

УДК 336.763 (477)

**СУЧАСНИЙ СТАН РОЗВИТКУ БІРЖОВОГО РИНКУ ЦІННИХ
ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ****Кравцова І.В., к.е.н.***E-mail: krav84@yandex.ru***Левкович А.А.***E-mail: levkovich.anya@yandex.ua**Донецький державний університет управління
м. Донецьк*

У статті проведено аналіз розвитку біржового ринку цінних паперів в Україні. Так як у сучасній світовій фінансовій системі фондовий ринок відіграє визначну роль, оскільки він є одночасно сегментом грошового ринку та ринку капіталів, виникає необхідність аналізу його сучасного стану в Україні. До того ж фондовий ринок може розглядатися як один з найефективніших механізмів регулювання переливу фінансових ресурсів за допомогою різних інструментів. Методологією дослідження даної проблеми обрано статистичний аналіз основних показників фондового ринку. У результаті дослідження запропоновано комплекс заходів з реформування, які будуть спрямовані на подолання існуючих проблем розвитку вітчизняного фондового ринку та забезпечення його ефективного функціонування. Практичне значення проведеного дослідження полягає у реалізації на практиці комплексу заходів, що забезпечили б ефективне функціонування та подолання існуючих проблем фондового ринку України на сучасному етапі. Цінність даної роботи у тому, що реформування і розвиток фондового ринку в Україні є однією з складових забезпечення ефективного розвитку економіки України у посткризовий період.

Ключові слова: фондовий ринок, цінний папір, обіг, фондова біржа, емісія, акція, облігація, опціон, ф'ючерс, інвестування

UDC 336.763 (477)

**MODERN STATE OF DEVELOPMENT OF SECURITIES MARKET IN
UKRAINE****Kravtsova I.V., PhD in Economics***E-mail: krav84@yandex.ru***Levkovich A.A.***E-mail: levkovich.anya@yandex.ua**Donetsk State University of Management
Donetsk*

The article analyzes the development of the exchange market of securities in Ukraine. As for the modern global financial system, the stock market plays a crucial role, as it is simultaneously segment of the money market and capital market, the necessity of analysis of the modern situation in Ukraine appears. Besides, the stock market can be

considered as one of the most efficient mechanisms of regulation of the overflow of financial resources using the various tools provided. As a methodology of the study of the problems, statistical analysis of the basic indicators of the stock market has been selected. As a result of the research a set of reform measures aimed to overcome the existing problems of development of the domestic stock market and ensure its effective functioning have been proposed. Practical value of the conducted research is to implement in practice a set of measures that will ensure the effective functioning and overcoming the existing problems of the stock market of Ukraine on the modern stage. The value of this work is that the reform and development of the stock market in Ukraine is one of the components in ensuring the effective economic development of Ukraine in the post-crisis period.

Key words: stock market, securities, turnover, stock exchange, issuance, stock, bond, option, futures, investment

Актуальністю дослідження фондового ринку України на сучасному етапі є визначення проблем та перспектив його розвитку, як однієї з важливих складових економіки України. Фондовий ринок в Україні, як і в цілому в світі, відображає стан економіки взагалі. Виникнення і обіг капіталу, представленого в цінних паперах, тісно пов'язано з функціонуванням ринку реальних активів, тобто ринку, на якому відбувається купівля-продаж матеріальних ресурсів. З появою ринку цінних паперів (фондового ринку) відбувається так зване роздвоєння капіталу. З однієї сторони існує реальний капітал, представлений виробничими фондами, з іншої - його відображення в цінних паперах. Ключовою задачею, яку повинен виконувати ринок цінних паперів є, перш за все, забезпечення умов для залучення інвестицій на підприємства, доступ цих підприємств до більш дешевого, у порівнянні з банківськими кредитами, капіталу.

Аналіз останніх наукових досліджень. Значну увагу проблемі формування та розвитку ринку цінних паперів приділяють як вітчизняні, так і західні вчені-економісти: В. Базилевич, З. Варналій, О. Василик, В. Корнеєв, О. Мозговий, В. Оскольський, Дж. Долан, К. Форбс та ін., проте на сучасному етапі розвитку економіки України недостатньо невирішеними є питання визначення проблем розвитку фондового ринку України та способів їх подолання.

Метою роботи є аналіз розвитку ринку цінних паперів в Україні та його значення для економічного піднесення в сучасних умовах та визначення проблем і перспектив вітчизняного ринку цінних паперів.

Викладення основного матеріалу дослідження. Фондовий ринок - це сукупність правил і механізмів, які дозволяють вести операції з купівлі-продажу цінних паперів, і на сьогоднішній день є одним з найбільш привабливих інструментів для інвестування. Оскільки доступ до роботи на фондових біржах отримали як приватні інвестори, так і спекулянти, даний вид діяльності активно розвивається і пропонує можливість вкладення грошей. Цінні папери - документи встановленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчують грошові або інші майнові права, визначають взаємовідносини особи, яка їх розмістила (видала), і власника, та передбачають виконання зобов'язань згідно з умовами їх розміщення, а також можливість передачі прав, що впливають із цих документів, іншим особам [1].

Зараз в Україні організований фондовий ринок складають 10 бірж. Суттєвим недоліком організованого фондового ринку України є наявність великої кількості бірж, реєстраторів, зберігачів, що суперечить міжнародним стандартам. У той час як досвід європейський держав переконливо свідчить на користь централізації обігу цінних паперів на організаторах торгівлі - фондових біржах. До цих 10 бірж належать: ВАТ «Українська біржа»; ЗАТ «Українська фондова біржа»; ЗАТ «ФОНДОВА БІРЖА «ІННЕКС» (з 2006 року), колишня АТ «ДОНЕЦЬКА ФОНДОВА БІРЖА» (зараз структурний підрозділ); ЗАТ «Українська Міжнародна Фондова Біржа»; ЗАТ «Українська міжбанківська валютна біржа»; ПрАТ «Придніпровська фондова біржа»; Фондова біржа ПФТС; ВАТ «КИЇВСЬКА МІЖНАРОДНА ФОНДОВА БІРЖА»; Східно Європейська Фондова біржа; Фондова біржа «Перспектива» (Дніпропетровськ) [2].

Сьогодні вітчизняний фондовий ринок відновлюється після кризи й набуває позитивної динаміки. Основними тенденціями його розвитку у 2010 році, з одного боку, було зменшення обсягів емісії цінних паперів, однак з іншого боку – значне зростання обсягів біржової торгівлі. Проте від самого початку створення ринку цінних паперів в Україні гостро стоїть питання його ефективного функціонування. Ефективність функціонування ринку цінних паперів залежить від мікро- та макроекономічного середовища. Основною функцією цінних паперів є мобілізація коштів для фінансового забезпечення активної підприємницько-виробничої діяльності [3]. На рис. 1 представлено

динаміку обсягів зареєстрованих НКЦПФР випусків цінних паперів за період з 2000р. по I півріччя 2011р.

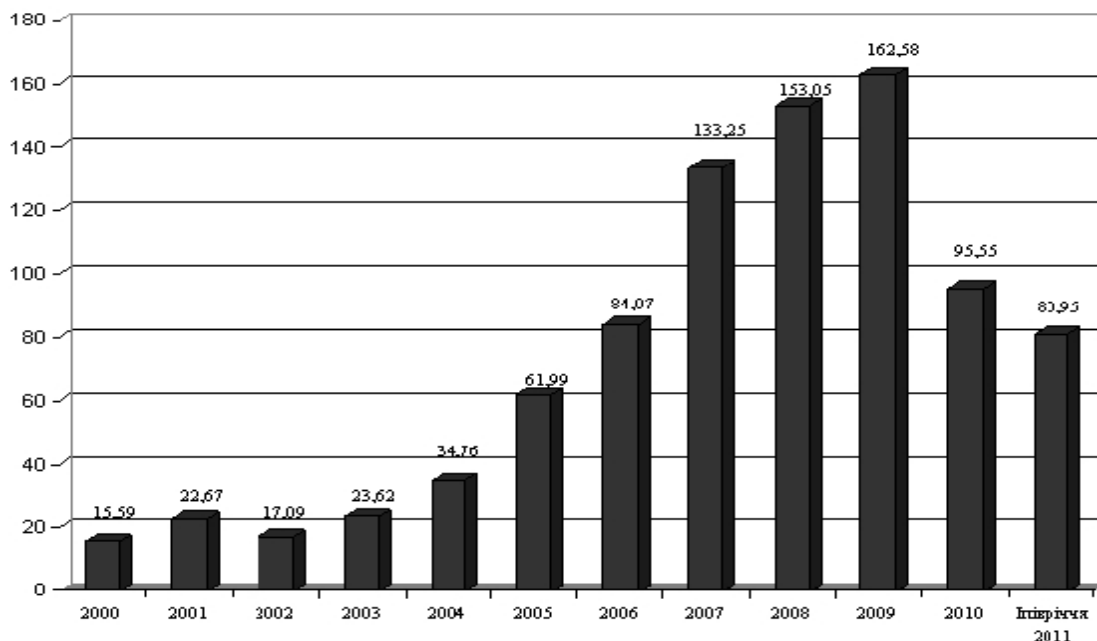


Рис.1. Динаміка обсягу зареєстрованих НКЦПФР випусків цінних паперів у 2000-І півріччя 2011 роках, млрд грн. [4]

Як бачимо, прослідковується зростання загального обсягу зареєстрованих випусків цінних паперів від 25 % (як у 2002р.) до 45% (як у 2007 р.) на рік і протягом 2000 – I півріччя 2011 рр. він зріс більше, ніж у 16 разів. Головним завданням, яке повинен виконувати ринок цінних паперів є забезпечення умов для залучення інвестицій. Під фінансовими інвестиціями розуміють вкладення коштів в різноманітні фінансові інструменти, серед яких найбільш значну частку представляють цінні папери. Залучення інвестицій в економіку України через інструменти фондового ринку у першому півріччі 2011 року становили 75,32 млрд грн, що майже у 2 рази більше ніж у відповідному періоді 2010 року, щодо I півріччя 2012 року ця сума сягла 50 841,22 млн грн.

Протягом 2011 року НКЦПФР було 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.;

облігації місцевих позик – 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.

Висока активність біржового ринку у 2010-2011 роках призвела до збільшення організованого фондового ринку, частка якого становила 10,74% та 13,16% відповідно від обсягу усіх операцій з цінними

паперами на фондовому ринку. У 2011 році найбільшу частку в загальному обсязі зареєстрованих випусків емісійних цінних паперів становили цінні папери ІСІ (Інститутів спільного інвестування) (47,17) та акцій (32,46%) [4].

Протягом 2012 року кількість випусків акцій банків, пов'язаних із збільшенням статутного капіталу становив 45 випусків на суму 28,19 млрд. грн. У 2012 році порівняно з 2011 роком обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств зменшився на 12,82 млрд. грн. (таблиця 1).

Таблиця 1. Обсяг та кількість випусків облігацій підприємств зареєстрованих НКЦПФР протягом 2011-2012 рр [4].

Рік	Обсяг випуску облігацій підприємств, млн грн				Кількість випусків
	Підприємства (крім банків та страхових компаній)	Банки	Страхові компанії	Загальний обсяг зареєстрованих випусків	
2011	18 419,85	12 900,00	100,00	31 419,85	164
2012	37 956,21	10 770,00	0	48 726,21	207

З початку 2012 року Комісією зареєстровано 34 випуски опціонів на суму 7,42 млн. грн., що порівняно з даними за 2011 рік більше на 3,98 млн.грн. Протягом 2012 року Комісією зареєстровано 12 випусків облігацій місцевих позик на загальну суму 6,09 млрд. грн., що порівняно з даними за 2011 рік більше на 5,51 млрд. грн.

Емітентами виступили такі органи самоврядування: Київська міська Рада на суму 5 920,00 млн. грн.; Запорізька міська рада - 50,0 млн. грн; Кременчуцька міська Рада Полтавської області - 25,0 млн. грн.; Дніпропетровська міська рада - 10,00 млн. грн.

Протягом 2012 року порівняно з даними за 2011 рік обсяг біржових контрактів (договорів) з цінними паперами на організаторах торгівлі збільшився на 5,83% (або на 12,65млрд. грн.) (2011 рік - 217,02 млрд. грн.), що представлено в таблиці 2.

Таблиця 2. Обсяг біржових контрактів (договорів) з цінними паперами на організаторах торгівлі протягом 2011-2012 рр, млн грн [4]

Рік	Організатор торгівлі									
	ФБ	КМФБ	ПФТС	МВБ	ІННЕКС	ПФБ	УМФБ	ПЕРСПЕКТИВА	СЄФБ	УБ
2011	20,5	1 344,8	74 746,8	1,99	19,03	213,4	1 003,3	68 825	189,7	54 313,7
2012	34,4	2 127,6	89 524,2	62,6	10	650,2	990	146 007	356,6	24 100,5

Найбільший обсяг торгів за фінансовими інструментами на організаторах торгівлі протягом 2012 року зафіксовано з: державними облігаціями України - 179,13 млрд. грн. (67,78% від загального обсягу виконаних біржових контрактів (договорів) на організаторах торгівлі у 2012 році); акціями на 23,44 млрд. грн. (або 8,87%) [4].

Що стосується світового ринку цінних паперів, то основними тенденціями розвитку сучасного ринку цінних паперів в країнах з розвиненими ринковими відносинами є: 1) тенденція до концентрації та централізації капіталів має два аспекти по відношенню до ринку цінних паперів. Йдеться про процеси, що притаманні даному ринку, як і будь-якому іншому ринку. З одного боку, на ринок залучаються нові учасники, для яких дана діяльність стає основною, професійною, а з іншого - йде процес виділення великих, провідних професіоналів ринку на основі як збільшення їх власних капіталів (концентрація капіталу), так і шляхом їх злиття в ще більші структури ринку цінних паперів (централізація капіталу); 2) інтернаціоналізація ринку цінних паперів означає, що національний капітал переходить кордони країн, формується світовий ринок цінних паперів, по відношенню до якого, національні ринки стають другорядними. Інвестор з будь-якої країни має можливість вкласти свої вільні кошти в цінні папери, які обертаються в інших країнах. Ринок цінних паперів приймає глобальний, світовий характер. Національні ринки - це складові глобального всесвітнього ринку цінних паперів; 3) надійність ринку цінних паперів і ступінь довіри до нього з боку масового інвестора прямо пов'язані з підвищенням рівня організованості ринку і посилення державного контролю за ним. Масштаби і значення ринку цінних паперів такі, що його руйнування прямо веде до руйнування економічного процесу, процесу відтворення взагалі. Тому всі учасники ринку мають пряму зацікавленість у тому, щоб ринок був правильно організований і жорстко контролювався насамперед найголовнішим учасником ринку – державою; 4) комп'ютеризація ринку цінних паперів - результат найширшого впровадження комп'ютерів в усі області людського життя в останні десятиліття. Без цієї комп'ютеризації ринок цінних паперів у своїх сучасних формах і розмірах був би просто неможливий. Комп'ютеризація дозволила зробити революцію як в обслуговуванні ринку, перш за все через сучасні системи швидкодіючих і всеохоплюючих розрахунків для учасників ринку і між ними, так і в

його способах торгівлі. Комп'ютеризація становить фундамент усіх нововведень на ринку цінних паперів [5]; 5) сек'юритизація - це тенденція до зростання ролі цінних паперів та інструментів на їх основі на ринку капіталів, залучення фінансування шляхом випуску цінних паперів та інструментів на їх основі замість залучення банківських позичок [6].

В сучасних умовах розвитку українського фондового ринку, які характеризуються недостатніми обсягами внутрішніх інвестицій, актуальним напрямком подальшого розвитку може стати більш активне залучення цінних паперів вітчизняних емітентів західних компаній, що в свою чергу стане можливим завдяки подальшій інтеграції українського фондового ринку з світовим ринком капіталів. На сьогоднішній день ринок цінних паперів України - це сформований сегмент фінансового ринку, що включає всі елементи інфраструктури, властиві ринкам цінних паперів розвинених країн.

За загальними обсягами, так і по відношенню обсягу фондового ринку до показника ВВП, Україна, а також інші країни СНД, значно відстає від показників розвинених країн. Водночас зазначимо, що останнім часом намітилися позитивні тенденції в розвитку фондових ринків України і країн СНД, що, насамперед, виражається в збільшенні їх частки у загальному обсязі ВВП [7].

Досвід розвинених країн переконує, що кращого ринкового механізму розподілу капіталу, ніж ринок цінних паперів, не існує. В Україні на сучасному етапі організовані ринки цінних паперів занадто слабкі і нерозвинені. Насамперед, це низька капіталізація та ліквідність цього сегменту фондового ринку. Рішенням цих проблем може стати централізація організованих ринків в Україні, а також обов'язковість здійснення всіх угод з купівлі - продажу цінних паперів тільки на організованих ринках. За час свого існування фондовий ринок так і не став повноцінним інструментом вітчизняної фінансової системи. У країнах, що претендують на ринковий шлях розвитку, фондовий ринок є, в першу чергу, механізмом для залучення компаніями необхідних позикових засобів і системою конкурентного регулювання економіки і лише в другу - місцем для спекуляцій. Український же ринок явно спекулятивний [8].

Сьогодні вітчизняний фондовий ринок відновлюється після кризи й набуває позитивної динаміки. Проте від самого початку створення ринку цінних паперів в Україні гостро стоїть питання його ефективного функціонування. Ефективність функціонування ринку цінних паперів

залежить від мікро- та макроекономічного середовища. Основною функцією цінних паперів є мобілізація коштів для фінансового забезпечення активної підприємницько-виробничої діяльності.

Висновки. На підставі проведеного дослідження виявлено основні проблеми фондового ринку України: високий ступінь ризику; відсутність відкритого доступу до інформації; невелика кількість і неліквідність; недосконалість нормативно-програмного забезпечення; відсутність кваліфікованих кадрів; низький рівень капіталізації; порушення прав інвесторів. У результаті проведеного дослідження доцільно запропонувати комплекс заходів з реформування, які матимуть на меті подолання існуючих проблем розвитку фондового ринку та забезпечення його ефективного функціонування: підвищення капіталізації та ліквідності організованого ринку цінних паперів; створити універсальний національний фондовий ринок, який буде діяти на принципах регульованих ринків ЄС і може інтегруватися у світовий фінансовий простір; забезпечити поступове створення єдиного депозитарію України з урахуванням світового досвіду інтеграції обліково-фінансової інфраструктури; прийняти Закон України «Про похідні цінні папери»; підвищення прозорості операцій на ринку цінних паперів та інформації емітента щодо свого фінансового стану та результатів діяльності згідно з вимогами Міжнародної організації комісій з цінних паперів та Директивами Європейського Союзу; удосконалення організаційної структури ринків капіталу з метою диверсифікації ресурсної бази та залучення заощаджень громадян; розробити систему регулювання ринків капіталу з метою контролю за дотриманням вимог закону, запобігання шахрайству.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» зі змінами, внесеними згідно із Законами N 2756-VI (2756-17) від 02.12.2010р.
2. Газета «Цінні папери України» від 27.01.2011 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.securities.org.ua/securities_paper/
3. Ватаманюк З.Г. Перспективи розвитку ринку цінних паперів в Україні / З.Г. Ватаманюк, О.В. Баула// Фінанси України. – 2010. – №5. – С. 75-85.
4. Звітність Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://nssmc.gov.ua/fund/analytics>

5. Ноздрев С.В. Современное состояние и тенденции развития международного рынка ценных бумаг / С.В. Ноздрев. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.imemo.ru/ru/publ/2012/12048.pdf>
6. Улюкаев С. В. Секьюритизация активов и секьюритизация банковских активов / С.В. Улюкаев. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.cfin.ru/finanalysis/banks/securitisation.shtml>
7. Бардакова А.В. Современное состояние мирового рынка ценных бумаг и место Украины в нем / А.В. Бардакова . [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/prvs/2008_2/0557.pdf
8. Дмитриева Е.А. Проблемы развития фондового рынка в Украине / Е.А. Дмитриева. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/natural/Vsntu/2008_2009/92-SevNTU/92-09.pdf