

БЛАЩУК-ДЕВ'ЯТКІНА

Наталія Зіновіївна
rdproton@yahoo.com

УДК 336.76

ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО
РИНКУ УКРАЇНИ

ПЕТИК

Любов Орестівна

TENDENCY RETAIL OF THE STOCK
MARKET OF UKRAINEк.е.н., доцент, Львівський
національний університет
імені Івана Франкак.е.н., доцент, Львівський
національний університет
імені Івана Франка

Стаття присвячена дослідженню тенденцій функціонування фондового ринку в Україні. Проведено аналіз показників його діяльності. Розглянуто проблеми розвитку та можливі шляхи для подальшого розвитку.

Статья посвящена исследованию тенденций функционирования фондового рынка в Украине. Проведен анализ показателей его деятельности. Рассмотрены проблемы развития и возможные пути для дальнейшего развития.

The article is devoted to the study of trends of the stock market functioning in Ukraine. Indicators of its activity is analyzed. The problems of development and possible ways for further development is considered.

Ключові слова: фінансовий ринок, фондовий ринок, цінні папери, фондова біржа, емітент, інвестор, торги

Ключевые слова: финансовый рынок, фондовый рынок, ценные бумаги, фондовая биржа, эмитент, инвестор, торги

Keywords: financial market, stock market, securities, stock exchange, issuer, investor, bidding

ВСТУП

Фондовий ринок – це важливий елемент всієї економічної системи України. Він виконує низку специфічних функцій в економічній політиці країни. На сьогодні перед нашою державою стоїть низка ключових завдань, які слід вирішити, а такий інфраструктурний елемент, як фондовий ринок може вагомим полегшити їх розв'язання. Адже сталий розвиток фондового ринку може забезпечити стійке економічне зростання за допомогою залучення інвестиційних ресурсів у реальний сектор економіки, сприяти трансформації заощаджень населення та підприємств в інвестиції, а також інтеграції у світове фінансове середовище [1].

Сучасний стан фондового ринку в Україні свідчить про те, що за роки незалежності так і не було сформовано належним чином потужного інструменту залучення і перерозподілу інвестиційних ресурсів між суб'єктами економіки, яким по суті і є сам фондовий ринок. Тому дослідження сучасних умов, особливостей та тенденцій розвитку фондового ринку країни є для національної економіки актуальним.

Вагомий внесок у дослідження проблем функціонування фондового ринку та біржової торгівлі зробили такі українські науковці, як Д. Бутенко, Д. Леонов, С. Москвін, Ю. Раделицький, С. Самець, Є. Чемерис, І. Школьник, Г. Яцюк. Проте умови функціонування фондового ринку та економічна ситуація в країні постійно змінюється і тому потребує дослідження останніх тенденцій фондового ринку України.

МЕТА РОБОТИ полягає у проведенні аналізу стану фондового ринку та тенденцій його функціонування.

МЕТОДИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Методологічною та інформаційною основою роботи є наукові праці, матеріали періодичних видань, ресурси Internet, нормативно-правові акти та Міжнародні стандарти аудиту.

При проведенні дослідження використано методи структурно-логічного аналізу, порівняння та табличного методу для наочного відображення результатів проведеного дослідження.

РЕЗУЛЬТАТИ

Україна більше ніж двадцять років будує свій власний фондовий ринок. Та створена інституційна модель економічного розвитку нездатна забезпечити економічну безпеку країни в умовах різкого загострення глобальних суперечностей та економічної кризи. Україна має достатній економічний потенціал для розбудови національного фондового ринку, темпи зростання якого випереджатимуть динаміку росту валового внутрішнього продукту. Слід зазначити, що при формуванні моделі фондового ринку України відбулося просте копіювання інших моделей, зокрема американської, для запровадження яких не було ніяких інституційних умов. Унаслідок того, що розвиток українського фондового ринку не відповідає інтересам потенційних учасників, українська економіка постійно втрачає джерела додаткових коштів.

Інфраструктура фондового ринку України представлена значною кількістю професійних учасників: торговців цінними паперами, компаній з управління активами, організаторів торгівлі на фондовому ринку, депозитаріїв та організацій, які здійснюють кліринг, реєстраторів і зберігачів, за безпосередньої участі яких забезпечується випуск та обіг цінних паперів.

Головною складовою інфраструктури фондового

ринку, на яку покладені завдання оптимізації та регулювання взаємовідносин між елементами системи, є Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР). Найбільш важливою ланкою інфраструктури фондового ринку є організатори торгівлі – фондові біржі, діяльність яких спрямована на 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, зокрема здійснення клірингу та розрахунків за ними, та вирішення спорів між членами організатора торгівлі [2]. В Україні у 2016 р. зареєстровано 10 організаторів торгів на фондовому ринку [3]: ПАТ «Українська біржа», ПАТ «Східноєвропейська фондова біржа», ПАТ «Фондова біржа «Перспектива», ПрАТ «Українська міжбанківська валютна біржа», ПАТ «Фондова біржа «Перспектива», ПАТ «Київська міжнародна фондова біржа», ПАТ «Фондова біржа ПФТС», ПрАТ «Універсальна фондова біржа», ПрАТ «Фондова біржа «ІННЕКС», ПрАТ «Українська фондова біржа».

В Україні мережа фондових бірж як система не існує. Біржова структура характеризується високою фрагментарністю, яка викликає децентралізацію на попит та пропозицію на цінні папери, а також значно ускладнює контроль над будь-якими операціями з

цінними паперами та призводить до встановлення різних правил укладання та виконання біржових договорів [4].

Починаючи з 2011 р. простежується стійке випередження темпів обсягів торгів цінними паперами проти динаміки обсягів ВВП, зокрема, обсяг торгів на ринку цінних паперів у 2015 р. перевищив цей показник на 193,21 млрд. грн., а у 2016 р. спостерігається протилежна тенденція (табл. 1).

З 2015 р. спостерігається зниження біржового сегмента фондового ринку України. Порівняно з 2014 р. обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі у 2015 р. зменшився на 53,81% – до 286,21 млрд. грн., що еквівалентно 14,46 % ВВП України, а у 2016 р. частка обсягу біржових контрактів з цінними паперами у ВВП зменшилась до 9,94 % (табл. 2) [5].

Протягом 2016 р. порівняно з даними 2015 р. обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі зменшився на 17,21% (або на 49,25 млрд. грн.). При цьому обсяг біржових контрактів з цінними паперами у 2016 р. на первинному ринку становив 1,81%, а на вторинному ринку – 98,19% (табл. 3). З 2014 р. спостерігається тенденція зниження частки біржового ринку в загальному обсязі торгів на ринку цінних паперів. Зокрема, у 2015 р. цей показник зменшився майже удвічі порівняно з 2014 р. і становив 13,35 %, у 2016 р. – цей показник знизився до 11,16 % (табл. 4).

Таблиця 1

Динаміка обсягу торгів на ринку цінних паперів та ВВП протягом 2011-2016 рр., млрд. грн. [5]

Роки	Обсяг торгів на ринку цінних паперів, млрд. грн.	ВВП, млрд. грн.
01.01.2012	2171,1	1302,08
01.01.2013	2530,87	1411,24
01.01.2014	1676,97	1454,93
01.01.2015	2331,94	1566,73
01.01.2016	2172,67	1979,46
01.01.2017	2123,35	2383,18

Таблиця 2

Динаміка обсягу біржових контрактів з цінними паперами та ВВП протягом 2011-2016 рр., млрд. грн. [3]

Роки	Обсяг торгів на біржовому ринку, млрд. грн.	Обсяг торгів на біржовому ринку/ ВВП, %
01.01.2012	235,44	18,08
01.01.2013	263,67	18,68
01.01.2014	463,43	31,85
01.01.2015	619,7	39,55
01.01.2016	286,21	14,46
01.01.2017	236,95	9,94

Таблиця 4

Частка біржового ринку у загальному обсязі торгів на ринку цінних паперів протягом 2011-2016 рр., % [3]

Роки	Частка біржового ринку у загальному обсязі торгів на ринку цінних паперів, %
01.01.2012	12,99
01.01.2013	12,44
01.01.2014	27,69
01.01.2015	26,59
01.01.2016	13,35
01.01.2017	11,16

Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі за видами ринку протягом 2016 р., млн. грн. [3]

Організатор торгівлі	Первинний ринок			Усього на первинному ринку
	Строковий ринок	Спотівий ринок	Ринок приватизації	
1	2	3	4	5
УФБ	0,00	0,00	7,54	7,54
ІННЕКС	0,00	0,00	0,00	0,00
Універсальна	0,00	35,07	0,00	35,07
ПФТС	0,00	1 929,63	0,00	1 929,63
КМФБ	0,00	1 347,56	0,00	1 347,56
УМВБ	0,21	21,01	0,49	21,71
Перспектива	0,00	883,57	0,00	883,57
СЄФБ	0,00	56,56	0,25	56,81
УБ	0,00	5,90	0,00	5,90
Усього	0,21	4 279,31	8,28	4 287,79

Продовження табл. 5

Вторинний ринок					Усього на вторинному ринку	Усього
Ринок РЕПО	Строковий ринок	Спотівий ринок	Ринок приватизації	Спец. аукціон за ЦП в рамках проведення процедури банкрутства		
6	7	8	9	10	11	12
0,00	0,00	11,39	0,00	0,00	11,39	18,93
0,00	0,00	1,78	0,19	0,00	1,98	1,98
0,00	0,00	217,01	0,00	0,01	217,02	252,09
70 774,78	0,00	22 319,13	0,00	0,00	93 093,91	95 023,54
0,00	0,00	395,19	0,56	0,00	395,75	1 743,32
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	21,71
36 614,34	0,14	98 798,37	0,14	0,00	135 412,99	136 296,56
0,00	0,00	2,28	0,00	0,00	2,28	59,09
1 580,05	1 346,33	603,80	0,00	0,00	3 530,18	3 536,08
108 969,17	1 346,48	122 348,96	0,90	0,01	232 665,51	236 953,29

Істотним чинником підвищення стійкості фондового ринку має стати залучення на ринок широкого кола інституційних учасників, які, крім усього іншого, стимулюватимуть біржі докладати додаткових зусиль до вдосконалення системи гарантій виконання зобов'язань. Для досягнення цієї мети необхідні узгоджені дії біржі та регулятора. Вирішення завдання наращення ліквідності та обсягів торгівлі безпосереднім чином із залученням до торгівлі широкого кола індивідуальних інвесторів. Особлива увага має приділятися розвитку Інтернет-технологій, які мають заохотити дрібних інвесторів і населення до активнішої участі на ринку [6]. Важливою умовою досягнення та збереження конкурентоспроможності сучасного ринку цінних паперів є забезпечення фондовою біржею високого рівня ліквідності торгів через надання інвесторам максимально доступної кількості фінансових інструментів для диверсифікації напрямів інвестування, створення можливості реалізації учасниками ринку та інвесторами різноманітних стратегій інвестування та

поведінки на біржовому ринку [7].

Важливим показником рівня розвитку фондового ринку є співвідношення капіталізації лістингових компаній до ВВП. Впродовж 2011-2014 рр. спостерігаємо зростання цього показника з 13,66% у 2011р. до 29,21 % у 2014 р. Протягом 2015 р. цей показник різко зменшився до 3,21 %, а у 2016 р. – до 0,8 %. Капіталізація лістингових компаній фондового ринку станом на 31.12.2015 р. становила 63,49 млрд. грн., що менше на 86,13 % порівняно з даними станом на 31.12.2014 р. (457,61 млрд. грн.). Капіталізація лістингових компаній фондового ринку станом на 31.12.2016 р. становила 19,64 млрд. грн., що менше на 69,07% порівняно з даними 2015 р. (рис. 1).

Європейська Бізнес Асоціація оприлюднила дослідження Індексу інвестиційної привабливості України у 2016 р. [8]. Як свідчать дані дослідження, показник Індексу склав 2,85 бали (з 5 можливих). За всю історію вимірювання (з 2008 р.) Індекс жодного разу не досяг позитивної зони (вище 4 балів). Найвищий його

показник (3,4 бали) був зафіксований у кінці 2010 р. При цьому до 2016 р. Індекс розраховувався раз на квартал, а у поточному році – раз на півріччя. Експерти СБА зазначають, що впродовж 2016 р. значних коливань Індексу не відбулося, що наочно свідчить про певну стабілізацію в інвестиційному кліматі. Очевидно, що кризовий період минає, бізнес вже пристосовувався до непередбачуваності та мінливих умов ведення підприємницької діяльності і поступово повертається до життя, більш впевнено плануючи майбутнє. Цей тренд до спокійного і поміркованого ставлення

до змін відстежується і надалі. Наприклад, більш-менш оптимістичні настрої інвесторів у плануванні активності на наступний рік.

Фондовий ринок забезпечує рух капіталу шляхом обігу різноманітних видів цінних паперів та їх похідних. Саме через механізми фондового ринку формуються пропозиція і попит на інвестиційні ресурси, відбувається їх акумуляція та перерозподіл з метою економічного зростання. У 2015 р. обсяг торгів на ринку цінних паперів за участю нерезидентів становив 345,12 млрд. грн. (рис. 2).

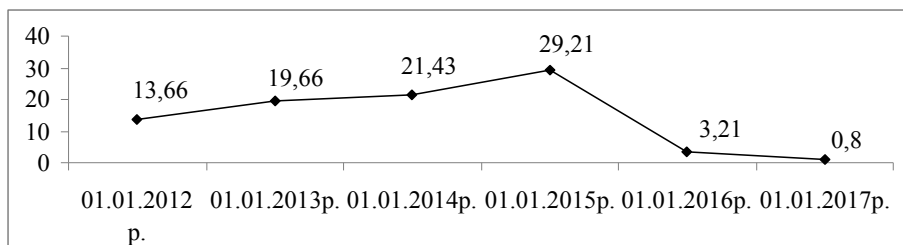


Рис. 1. Співвідношення капіталізації лістингових компаній до ВВП протягом 2011-2016 рр., % [3]

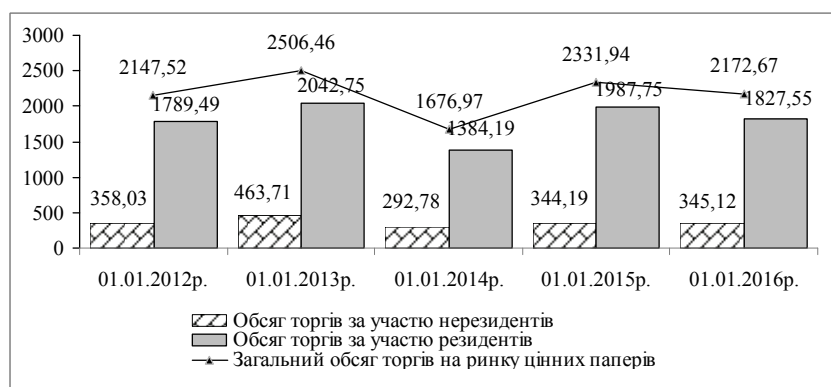


Рис. 2. Обсяг торгів на ринку цінних паперів у порівнянні з обсягом виконаних договорів з нерезидентами у 2011 - 2015 роках, млрд. грн. [3]

Зацікавленість іноземних інвесторів українськими активами у 2015 р. зростає лише на 0,27 % порівняно з 2014 р.. У 2015 р. на фоні незначного зменшення загального обсягу торгів на ринку цінних паперів частка операцій за участю нерезидентів збільшилася з 14,76% у 2014 р. до 15,88% у 2015 р.. Протягом останніх років обсяги продажу цінних паперів нерезидентами перевищують обсяги придбання. У 2015 р. обсяг операцій з продажу цінних паперів нерезидентами збільшився на 5,83% порівняно з 2014 р.. У 2015 р. спостерігається відтік капіталу іноземних інвесторів з фондового ринку України: сальдо торговельних операцій за участю нерезидентів у річному підсумку становило – 22,78 млрд. грн. Іноземні інвестори виводили капітал з фондового ринку, продаючи акції (сальдо становило -20,70 млрд. грн.). У 2015 р. позитивний приріст відбувся за рахунок незначного збільшення операцій з купівлі інвестиційних сертифікатів (сальдо становило 1,01 млрд. грн.) [3].

ВИСНОВКИ

Як бачимо, фондовий ринок України поки не є джерелом залучення інвестицій, а засобом, за допомогою якого власники ефективно виходять із колишнього бізнесу, продаючи його зовнішнім інвесторам, рефінансують борги й створюють інструменти для

укладання угод злиття та поглинання компаній. Дослідження сучасного стану фондового ринку в Україні дає підстави стверджувати, що рух капіталів носить розподільно-накопичувально-спекулятивний характер, а не інвестиційний, як у розвинутих ринкових країнах. Основна причина економічної кризи в Україні – непомірно високі відсоткові ставки за кредитами, що ґрунтуються на таких самих непомірних депозитних ставках і ставці рефінансування НБУ, причина чого – відсутність у державі довготривалої макроекономічної політики угод злиття та поглинання компаній. Розвиток фондового ринку України характеризується дуже повільним створенням передумов для його подальшого зміцнення, удосконаленням системи захисту прав інвесторів та інтеграцією в міжнародний фондовий ринок [9].

Під впливом негативних наслідків фінансово-економічної кризи приватний інвестор почав активно відволікати інвестиції з фондового ринку та формувати свою фінансову стратегію з позицій не мінімального ризику або максимальної прибутковості, а вже з позиції безризикового інвестування. Наукові дослідження та практика неодноразово демонстрували неможливість безризикового отримання прибутку, але розвиток ринку деривативів та поява нових фінансових інструментів дали можливість синтезувати ліній-

ні і нелінійні фінансові активи в одному фінансовому структурному продукті, який дає змогу інвестору при потенційному рівні прибутковості повернути вкладений капітал при будь-якому збігу обставин. Нові можливості фондового ринку дадуть змогу приватному інвестору отримати додатковий дохід через механізм довірчого управління капіталом, зокрема інвестування у структурні фінансові продукти. Проте фінансова неосвіченість, недосконала система захисту споживача фінансових послуг та значні девальваційні очікування перешкоджають розвитку структурних фінансових продуктів в Україні.

Список використаних джерел

1. Алейнікова Н.М. Функціонування фондового ринку України в умовах економічної нестабільності фінансового середовища / Алейнікова Н.М. // Вісник ОНУ ім. І.І. Мечнікова. – 2016. – Том 21. – Вип. 4 (46). – С.144.
2. Яцюк Г. Модернізація торгівельної інфраструктури ринку цінних паперів / Г. Яцюк // Фінансова інфраструктура України: проблеми та напрями розвитку: збірник тез Всеукраїнської наукової практичної конференції. – К.: Криниця, 2013. – С. 37.
3. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Офіційний сайт. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://nssmc.gov.ua>
4. Повжик К. Деформації розвитку фондового ринку України у кризовий період / К. Повжик // Проблеми і перспективи економіки та управління. – 2016. – № 1(5). – С.244.
5. Яким був 2016 рік для фондового ринку України. Аналітика інтернет-порталу FinPost.com.ua – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://finpost.com.ua/news/1495>
6. Неведрова Н.В. Фондовий ринок України та перспективи його розвитку // Причорноморські економічні студії. – 2016. – Випуск 9-2. – С. 7
7. Бутенко Д.С. Розвиток інструментів біржового фондового ринку як необхідна умова забезпечення конкурентоспроможності торгівельної інфраструктури національного фондового ринку / Д.С. Бутенко // Фінансова інфраструктура України: проблеми та напрями розвитку: зб. тез Всеукр. наук.-практ. конф. – К.: Криниця, 2013. – С. 117.
8. Індекс інвестиційної привабливості України. Аналітика Інтернет-порталу FinPost.com.ua – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://finpost.com.ua/?p=1127>
9. Конкурентоспроможність національної економіки: фіскальні важелі та стимули: кол. моногр. / [Ситник Н.С., Стасишин А.В., Ватаманюк-Зелінська У.З., Петик Л.О.]; під заг. ред. д.е.н. Ситник Н.С. – Львів: «Сполом», 2017. – Ч.2. – 512 с.