити взаємозалежність між сегментами, провести ретроспективний аналіз та визначити причини, що привели до виникнення існуючого стану. Здійснено аналіз підходів до порядку проведення оцінки цінних паперів фондового ринку. Проведено інтегральне оцінювання фондового ринку й проведено порівняльний аналіз. Виокремлено сегменти, що присутні на фондовому ринку України. Наведено значення показників по всім критеріям для сегментів фондового ринку України. Розкрито особливості функціонування ринку акцій, державних облігацій, муніципальних облігацій, корпоративних облігацій, депозитних сертифікатів, деривативів та колективних інвестицій. Надано характеристику результатам діяльності за всіма видами ринків. Проілюстровано обсяги торгів за сегментами фондового ринку за досліджуваний період на узагальненій діаграмі. Порівняно показники торгів за всіма сегментами фондового ринку та зазначено причини такої тенденції.

Ключові слова: фондовий ринок, інтегральний аналіз, сегмент ринку, акції, облігації, деривативи, колективні інвестиції.

ИНТЕГРАЛЬНОЕ ОЦЕНИВАНИЕ ФОНДОВОГО РЫНКА УКРАИНЫ

Щеблыкина И.А., к.э.н., доцент, Белый Д.А.

*Запорожский национальный университет
Украина, 69600, г. Запорожье, ул. Жуковского, 66*

В статье исследована сущность фондового рынка как экономического понятия. Рассмотрены характерные черты фондового рынка, отличающие его от любых других рынков. Выделены функции фондового рынка, такие как финансовое посредничество, централизация капитала, повышение уровня концентрации капитала и производства, учетная, контрольная, обеспечения баланса спроса и предложения, стимулирующая, регулятивная. Рассмотрены следующие подходы к порядку проведения оценки и анализа ценных бумаг фондового рынка – оценка ценной бумаги сосредоточена только на его рыночной цене, определение нынешней чистой стоимости ценных бумаг определяется в зависимости от изменений рыночной стоимости бумаг в прошлых периодах, определение стоимости ценных бумаг через оценку будущих экономических выгод, метод интегральной оценки. Метод интегральной оценки является одним из основных, так как позволяет проанализировать существующее состояние фондового рынка Украины и установить взаимозависимость между сегментами, провести ретроспективный анализ и определить причины, приведшие к возникновению существующего положения. Осуществлен анализ подходов к порядку проведения оценки ценных бумаг фондового рынка. Проведено интегральное оценивание фондового рынка и проведен сравнительный анализ. Выделены сегменты, которые присутствуют на фондовом рынке Украины. Приведены значения показателей по всем критериям сегментов фондового рынка Украины. Раскрыты особенности функционирования рынка акций, государственных облигаций, муниципальных облигаций, корпоративных облигаций, депозитных сертификатов, деривативов и коллективных инвестиций. Дана характеристика результатов деятельности по всем видам рынков. Проиллюстрированы объемы торгов по сегментам фондового рынка за исследуемый период на обобщенной диаграмме. Проведено сравнение показателей торгов по всем сегментам фондового рынка и указаны причины такой тенденции.

Ключевые слова: фондовый рынок, интегральный анализ, сегмент рынка, акции, облигации, деривативы, коллективные инвестиции.

INTEGRATED ASSESSMENT OF THE STOCK MARKET OF UKRAINE

Shcheblykina I.A., PhD in Economics, associate professor, Belyi D.A.

*Zaporizhzhia National University
Ukraine, 69600, Zaporizhzhya, Zhykovsky str., 66*

The article examines the essence of the stock market as an economic concept. We consider the characteristic features of the stock market, distinguishing it from any other markets. The functions of the stock market as financial intermediation, centralization of capital, raising the level of concentration of capital and production, accounting, control, ensuring a balance of supply and demand, stimulating, regulative are singled out. The following approaches to the procedure for assessing and analyzing securities of the stock market are considered: the valuation of a security is focused only on its market price, the definition of the present net value of securities is determined depending on changes in the market value of securities in prior periods. The method of integrated assessment is one of the main methods, as it allows to analyze the existing state of the Ukrainian stock market and establish interdependencies between segments. The analysis of approaches to the procedure for assessing securities of the stock market was carried out. The integral estimation of the stock market was carried out and the comparative analysis was carried out. Segments are identified that are present on the stock market of Ukraine. The values of indicators for all criteria of segments of the

Ukrainian stock market are given. Features of the functioning of the stock market, government bonds, municipal bonds, corporate bonds, deposit certificates, derivatives and collective investments are disclosed. The characteristics of the performance results for all types of markets are given. Illustrated the trading volume by segments of the stock market for the period under study on the generalized diagram. Comparison of trading indicators for all segments of the stock market is made and the reasons for this trend are indicated.

Key words: stock market, integral analysis, market segment, stocks, bonds, derivatives, collective investments.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Розвиток національної економіки України на сучасному етапі є надто залежним від об'єктивних та сукупних процесів, що інтегрують соціальний, економічний та науково-технічний прогрес у єдине ціле. Сучасні умови на міжнародних ринках висувають високі вимоги до конкурентоздатності та платоспроможності внутрішніх ринків країни. Для України, у сьогоденних реаліях нестабільності та недостатньої визначеності, відповідати вимогам, що висуваються, стає дедалі складніше. Насамперед, це пов'язано з недосконалістю процесів регулювання сфер грошового обігу, затриманням перебігу коштів між галузями та сферами діяльності вітчизняних підприємств, зниженням привабливості галузей для залучення сторонніх капіталів, а також недостатнім та несвоєчасним забезпеченням інформацією щодо руху внутрішніх (державних, регіональних, місцевих, тощо) капіталів.

Сучасний фондовий ринок України перебуває на етапі становлення та розвитку, що сповільнює деякі процеси порівняно з рівнем фондових процесів розвинених країн. З огляду на це, все більшої актуальності набувають дослідження особливостей, сучасних умов, та тенденцій розвитку фондової біржової торгівлі України [1].

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Особливостям ринку цінних паперів у контексті теорії та практики присвячені дослідження таких українських вчених, як Т. М. Оришин [2], С. М. Самець [3], І. О. Школьник [1]. Наголос на кількісних характеристиках функціонування фондового ринку робиться в праці О. А. Ковтун, Г. Ю. Кучерової [4]. Дослідник М. Є. Барінова [5] розглядає перспективи використання похідних фінансових інструментів на вітчизняному фондовому ринку, а саме деривативів. Незважаючи на значний науковий внесок цих авторів, необхідно зазначити, що питання комплексної оцінки фондового ринку вимагають безперервного подальшого дослідження.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ

Мету статті можна сформулювати як комплексний аналіз динаміки фондового ринку України, виокремлення окремих його сегментів та визначення для кожного з них інтегральних індикаторів для подальшого аналізу.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Загальноприйняте поняття фондового ринку, що наведено в нормативно-правових та законодавчих актах, висувають певні вимоги до порядку та методики проведення його оцінки і аналізу сучасного стану. Ці вимоги розглядаються у розрізі сукупності учасників ринку, правовідносини яких стосуються обліку, обігу та розміщення цінних паперів та їхніх вихідних даних, а також складових сегментів фондового ринку.

Для проведення якісної та всеохоплюючої оцінки фондового ринку України доцільно дослідити його сутність, призначення та основні завдання.

Сутність фондового ринку України визначається основною метою його створення. У науковій літературі [1, 3, 6] мета створення фондового ринку зумовлена потребою в становленні високоліквідного, ефективного і, головне, цілісного ринку, який буде достатньо регульований державою та світовими спільнотами. Водночас, деякі науковці [7] вважають, що економічна сутність визначається через здатність фондового ринку до збору, зберігання, розподілення та спрямування коштів фізичних та юридичних осіб.

Для дотримання основного призначення фондового ринку в державній економіці він виконує ряд функцій, які можна визначити як основні (найважливіші, загальні) та специфічні (рис. 1).

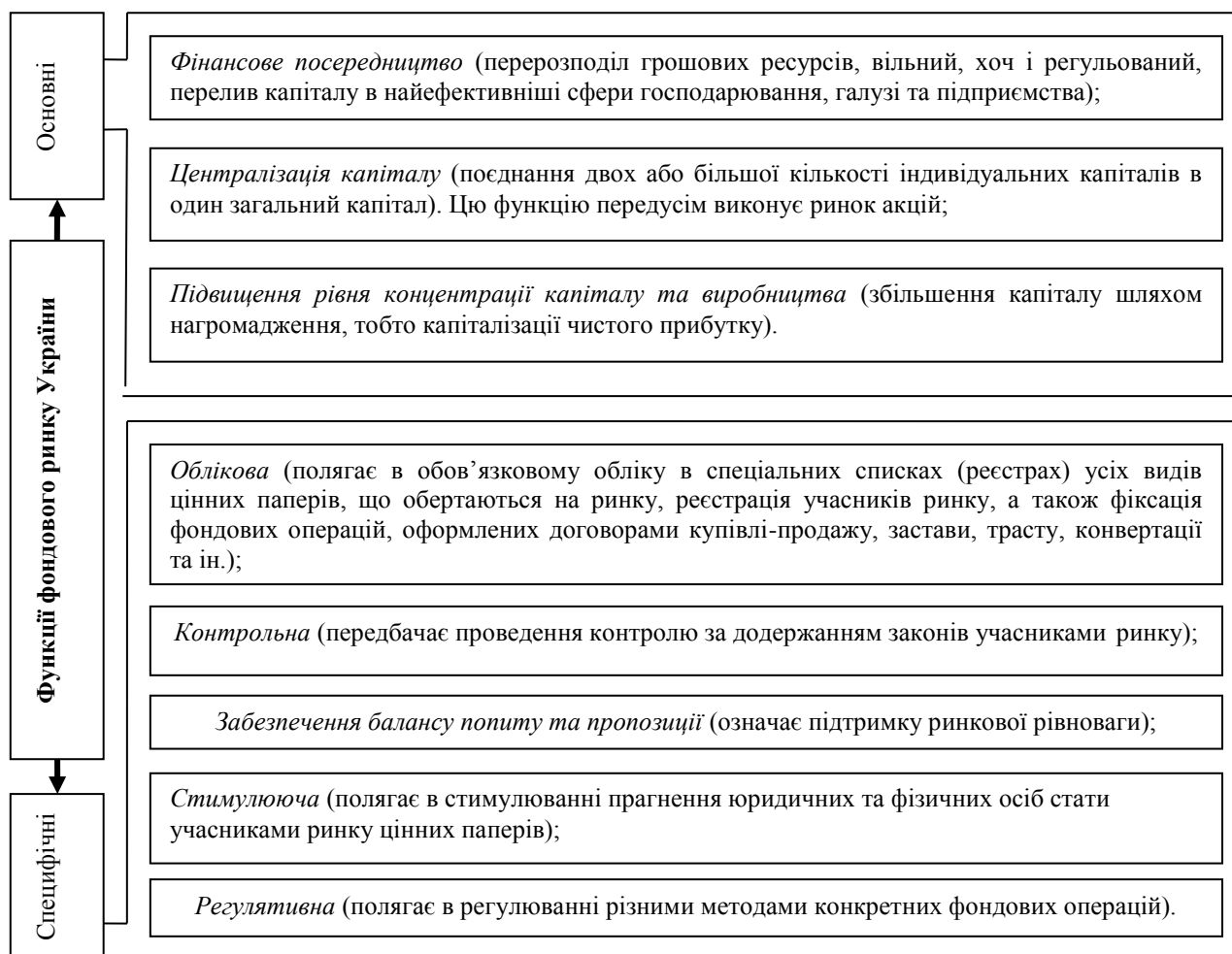


Рис. 1. Функції фондового ринку України
(згруповано автором на основі [3])

У науковій літературі [3, 6, 8] останнім часом описується багато підходів до порядку проведення оцінки та аналізу цінних паперів фондового ринку. Серед основних та найбільш досліджених можна виділити такі:

- оцінка цінного паперу зосереджена лише в його ринковій ціні. Чим вища ціна, тим більш цінний та менш ризикований цінний папір. У такому разі не враховується чиста вартість, ймовірна майбутня ринкова вартість, інформація щодо власника паперу тощо;
- визначення теперішньої чистої вартості цінного паперу визначається залежно від змін ринкової вартості паперу в минулих періодах. У такому випадку виявлення тривалих та короткострокових закономірностей вимагає задіяння великих масивів статистичної інформації за великий проміжок часу, а також фізичних та моральних затрат на обробку цієї інформації;
- визначення вартості цінного паперу через оцінку майбутніх економічних вигод. Цей метод є достатньо ризикованим через неможливість чіткого, повного та дійсного визначення прибутку, що буде отриманий не залежно від впливу зовнішніх та внутрішніх факторів.

Виділяють також і інші наукові підходи, проте доцільно зауважити, що більшість пропозицій направлені на проведення оцінки вузького сегмента, ланки або окремої складової частини фондового ринку. Основним із підходів до вирішення встановлених проблем та узагальнення інформації щодо оцінки всіх ланок та частин фондового ринку в науковій літературі визначають метод інтегрального оцінювання [7]. Такий підхід дає змогу проаналізувати існуючий стан об'єкта – фондового ринку України, встановити певні взаємозалежності між

сегментами, провести ретроспективний аналіз та визначити причини, що привели до виникнення існуючого стану.

Метод інтегрального оцінювання включає проведення оцінки за встановленими критеріями певних показників з подальшим проведенням порівняльного аналізу. Інтегральні індикатори слугують для інформування щодо ситуації на ринку цінних паперів у цілому та окремих сегментах, а також про якісний стан ринкової інфраструктури.

Сучасні науковці та фахівці вважають, що найбільш повно оцінити фондовий ринок України можна через дослідження таких його сегментів: ринок акцій; ринок облігацій; ринок депозитних сертифікатів; ринок деривативів; ринок колективних інвестицій [1, 8, 9]. Водночас, у науковій літературі зазначається, що найбільш повну і точну інформацію для узагальнення можна отримати завдяки проведенню ретроспективного аналізу основних показників за останні 5 років, а саме за 2011р., 2012р., 2013р., 2014р., 2015р. включно.

Про стан розвитку фондового ринку України свідчить етап становлення фондової площадки країни й відставання в цьому аспекті від економічно розвинутих країн. Крім того, відбувається зменшення обсягів контрактів між організаторами торгівлі.

Важливе місце серед ринків капіталів посідає ринок акцій. Ліквідний та надійний ринок акцій є одним із чинників, що визначає інвестиційний клімат у країні, сприяє залученню й перерозподілу інвестиційного капіталу в перспективні сфери економіки. Завдяки здатності ринку акцій до перетворення заощаджень в інвестиції відбувається поширення фінансових потоків між різними галузями та секторами економічної системи країни, чим досягається деякий баланс та покращення загальної економічної ситуації (табл. 1).

Таблиця 1 – Оцінка ринку акцій України за період з 2011р. по 2015р. (включно)

Показник	Період, що аналізується (роки)				
	2011р.	2012р.	2013р.	2014р.	2015р.
Загальна сума випусків акцій (млн грн.)	491,90	507,74	571,97	716,32	838,62
Обсяг зареєстрованих випусків акцій (млн грн.)	58,16	15,84	64,23	144,35	122,30
Кількість випусків акцій, що перебувають в обігу на фондовому ринку, (шт.):					
– що перебувають в обігу на фондовому ринку	15 611	15 611	14 706	12 616	12 216
– які допущено до торгів на фондових біржах	897	1 338	1 499	1 466	1 166
– які не допущено до торгів на фондових біржах	14 714	14 273	13 207	11 150	11 050
Обсяг торгів акціями на ринку цінних паперів (млрд грн.)	636,07	591,86	171,10	415,50	462,28

Згруповано автором за даними НКЦПФР [10]

Аналіз показників ринку акцій України за період з 2011 по 2015 рр. показав, що загальна сума випусків акцій збільшилася на 346,72 млн грн., обсяг зареєстрованих випусків акцій збільшився на 64,14 млн грн., кількість випусків акцій, що перебувають в обігу на фондовому ринку, – зменшилася на 3,395 шт., які допущено до торгів на фондових біржах, – збільшились на 269 шт., які не допущено до торгів на фондових біржах, – зменшилися на 3664 шт., а обсяг торгів акціями на ринку цінних паперів зменшився на 173,79 млрд грн. Зниження майже по всіх показниках за останні 5 років свідчить про погіршення становища ринку акцій в Україні, що потребує прийняття певних рішень на державному рівні.

Наступним, але не менш важливим сегментом ринку цінних паперів, є ринок облігацій, на якому відбувається обіг боргових зобов'язань – облігацій. До інструментів ринку облігацій науковці та фахівці відносять державні, муніципальні та корпоративні облігації, які мають певні відмінності та властивості, а також доповнюють одна одну.

Сьогодні ринок державних облігацій відіграє одну з ключових ролей у формуванні бюджетної політики держави. Державні облігації виступають інструментом державних запозичень, дозволяючи залучати необхідні фінансові ресурси на прийнятних умовах (табл. 2).

Таблиця 2 – Оцінка ринку державних облігацій України за період з 2011р. по 2015р.

Показник	Період, що аналізується (роки)				
	2011р.	2012р.	2013р.	2014р.	2015р.
Кількість випусків державних облігацій України, що перебувають в обігу на фондовому ринку (шт.):					
– що перебувають в обігу на фондовому ринку	119	142	184	265	264
– які допущено до торгів на фондових біржах	114	142	184	263	264
– які не допущено до торгів на фондових біржах	5	0	0	2	0
Обсяг торгів державними облігаціями України на ринку цінних паперів, (млрд. грн.)	855,55	1217,06	721,47	688,09	283,36
Частка обсягу торгів державними облігаціями України на біржовому ринку у загальному обсязі торгів (%)	11,59	14,69	47,94	79,32	88,27

Джерело: згруповано автором за даними НКЦПФР [10]

Своєю чергою, аналіз показників оцінки ринку державних облігацій України за останні п'ять років дозволяє зробити висновки: кількість випусків державних облігацій України, що перебувають в обігу на фондовому ринку, у 2015 році порівняно з 2011р. збільшилась на 145 шт., які допущено до торгів на фондових біржах, – збільшились на 150 шт., які не допущено до торгів на фондових біржах, – зменшились і досягли позначки 0 шт., обсяг торгів державними облігаціями України на ринку цінних паперів – зменшився на 572,19 млрд грн., а частка обсягу торгів державними облігаціями України на біржовому ринку у загальному обсязі торгів виросла на 76,68%. Такий стан ринку державних облігацій України свідчить про достатньо високий рівень адекватності бюджетної політики України [10].

Ринок муніципальних облігацій є не таким розвиненим сегментом українського фондового ринку, як ринок державних, проте залишається достатньо перспективним (табл. 3).

Таблиця 3 – Оцінка ринку муніципальних облігацій України за період з 2011р. по 2015р. (включно)

Показник	Період, що аналізується (роки)				
	2011р.	2012р.	2013р.	2014р.	2015р.
Обсяг зареєстрованих випусків облігацій місцевих позик (млн. грн.)	584,50	5680,25	0,00	2375,00	0,00
Кількість випусків облігацій місцевих позик, що перебувають в обігу на фондовому ринку(шт.):					
– що перебувають в обігу на фондовому ринку	55	67	67	68	68
– які допущено до торгів на фондових біржах	17	20	14	8	4
– які не допущено до торгів на фондових біржах	38	47	53	60	64
Обсяг торгів облігаціями місцевих позик на ринку цінних паперів (млрд грн.)	1,67	7,48	3,60	4,11	2,43
Частка обсягу торгів облігаціями місцевих позик на ринку цінних паперів (%)	0,08	0,30	0,21	0,18	0,11

Джерело: згруповано автором за даними НКЦПФР [10]

Аналіз показників оцінки ринку муніципальних облігацій України доводить попередні висновки, а саме зростання значень по таких показниках, як кількість випусків облігацій місцевих позик, що перебувають в обігу на фондовому ринку (на 13 шт.), обсяг торгів облігаціями місцевих позик на ринку цінних паперів (на 0,76 млрд грн.), частка обсягу торгів облігаціями місцевих позик на ринку цінних паперів (на 0,3%). Хоча представлені показники мають не дуже високі обсяги, проте спостерігається певна стабільність їх зростання, що очікується і в наступних періодах.

Ринок корпоративних облігацій є вагомим, успішно функціонуючим елементом фондового ринку, який безпосередньо впливає на стан і розвиток вітчизняного фондового ринку. Тому оцінка його показників є важливою частиною формування загальних висновків щодо діяльності фондового ринку взагалі (табл. 4).

Таблиця 4 – Оцінка ринку корпоративних облігацій України за період з 2011р. по 2015р. (включно)

Показник	Період, що аналізується (роки)				
	2011р.	2012р.	2013р.	2014р.	2015р.
Зареєстровано випусків облігацій підприємств (млрд. грн.)	35,91	51,39	42,74	29,01	11,42
Кількість випусків корпоративних облігацій, що перебувають в обігу на фондовому ринку (шт.):					
– що перебувають в обігу на фондовому ринку	4 849	5 185	5 488	5 753	5 908
– які допущено до торгів на фондових біржах	395	472	548	537	389
– які не допущено до торгів на фондових біржах	4 454	4 713	4 940	5 216	5 519
Обсяг торгів облігаціями підприємств на ринку цінних паперів (млрд грн.)	103,70	124,89	98,87	69,92	53,77

Джерело: згруповано автором за даними НКЦПФР [10]

Значне зниження певних показників у 2015 році порівняно з 2011р. вказує на певну нестабільність та занепад ринку корпоративних облігацій України. Про це свідчать значні зниження таких показників: зареєстровано випусків облігацій підприємств (на 24,49 млрд грн.), обсяг торгів облігаціями підприємств на ринку цінних паперів (49,93%). Водночас, збільшення кількості випусків корпоративних облігацій, що перебувають в обігу на фондовому ринку загалом на 2130 шт., вказує на певні можливості покращення стану в майбутньому.

Ринок депозитних сертифікатів останнім часом набирає обертів, що пов'язано з його популярністю як серед підприємств різних форм власності та різних галузей, так і серед населення нашої держави. Про це свідчить значне збільшення обсягу торгів депозитними сертифікатами на ринку цінних паперів за останні п'ять років (табл. 5).

Таблиця 5 – Оцінка ринку депозитних сертифікатів України за період з 2011р. по 2015р. (включно)

Показник	Період, що аналізується (роки)				
	2011р.	2012р.	2013р.	2014р.	2015р.
Обсяг торгів депозитними сертифікатами на ринку цінних паперів (млрд. грн.)	76,72	13,59	150,77	893,80	1233,12
Частка обсягу торгів депозитними сертифікатами на біржовому ринку у загальному обсязі торгів (%)	0,0	0,0	0,0	0,11	0,71
Обсяг торгів депозитними сертифікатами (млрд грн.):					
– Позабіржовий ринок	76,72	13,59	150,77	892,80	1 224,41
– Біржовий ринок	0,00	0,00	0,00	1,00	8,71

Джерело: згруповано автором за даними НКЦПФР [10]

Попередні висновки доводить порівняльний аналіз показників оцінки ринку депозитних сертифікатів України 2011 та 2015 року. Аналіз показав значне зростання таких показників: обсяг торгів депозитними сертифікатами на ринку цінних паперів – на 1156,4 млрд грн., частка обсягу торгів депозитними сертифікатами на біржовому ринку в загальному обсязі торгів – на 0,71%, обсяг торгів депозитними сертифікатами на біржовому ринку – на 8,71 млрд грн., на позабіржовому ринку – на 1147,69 млрд грн.

Ринок деривативів є доволі молодим сегментом фінансового ринку та представлений ф'ючерсними контрактами, опціонами та опційними сертифікатами (табл. 6).

Таблиця 6 – Оцінка ринку деривативів України за період з 2011р. по 2015р. (включно)

Показник	Період, що аналізується (роки)				
	2011р.	2012р.	2013р.	2014р.	2015р.
Обсяг зареєстрованих випусків опціонних сертифікатів (млн. грн.)	3,44	22,89	0,00	1,28	0,22
Кількість випусків деривативів, які допущено до торгів на фондових біржах (шт.):					
– що перебувають в обігу на фондовому ринку	209	320	349	333	343
– які допущено до торгів на фондових біржах	140	230	265	239	244
– які не допущено до торгів на фондових біржах	69	90	84	94	99
Обсяг торгів деривативами на ринку цінних паперів (млрд грн.)	23,98	24,91	18,01	9,60	5,87
Частка обсягу торгів деривативами на ринку цінних паперів (%)	1,10	0,98	1,07	0,41	0,27

Джерело: згруповано автором за даними НКЦПФР [10]

Недостатня розвиненість цього сегмента позначається і на показниках його оцінки станом на кінець 2015 року порівняно з 2011р. Так, аналіз показує, що обсяг зареєстрованих випусків опціонних сертифікатів зменшився на 3,22 млн грн., обсяг торгів деривативами на ринку цінних паперів зменшився на 18,11 млрд грн., частка обсягу торгів деривативами на ринку цінних паперів зменшилася на 0,83%.

Сьогодні найбільш затребуваною формою фінансового посередництва є система колективного інвестування, до якої входять інвестиційні та пенсійні фонди. Цей сегмент фінансового ринку орієнтований на більш незахищені соціальні організації та підприємства, що є державною власністю, або підпорядковуються та залежать від державних бюджетів країни (табл. 7).

Таблиця 7 – Оцінка ринку колективних інвестицій України за період з 2011р. по 2015р. (включно)

Показник	Період, що аналізується (роки)				
	2011р.	2012р.	2013р.	2014р.	2015р.
Динаміка обсягу зареєстрованих випусків цінних паперів інститутів спільного інвестування (млрд грн.)	337,27	371,31	406,39	435,50	450,28
Обсяг зареєстрованих випусків цінних паперів інститутів спільного інвестування (млрд грн.)	84,52	34,04	35,07	29,11	14,78
Обсяг зареєстрованих випусків інвестиційних сертифікатів пайових інвестиційних фондів (млрд грн.)	75,75	19,95	28,80	24,76	10,58
Обсяг зареєстрованих випусків акцій корпоративних інвестиційних фондів (млрд грн.)	8,77	14,08	6,28	4,35	4,21
Кількість випусків цінних паперів інститутів спільного інвестування, що перебувають в обігу на фондовому ринку (шт.):					
– що перебувають в обігу на фондовому ринку	1 259	1 385	1 560	1 634	1 668
– які допущено до торгів на фондових біржах	217	240	284	301	227
– які не допущено до торгів на фондових біржах	1 042	1 145	1 276	1 333	1 441
Обсяг торгів цінними паперами на ринку колективних інвестицій (млрд грн.)	114,42	139,60	496,50	240,10	102,68

Джерело: згруповано автором за даними НКЦПФР [10]

Оцінка ринку колективних інвестицій України показує певну закономірність між занепадом державної економіки та внутрішнім фінансовим ринком. Зменшення результатів майже по всіх аналізованих показниках вказує на зниження активності на ринку колективних інвестицій, що призводить до погіршення стану державних та соціальних організацій країни.

Про це свідчать і показники макроекономічної діяльності фонду 2015 року, які характеризуються певною нестабільністю. Водночас, спостерігається зниження обсягу торгів на ринку цінних паперів, зниження біржового сегменту на міжнародному рівні, зменшення частки біржового ринку в загальному обсязі торгів, погіршення показника питомої ваги вторинного ринку в сукупному обсязі біржових торгів (рис. 2) [10].

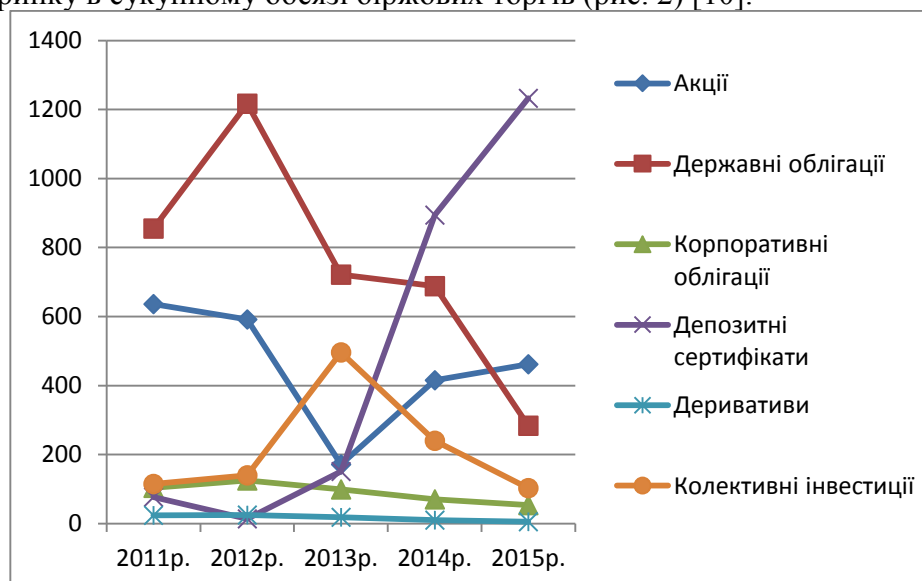


Рис. 2. Обсяги торгів за сегментами на ринку цінних паперів за 2011-2015 рр., млрд грн.

За весь досліджуваний період показники обсягів торгів на фондовому ринку характеризуються нестабільною поведінкою й загальною тенденцією до зниження, окрім ринку депозитних сертифікатів.

ВИСНОВКИ

Отже, аналіз змін та динаміки розвитку фондового ринку України показав скорочення показників майже по всіх сегментах, що підтверджує попередні твердження про рівень розвитку фондового ринку. Однак протягом досліджуваного періоду стрімко зростали обсяги торгів депозитних сертифікатів. Це може пояснюватися, по-перше, сприятливим депозитним відсотком, що в умовах галопуючої інфляції вигідно власникам депозитів. А по-друге, установи, що видають депозитні сертифікати, можуть використовувати ресурси для кредитування та отримання прибутку. Ключовим для всіх сегментів фондового ринку став 2013 рік, після якого різко змінилися тенденції обсягів торгів. Головною причиною подальшого падіння обсягів торгів є погіршення економіко-політичної ситуації в Україні, розрив економічних зв'язків з партнерами та створення несприятливого бізнес-клімату в країні. Найбільшим падінням у показниках обсягів торгів характеризується сегмент державних облігацій – 572,19 млрд грн., що пояснюється кризовими явищами фіскальної політики України та невирішеністю питань стабілізації національної валюти Нацбанком.

Вивчення фондового ринку в майбутньому є дуже перспективним, особливо в розрізі розробки рекомендацій щодо підвищення привабливості фондового ринку України для іноземних інвесторів.

ЛІТЕРАТУРА

1. Школьник І. О., Червякова С. В. Реформування вітчизняної розрахунково-клірингової системи як передумова забезпечення ефективності функціонування інфраструктури ринку цінних паперів у процесі IPO. *Проблеми економіки*. 2012. № 3. С. 15–19.
2. Оришин Т. М., Данилюк Н. О. Реалії та перспективи розвитку фондового ринку в Україні. *Інноваційна економіка*. 2013. № 7. С. 252–255.
3. Самець С. М., Іконніков О. В. Місце і значення ринку цінних паперів в економіці України. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2010. № 20. С. 244–252.
4. Ковтун О. А., Кучерова Г. Ю. Аналіз загальних тенденцій розвитку фондового ринку України на засадах інтегрального оцінювання. *Вісник Східноєвропейського університету економіки і менеджменту. Серія : Економіка і менеджмент*. 2014. № 2 (17). С. 75–86.
5. Барінова М. Є. Запровадження та використання похідних фінансових інструментів на вітчизняному фондовому ринку. *Держава та регіони. Серія : Економіка та підприємництво*. 2010. № 4. С. 7–11.
6. Яцюк Г. В. Модернізація торгівельної інфраструктури ринку цінних паперів. *Фінансова інфраструктура України: проблеми та напрямки розвитку* : зб. тез всеукр. наук.-практ. конф. (Київ, 15 лист. 2013 р.). К. : Криниця, 2013. С. 170–172.
7. Бутенко Д. С. Розвиток інструментів біржового фондового ринку як необхідна умова забезпечення конкурентоспроможності торгівельної інфраструктури фондового ринку. *Фінансова інфраструктура України: проблеми та напрямки розвитку* : зб. тез всеукр. наук.-практ. конф. (Київ, 15 лист. 2013 р.). Київ : Криниця, 2013. С. 117–120.
8. Раделицкий Ю. В. Державне регулювання ринку фінансових інвестицій: зарубіжний досвід і національні реалії. *Науковий вісник НЛТУ України* : зб. наук.-техн. праць. 2009. Вип. 19.13. С. 242–248.
9. Огляд ринку цінних паперів. URL : www.ufin.com.ua.
10. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. URL : www.nssmc.gov.ua.

REFERENCES

1. Shkolnyk, I.O. and Chervuakova, S.V. (2012), "Reform of the domestic settlement and clearing system as a prerequisite for ensuring the effectiveness of the functioning of the securities market infrastructure in the process of IPO", *Problems of Economics*. vol. 3. pp. 15–19.
2. Oryshchyn, T.M. and Danilyk, N.O. (2013), "Realities and prospects of the stock market development in Ukraine", *Innovatsyina ekonomika*, vol. 7, pp. 252–255.

3. Samec, S.M. and Ikonnikov, S.W. (2010), "The place and value of the securities market in the Ukrainian economy", *Naukovyj visnyk NLTU Ukrayiny*, vol. 20, pp. 244–252.
4. Kovtun, O.A. and Kucherowa, G.U. (2014), "Analysis of general tendencies of the Ukrainian stock market development on the basis of integral assessment", *Visnyk Sxidnoevropejskogo universytetu ekonomiky i menedzhmentu. Seriya : Ekonomika i menedzhment*, vol. 2, pp. 75–86.
5. Barynova, M.E. (2010), "Introduction and use of derivative financial instruments on the domestic stock market", *Derzhava ta regiony. Seriya : Ekonomika ta pidpryemnytstvo*, vol. 4, pp. 7–11.
6. Yatsuk, G.V. (2013), "Modernization of trading infrastructure of the securities market", *Finansova infrastruktura Ukrayiny: problemy ta napryamky rozvytku: zb. tez vseukr. nauk.-prakt. konf.* [Financial Infrastructure of Ukraine: Problems and Directions of Development: Proc. Ukr. Sci.-Pract. conf.], Kyiv, November 15, 2013, pp. 170-172.
7. Butenko, D.S. (2013), "Development of instruments of the stock market as a necessary condition for ensuring the competitiveness of the trading market infrastructure of the stock market", *Finansova infrastruktura Ukrayiny: problemy ta napryamky rozvytku: zb. tez vseukr. nauk.-prakt. konf.* [Financial Infrastructure of Ukraine: Problems and Directions of Development: Proc. Ukr. Sci.-Pract. conf.], Kyiv, November 15, 2013, pp. 117-120.
8. Radelitskij, U.Yu. (2009), "State regulation of the market of financial investments: foreign experience and national realities", *Naukovyj visnyk NLTU Ukrayiny*, vol. 19.11, pp. 242–248.
9. "Overview of the securities market" (2017), available at: www.ufin.com.ua (access October 15, 2012).
10. "Annual report of the National Commissions for Securities and Stock Market" (2015), available at: www.nssmc.gov.ua (access October 15, 2012).