

СТРУКТУРНІ ДИСБАЛАНСИ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ З ПОГЛЯДУ ЙОГО ОБ'ЄКТІВ: ПРАКТИЧНИЙ АСПЕКТ

STRUCTURAL DISBALANCES OF THE UKRAINIAN STOCK MARKET IN THE CONTEXT OF ITS OBJECTS: PRACTICAL ASPECT

У статті проведено аналіз структурних дисбалансів вітчизняного фондового ринку з погляду його об'єктів. Визначено основні фінансові інструменти, що слугують об'єктами даного сегменту фінансового ринку. Досліджено структуру торгів на фондовому ринку за фінансовими інструментами протягом 2006–2016 рр. Здійснено ранжування фінансових інструментів за обсягом виконаних контрактів на біржовому та неорганізованому ринках. Виділено ТОП–20 найпопулярніших фінансових інструментів організованого та позабіржового ринків із визначенням основних видів економічної діяльності їх емітентів.

Ключові слова: фондовий ринок, об'єкти ринку, структурні дисбаланси, фінансові інструменти, біржовий ринок, неорганізований ринок.

В статье проведен анализ структурных дисбалансов фондового рынка Украины с точки зрения его объектов. Определены основные финансовые инструменты, которые служат объектами данного сегмента рынка. Исследована структура торгов на фондовом рынке по финансовым инструментам в течение 2006–2016 годов. Осуществлено ранжирование финансовых инструментов по объему выполненных

контрактов на биржевом и неорганизованном рынках. Выделено ТОП–20 самых популярных финансовых инструментов организованного и внебиржевого рынков с определением основных видов экономической деятельности их эмитентов.

Ключевые слова: фондовый рынок, объемы рынка, структурные дисбаланси, финансовые инструменты, биржевой рынок, неорганизованный рынок.

In the article analyzes the structural imbalances of the Ukrainian stock market in the context of its objects. The author has identified the main financial instruments that are the objects of this segment of the financial market. The structure of trading on the stock market by financial instruments during 2006–2016 is investigated. Financial instruments are ranked according to the volume of executed contracts on the established securities market and over-the-counter market. The author has highlighted the TOP–20 of the most popular financial instruments of the established securities market and over-the-counter markets, the major economic sectors of their emitters were determined.

Key words: stock market, market objects, structural imbalances, financial instruments, established securities market, over-the-counter market.

УДК 336.76

Обравит В.І.

аспірантка кафедри фінансів,
банківської справи та страхування
Сумський державний університет

Постановка проблеми. На сучасному етапі розвитку економічної думки вивчення проблем та особливостей функціонування фондового ринку є досить актуальним. Фондовий ринок виступає сферою мобілізації фінансових ресурсів у ринковій економіці, інструментом проведення інноваційної політики та інституційного регулювання у державі, що на сьогодні набуває особливого значення, адже даний сегмент фінансового ринку є одним із головних важелів розвитку та індикаторів стану економіки. Враховуючи, що характерною ознакою сучасного етапу розвитку фондового ринку України є його структурна незбалансованість, практичний інтерес викликає детальне дослідження саме структурних дисбалансів вітчизняного фондового сектору (з погляду його об'єктів).

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Фундаментальним засадам дослідження фондового ринку зокрема його дисбалансам, приділяли увагу у своїх працях такі зарубіжні вчені: Д. Тобін, Ф. Модільяні, М. Міллер, Г. Марковіц, У. Шарп, Р. Мертон, М. Шоулз, Д. Акерлоф, В. Сміт, Ю. Фама та ін. У вітчизняній фінансовій науці основні аспекти розвитку фондового ринку висвітлюють у своїх працях М. Батунін, Н. Волгіна, Н. Галушко, Ж. Гарбар, А. Грязнова, В. Гутафель,

С. Еш, В. Загорський, М. Зверяков, О. Кіктенко, В. Кубіков, К. Малишенко, О. Мозговий, О. Нечипорук, Я. Поддєрьогіна, І. Рекуненко, Д. Тевелєв, І. Школьник тощо. Проте аналіз наукових публікацій показав, що дослідження деформацій фондового ринку залишається недостатньо висвітленим та характеризується значною інваріантністю поглядів вітчизняних та зарубіжних учених щодо цього питання.

Постановка завдання. Метою статті є дослідження практичних аспектів структурних дисбалансів фондового ринку України з погляду його об'єктів.

Виклад основного матеріалу дослідження. За своєю сутністю фондовий ринок є так званим ринком очікувань, ефективність якого визначається передусім факторами впливу, а особливо напрямом та інтенсивністю їх зміни [4, с. 105]. Саме тому виникає необхідність їх дослідження як основних детермінант виникнення та розвитку дисбалансів фондового сегменту.

Проаналізувавши погляди науковців щодо даного питання, ми дійшли висновку що нині не існує чітко визначеного переліку факторів, що чинять вплив на фондовий ринок. Саме тому в результаті систематизації різноманітних поглядів науковців [4, с. 104–105; 8; 1, с. 34; 5, с. 66; 2, с. 34]

ми виділили основні фактори впливу на діяльність фондового ринку (рис. 1).

На основі аналізу внутрішньої структури та особливостей здійснення операцій на фондовому ринку ми з'ясували, що дослідження структурних дисбалансів доцільно проводити так:

- 1) із погляду об'єктів фондового ринку;
- 2) із погляду суб'єктів фондового ринку.

Об'єктами фондового ринку є фінансові інструменти, що обертаються на ньому. Згідно із Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок», [9] до фінансових інструментів належать «цінні папери, строкові контракти (ф'ючерси), відсоткові строкові контракти (форварди), строкові контракти на обмін (на певну дату в майбутньому) у разі залежності ціни від відсоткової ставки, валютного курсу або фондового індексу (відсоткові, курсові чи індексні свопи), опціони, що дають право на купівлю або продаж будь-якого із зазначених фінансових інструментів, у тому числі тих, що передбачають грошову форму оплати (курсіві та відсоткові опціони)».

Що ж стосується різновидів фінансових інструментів на фондовому ринку України, то нині даному сектору властива обмежена кількість інструментів (вузька номенклатура ЦП) (рис. 2).

Аналізуючи структуру торгів за фінансовими інструментами протягом 2006–2016 рр., відзначимо, що вона зазнала суттєвих змін. Станом

на 01.01.2017 найбільш поширеними є операції з депозитними сертифікатами, акціями, державними облігаціями України, що не характерно для інших фінансових інструментів.

Вагома частка (54,20%) припадає на торги з депозитними сертифікатами в результаті зміни настроїв інституційних інвесторів (банків) щодо вкладення коштів в облігації внутрішньої державної позики. Зазначимо, що Національний банк України [7] зацікавлений у цьому, адже в результаті такого тренду скорочується надлишкова ліквідність у банківському секторі.

Також слід звернути увагу на контракти з векселями, частка яких протягом останніх десяти років зменшилася аж у 29 разів (на 96,56%), адже векселі, як правило, використовувалися для реалізації фінансових схем, не можуть обертатися на біржах, а також угоди з даними ЦП є досить витратними.

Обсяг контрактів із ЦП інститутів спільного інвестування (інвестиційними сертифікатами) значно зменшився порівняно з 2013 р. (коли зафіксований пік даного показника), що позначилося на зниженні частки до 3,30% на початок 2017 р. (рис. 3).

Варто звернути увагу, що в структурі торгів на ринку майже відсутні операції з похідними фінансовими інструментами, які сприяють зменшенню рівня ризику учасників на ринку базових активів.

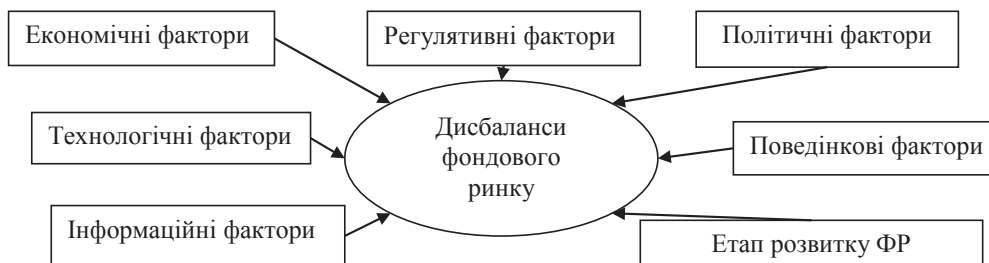


Рис. 1. Ключові фактори впливу на фондовий ринок як основна причина виникнення його дисбалансів

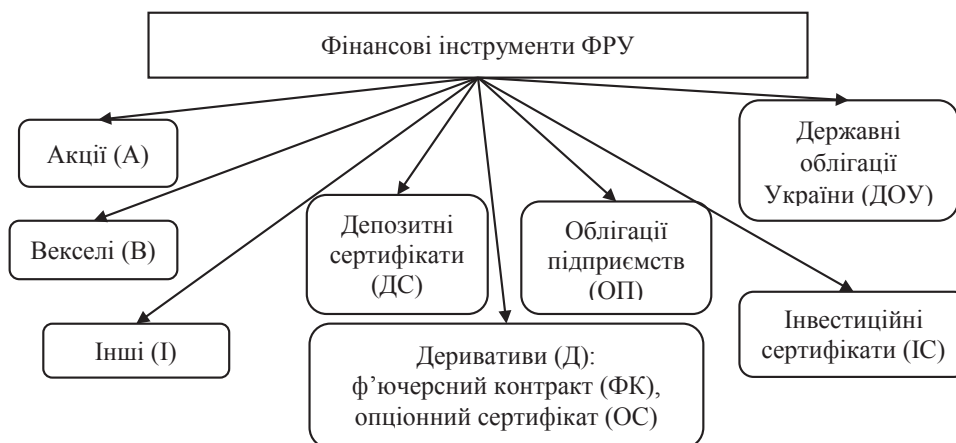


Рис. 2. Фінансові інструменти, що представлені на фондовому ринку України

Джерело: складено автором на основі [6]

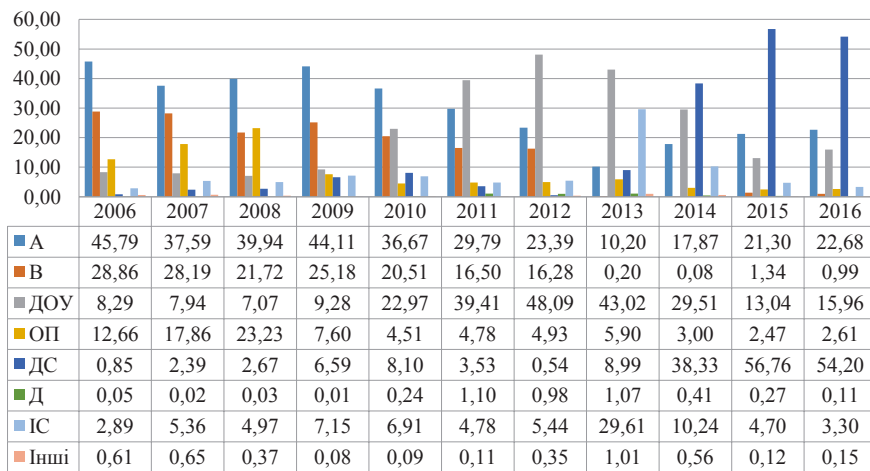


Рис. 3. Структура торгів на фондовому ринку за фінансовими інструментами в 2006–2016 роках, %

Джерело: складено автором на основі [6]

Частка торгів із деривативами є мізерною і станом на 01.01.2017 становить 0,11%.

Для порівняння зазначимо, що для країн із більш розвиненими фінансовими системами характерний суттєво ширший арсенал фінансових інструментів, особливо розповсюджені операції з деривативами

Так звана «централізація» торгівлі певними видами інструментів призводить до неможливості диверсифікувати фінансові ризики під час інвестування, що зменшує бажання зацікавлених осіб виходити на фондовий ринок [3, с. 66].

Варто також представити для порівняння перелік фінансових інструментів, які користувалися найбільшим попитом на біржовому та позабіржовому ринках. Варто зауважити, що ранжування проведене залежно від обсягу виконаних біржових контрактів.

Отже, на біржовому ринку (рис. 4) у 2016 р. серед 20-ти найпопулярніших фінансових інстру-

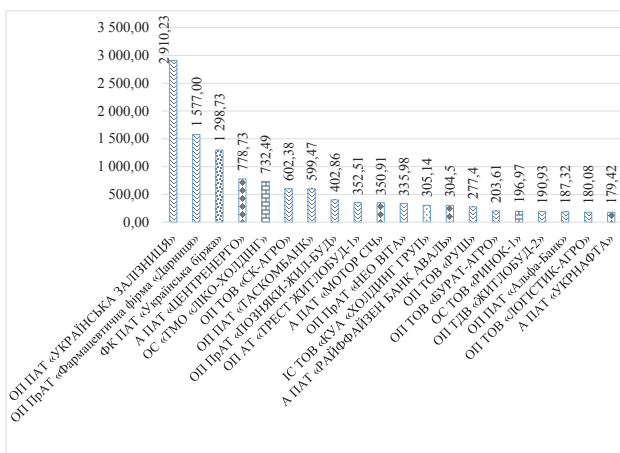


Рис. 4. ТОП–20 фінансових інструментів біржового ринку (за обсягом виконаних біржових контрактів) у 2016 р., млн. грн.

Джерело: складено автором на основі [6]

ментів представлені: 12 корпоративних облігацій, чотири акції, три деривативи та один цінний папір ІСІ.

Що ж стосується позабіржового ринку (рис. 5), то тут найпопулярнішими є акції (16 із 20-ти), цінні папери ІСІ (три з 20-ти) та облігації підприємств (одна).

Вважаємо за необхідне порівняти галузі діяльності емітентів, фінансові інструменти яких користуються найвищим попитом на організованому та позабіржовому ринках. Отримані результати представимо у вигляді рис. 6.

Отже, у результаті здійснення порівняльного аналізу виявлено, що на біржовому ринку найбільшим попитом користуються фінансові інструменти емітентів, які здійснюють свою діяльність у галузях «Транспорт і складське господарство» (27%) та «Фінансова та страхова діяльність» (22%). На позабіржовому ринку 85% найпопулярніших

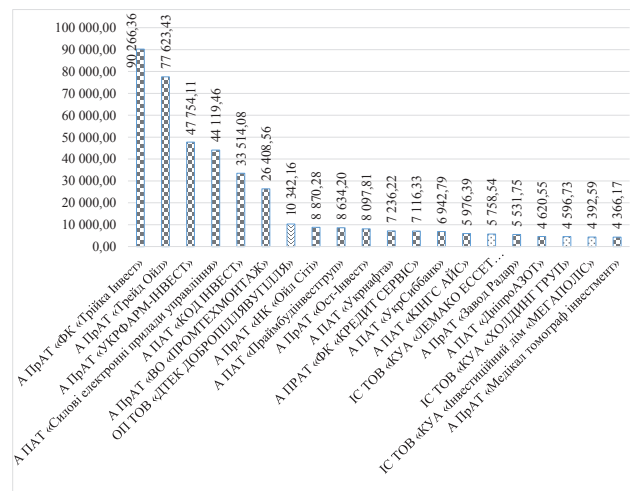


Рис. 5. ТОП–20 фінансових інструментів позабіржового ринку (за обсягом виконаних контрактів) у 2016 р., млн. грн.

Джерело: складено автором на основі [6]



Рис. 6. Структура емітентів ТОП-20 найпопулярніших фінансових інструментів за основними видами економічної діяльності у 2016 р., %

фінансових інструментів випущені емітентами, що займаються фінансовою та страховою діяльністю. Варто зауважити, що на організованому ринку представлені інструменти ширшого кола галузей діяльності (наприклад, випущені емітентами сільськогосподарської галузі та від операцій із нерухомим майном).

Висновки з проведеного дослідження.

У результаті дослідження основних детермінант виникнення та розвитку дисбалансів фондового сегменту виділено такі групи чинників: регулятивні, економічні, технологічні, інформаційні, політичні поведінкові фактори та етап розвитку фондового ринку. У процесі дослідження структурних дисбалансів із погляду об'єктів з'ясовано: для вітчизняного фондового ринку властива вузька номенклатура цінних паперів, так звана «централізація» торгівлі певними видами інструментів, що призводить до неможливості диверсифікувати фінансові ризики під час інвестування. Це характерно як для біржового, так і неорганізованого ринків. Що стосується галузевої приналежності, то спостерігається досить вузький перелік галузей, емітенти яких випускають фінансові інструменти, що користуються найвищим попитом. Виходячи із цього, у сфері фондового ринку необхідно провести низку дієвих реформ, що дасть змогу спрямувати вектор розвитку фондового ринку України на досвід європейських країн та світові тенденції трансформації ринків капіталу. Це дасть змогу попередити та уникнути існування зазначених (та інших видів) дисбалансів фондового сегменту. Що стосується подальших наукових досліджень, то необхідно детально дослідити структурні дисбаланси з погляду суб'єктів ринку та провести ґрунтовне порівняння з дисбалансами з погляду об'єктів.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Гарбар Ж.В. Сучасний стан та тенденції розвитку фондового ринку України. Збірник наукових праць ВНАУ Серія «Економічні науки». 2012. № 4(70). Т. 2. С. 33–42.
2. Карпшин Н.І. Поведінкові фінанси та їх вплив на фондовий ринок. Управління фінансами держави, регіону, підприємства та домогосподарства : погляди науковців і практиків: зб. тез доп. II Всеукр. наук.-практ. Інтернет-конф. (Тернопіль, 11 квітня 2016 р. / уклад. В.В. Письменний; відп. за вип. О. П. Кириленко. Тернопіль: Вектор, 2016. С. 34–39. URL: <http://dSPACE.tneu.edu.ua/bitstream/316497/13709/1/%D0%9A%D0%B0%D1%80%D0%BF%D0%B8%D1%88%D0%B8%D0%BD.pdf>.
3. Клименко К.В. Розвиток фондового ринку України в контексті євроінтеграційних процесів. Економіка та держава. 2015. № 8. С. 63–71.
4. Малишенко К.А. Фактори, що визначають особливості фондового ринку України. Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. 2013. № 4. С. 104–107.
5. Малишенко К.А. Фактори інформаційної ефективності фондового ринку України. Економіка та держава. 2014. № 9. С. 63–66.
6. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: <http://www.nssmc.gov.ua/>.
7. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <http://www.bank.gov.ua> (23.12.2017. Назва з екрана).
8. Поддєрьогіна Я.А. Функціонування фондового ринку України: стан та перспективи розвитку. International scientific journal. 2016. № 3. С. 134–142.
9. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV (редакція від 01.05.2016, підстава 289-19). URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.