

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Наказ Міністерства освіти і науки України від 29.12.2014 № 1528)

Ефективна ЕКОНОМІКА

Дніпропетровський державний аграрно-економічний університет



№ 6, 2014 [Назад](#) [Головна](#)

УДК 336. 62

Ж. П. Лисенко,

к. е. н., викладач кафедри фінансів Буковинського державного фінансово-економічного університету, м. Чернівці

ФІНАНСОВИЙ РИНОК УКРАЇНИ – СТАН, ТРЕНДИ ТА НАПРЯМИ РОЗВИТКУ

J. P. Lysenko,

PhD, Department of Finance Bukovina State Finance and Economics University, Chernivtsi city

FINANCIAL MARKET UKRAINE - SITUATION, TRENDS AND DIRECTIONS OF DEVELOPMENT

У статті проаналізовано сучасний стан фінансового ринку України, визначено основні засади та напрями покращення його роботи. Визначено проблемні аспекти фінансового ринку, при його функціонуванні в мінливих умовах. Охарактеризовано окремі показники діяльності фондового ринку та визначено ключові проблеми у його функціонуванні. Здійснено спробу сформулювати основні напрями реформування та удосконалення фондового та фінансового ринків України. Сформовано основні акценти на які необхідно звернути уваги при здійсненні реформування фінансової системи та фінансового ринку України зокрема.

This paper examines the current state of the financial market of Ukraine determined based on the principles and directions of improving its performance. Identified aspects of the financial market, when it is functioning in a changing environment. The characteristic of the individual performance of the stock market and identifies key problems in its functioning. An attempt was made to form the main directions of reforming and improving the stock and financial markets of Ukraine. Formed focus on what you need to pay attention to when carrying out reform of the financial system and financial markets including Ukraine.

Ключові слова: *фінансовий ринок, фондовий ринок, ринок цінних паперів, валютний ринок, кредитний ринок, фінансові ресурси, інвестори, акціонери.*

Keywords: *financial market, stock market, stock market, foreign exchange market, credit market, financial resources, investors, shareholders.*

Постановка проблеми. Фінансова сфера XXI ст. зазнала значних трансформацій, які призвели до зміни багатьох фінансових систем країн світу. Ця трансформація проявляється в тому, що фінансові ринки зростають значно швидше за інші сектори економіки. Саме зростаюча роль фінансового ринку в загальній структурі економіки вимагає перебудови всієї системи управління фінансовим ринком.

Кризові процеси 2008-2009 років звідують своїй появи саме фінансовому ринку. Однак, варто відзначити, що сама проблема зародилась набагато раніше, із початком лібералізації світових фінансових ринків у 90-х роках. Для української економіки прояви кризових процесів зародились від кооперації зростання зовнішнього державного боргу та знищення поступлення валюти на внутрішній ринок в силу втрати провідними експортно-орієнтованими галузями частки на світових ринках. Сутність проблеми полягав у тому, що зовнішні запозичення, ще і в таких обсягах вимагають від валютного ринку системної інтенсифікаційної роботи, так як держава змушена обслуговувати зовнішній борг в іноземній валюті, саме тому при зменшенні обсягів роботи внутрішнього валютного ринку, держава втрачає платоспроможність до обслуговування боргів так би мовити із середини і заповнює такий дефіцит валюти новими зовнішніми валютними запозиченнями.

Саме тому після всіх негативних проявів в економічній та фінансовій системах 2008-2009 роках, відголоски яких лунають і досі, всі світові школи та вчені почали шукати напрями вирішення цієї ситуації, підтвердженням цього слугує Всесвітній економічний форум у Давосі 2014 року, на якому вперше від початку кризи піднімалися питання не самої кризи як явища, а напрямів та методів її вирішення.

Аналіз останніх джерел і публікацій. Усі провідні школи та напрями економічної думки Заходу приділяють значну увагу ролі держави в економічному розвитку країни та регулюванні фінансового ринку (П. Кругман [11], Дж. Сакс [12], Дж. Стігліц [13]). Значна увага цим питанням приділяється в працях російських учених Я. Міркіна [2] і Б. Рубцова [6-7]. Серед вітчизняних учених треба відзначити внесок у розвиток теорії фінансової політики З. Луцишина [1], В. Опаріна [3], О. Ромашко [5].

Систематизація і узагальнення праць вчених-економістів дозволяють нам стверджувати, що теоретичні засади, практика функціонування фінансового ринку та інструментів фінансової політики його регулювання всебічно досліджені. Разом з тим зазначені проблеми в країнах з трансформаційною економікою вивчені поки що недостатньо зокрема і в Україні в якій фінансовий ринок в своєму розвитку є доволі мінливим та нестабільним.

Мета дослідження. Метою даного дослідження є оцінка реального стану розвитку фінансового ринку в Україні, аналіз фінансової політики управління ним, та окреслення тенденції його розвитку в найближчій перспективі.

Виклад основного матеріалу. Сучасна модель фінансової системи в Україні все більше нагадує банкоцентриську модель, тобто в основі всього фінансового ринку головну роль відіграє національний та комерційний банк. В принципі така ситуація для України є доволі прогнозованою та зрозумілою, населенню простіше і зрозуміліше користуватись банківськими ресурсами, аніж ресурсами фондового або інвестиційного ринку. Окрім того інститут приватного інвестування та вкладання коштів в цінні папери є слабо розвиненим і розуміння принципів роботи такого механізму для пересічних громадян України є складними.

Фінансовий ринок включає в себе різноманітні сегменти (валютний ринок, ринок цінних паперів, кредитний ринок та ринок фінансових послуг), саме в розрізі цих сегментів варто здійснювати оцінку та аналіз всього стану фінансового ринку. Окремо варто відзначити, що деякі складові фінансового ринку в Україні розвинуті добре (кредитний ринок), а інші перебувають тільки в стадії розвитку (фондовий ринок). Варто відзначити, що чільне місце в структурі всього фінансового ринку посідає саме фондовий ринок, а відтак його недостатня розвиненість не дає змогу розвиватись в повній мірі іншим складовим фінансового ринку і всьому фінансовому ринку загалом.

У країнах із ринковою економікою фондовий ринок заведено вважати головним індикатором економічного стану в країні. Фондовий ринок є невід'ємним механізмом функціонування ринкової економіки. Функціональну роль, яку повинен виконувати фондовий ринок у довгостроковій перспективі повинні сприяти підвищенню темпів приросту національного продукту та в цілому поліпшувати добробут населення. Але вітчизняні вчені вказують, що рівень капіталізації в Україні не можна розцінювати індикатором ступеня розвитку фондового ринку, оскільки він практично ніяк не пов'язаний з ефективністю функціонування реального сектора економіки, а відображає особливості протікання процесів перерозподілу власності [7, с. 13]. Однак в країнах де відбувається встановлення ринкових відносин, фондовий ринок потребує державного втручання та стимулювання в розвитку. Звідси випливає необхідність формування фінансової політики держави в напрямку формування та регулювання фондового ринку.

Ринок цінних паперів, як сукупність його учасників та правовідносин між ними, щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів у вітчизняному векторі розвивався досить кволо, як і на сучасному етапі так і у докризовий період. Недосконалість нормативно-правової бази, відсутність уніфікованих стандартів

корпоративного управління, недосконалість заходів щодо захисту прав інвесторів та акціонерів, нерозвинена фінансова та фондова інфраструктура, непрозорість та неповнота представленої інформації про функціонування підприємства, все це є ті перепони, які не давали змоги активно розвиватись фондовому ринку. А в складних політичних та економічних умовах функціонування економіки сьогодні, питання посилення дій щодо розвитку фондового ринку та фінансового ринку загалом, призводять до розуміння формування відповідної державної фінансової політики управління та розвитку фондового ринку в Україні.

Фінансова політика – це комплекс дій і заходів, які здійснюються державою в межах наданих їй функцій та повноважень у сфері фінансів. Ця політика завжди має бути адекватною відповідній економічній та політичній ситуації, що складається в певний історичний момент у конкретній країні [3, 329].

Виходячи з ключового завдання фондового ринку, яке полягає в перерозподілі вільних фінансових ресурсів у інвестиційно-привабливі напрями та забезпечення розвиваючих галузей економіки достатнім обсягом фінансових ресурсів можна сформулювати і основні завдання для побудови державної фінансової політики розвитку фондового ринку:

- удосконалення законодавства у сфері регулювання фондового ринку;
 - консолідація біржової системи фондового ринку;
 - підвищення вимог до професійних учасників фондового ринку та якості послуг, які ними надаються ;
 - створення ефективної системи клірингу та розрахунків за договорами фондового ринку;
 - здійснення фондовими біржами постійного моніторингу біржових торгів і встановити відповідальність за справедливе ціноутворення із забезпеченням довготермінового зберігання інформації про біржові торги і протидії маніпулюванню;
 - встановлення мінімальних вимог щодо капіталізації фондової біржі, необхідної для використання нею досконалого технологічного забезпечення та фінансування розвитку;
 - уніфікація вимог до електронних торговельних систем фондових бірж щодо електронного документообігу та форматів документів.
- Окреслені завдання лежать в площині інституційного забезпечення формування фінансової політики регулювання фондового ринку. Однак без створення належних інституційних умов функціонування фондового ринку він і на далі буде слугувати інструментом перерозподілення власності, а не реальним інструментом наповнення фінансовими ресурсами діяльності підприємств.

Так аналізуючи активність діяльності фондового ринку, як ключового інтегруючого елементу ринку капіталів та його сегментів характеризується рядом тенденцій:

- низька ліквідність обігу вітчизняних цінних паперів;
- недостатнє нормативне регулювання базових аспектів функціонування ринку;
- низька частка біржового сегменту в структурі всього фінансового ринку;
- обмежена кількість ліквідних фінансових інструментів для формування активів інституціональних інвесторів [4, с. 113].

Таблиця 1.

Обсяг виконаних біржових контрактів з цінними паперами у 2011-2013 роках в розрізі місяців, млн грн.

Період	2011	2012	2013
Січень	14 069,45	13 952,22	26 694,49
Лютий	18 956,70	14 561,24	24 795,52
Березень	23 569,27	15 711,17	33 867,43
Квітень	23 600,53	14 829,38	37 265,89
Травень	18 356,86	14 458,18	33 370,56
Червень	15 084,58	25 691,71	35 767,15
Липень	23 248,18	21 007,66	54 877,45
Серпень	26 090,82	26 972,97	63 197,52
Вересень	20 059,53	17 531,10	41 113,30
Жовтень	17 842,63	24 865,24	31 537,08
Листопад	16 579,16	40 080,61	44 691,21
Грудень	18 382,36	34 602,01	47 457,25
Усього	235 840,07	264 263,50	474 634,86

Протягом січня – грудня 2013 року порівняно з даними аналогічного періоду 2012 року обсяг виконаних біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі збільшився у 2 рази (або на 210,96 млрд. грн) (січень – грудень 2012 року – 263,67 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 рази (або на 104,55 млрд. грн) (2010 рік – 131,29 млрд. грн).

У загальному фінансова політика формування та регулювання фондового ринку в Україні повинна являти собою створення організаційно-правових і фінансово-економічних умов для розвитку фондового ринку, тобто створення умов, що забезпечують у повному обсязі виконання фондовим ринком покладених на нього функцій. А головним завданням регулювання є вирішення протиріч й узгодження інтересів усіх його суб'єктів за допомогою прямої державної участі у фондовому процесі, спрямованої на подолання структурних деформацій, і непрямого регулювання фінансових потоків.

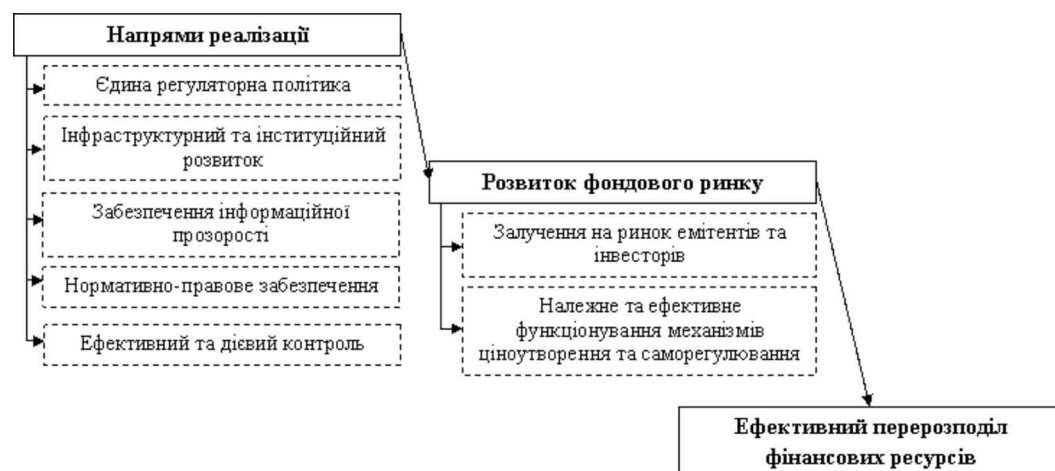


Рис. 1. Фінансова політика формування та регулювання фондового ринку

Участь держави у розвитку фондового ринку дозволить створити ефективний механізм контролю і управління, а також умов для інвестицій коштів недержавних пенсійних фондів та інших організацій. Державні гроші так само можуть бути інвестовані в акції вітчизняних підприємств.

Основними інструментами та важелями щодо розв'язання існуючої ситуації з розвитком ринку цінних паперів та фінансового ринку загалом мають бути:

- валютне регулювання через гармонізацію із законодавством інших країн для оптимізації залучення іноземних портфельних інвестицій;
- законодавче та нормативно-правове регулювання із позиції лібералізації та оптимізації;
- податкове стимулювання шляхом створення податкових преференцій інвесторам, які готові активно інвестувати у вітчизняну економіку;

– побудова системної політики щодо пропаганди та популяризації вітчизняного фондового ринку.

Висновки.

Отже, сучасний етап розвитку фінансового ринку та його складових є вкрай складним, динамічним та важкопрогнозованим. Однак саме такий період є найбільш сприятливим для впровадження інноваційних, а часом і радикальних мір щодо реформування всього фінансового ринку. Цілком є зрозумілим, що на фінансовому ринку та фондовому зокрема необхідно впроваджувати кардинально нові фінансові інструменти та методи управління.

Необхідно створити такі умови у фінансовому секторі, які забезпечать інвестування приватного сектору з таких джерел як кредити надійних банків, добре розвинений фондовий ринок, венчурний капітал та інші фінансові інструменти, а для цього необхідно побудувати прозору державну фінансову політику в напрямку регулювання фінансового ринку із поданням чітких та зрозумілих інструментів та механізмів регулювання і забезпеченням відповідного рівня захисту прав інвесторів та акціонерів.

Література.

1. Луцишин З. Сучасна світова фінансова архітектура: тенденції та суперечності розвитку в умовах глобалізації // Економічний Часопис-XXI– 2005.– №5–6. – С. 27–36.
2. Миркина Я. Рынок ценных бумаг России: воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития. – М.: Альпина Паблишер, 2002, – 360 с.
3. Опарін В.М., Шумська С.С. Фінансовий потенціал України: методологічні засади визначення, кількісні параметри та напрями його нарощування // Фінансова політика та податково-бюджетні важелі реалізації / Під ред. А.І. Даниленко. Том 1. – К.: Фенікс, 2008. – С. 77-98.
4. Новый курс: реформи в Україні 2010-2015. Національна доповідь / за заг. ред. В. М. Гейця [та ін.]. – К.: НВЦ НБУВ, 2010. – 232 с.
5. Ромашко О.Ю. Регулювання міжнародних фондових ринків: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2000. – 240 с.
6. Рубцов Б.Б. Мировой фондовый рынок: объемы и динамика // Портфельный инвестор.– 2008.– №2.– С. 114–117.
7. Рубцов Б.Б. Тенденции развития мировой экономики и фондовый рынок России // Рынок ценных бумаг.– 2000.– №12. – С. 14–16.
8. Шарнопольська О.М. Механізм інтеграції України у світовий фондовий ринок : автореф. дис... канд. екон. наук : спец. 08.05.01 / О.М. Шарнопольська. — Донецьк, 2005. — 20 с.
9. Bank for International Settlements / 78-th Annual Report / Basel // www.bis.org.
10. Greenspan A. Statement by Alan Greenspan, Chairman, Board of Governors of the Federal Reserve System, before the Committee on Banking and Financial Services, US House of Representatives, February 11, 1999 // Federal Reserve Bulletin.– 1999.– April.
11. Krugman P. The Return of Depression Economics. – Cambridge, MIT Press. 1998.
12. Sachs J., Tornell A., Velasco A. Financial crises in emerging markets: the lessons from 1995. Working paper 5576. – Cambridge, MA: NBER. – October 2002.
13. Stiglitz J. Globalization and its discontents. – New York: W.W. Norton., 2002.

References.

1. Lutsyshyn, Z. (2005), “Current global financial architectonics: tendencies and contradictions of development under globalization”, *Economic Journal-XXI*, vol. 5-6, pp. 27-36. (in Ukr).
2. Mirkin, Y. (2002), *Securities Market of Russia: the impact of fundamental factors, prognosis and development policy*. Moscow: Alpina Publisher 360 p.(in Russ).
3. Oparin, V.N., Shumska, S.S., (2008) *The financial potential of Ukraine : Methodological principles determining quantitative parameters and growth trends of its. Fiscal policy and fiscal levers sales* / Ed. Danilenko, A.I. Volume 1. – Kiev.: Phoenix., 77-98 (in Ukr).
4. Heytsy, V.M., (2010), *New Course: Reforms in Ukraine 2010-2015. National report*. Kiev.: SPC Vernadsky National Library, 232 p, (in Ukr).
5. Romashko, O. (2000), *Regulation of international stock markets*, Teach. Guide, Kiev, MBK, 240p, (in Ukr).
6. Rubtsov, B.B., (2008), World stock rinok: production volume and dynamics, *Portfolio investors*, vol. 2. pp.114-117, (in Russ).
7. Rubtsov, B.B., (2000), Trends in the global economy and stock market in Russia, *Securities market*, vol.12, pp. 14-16, (in Russ).
8. Sharnopolska, A.M. (2005) “The mechanism of integration of Ukraine into the global stock market”, Ph.D. Thesis, World Economy and International Economic Relations, Donetsk National University, Donetsk. (in Ukr).
9. Bank for International Settlements, *78-th Annual Report*, Basel www.bis.org.
10. Greenspan A. Statement by Alan Greenspan, Chairman, (1999), “*Board of Governors of the Federal Reserve System, before the Committee on Banking and Financial Services*”, Federal Reserve Bulletin, April.
11. Krugman P. (1998), *The Return of Depression Economics*, Cambridge, MIT Press.
12. Sachs J., Tornell A., Velasco A. (2002), “*Financial crises in emerging markets: the lessons from 1995*”. Working paper 5576, Cambridge.
13. Stiglitz J. (2002), “*Globalization and its discontents*”, New York: W.W. Norton.

Стаття надійшла до редакції 14.06.2014 п.



ТОВ "ДКС Центр"