

І.М. КОБУШКО

*Сумський державний університет*

## **ІНВЕСТИЦІЙНИЙ РИНОК УКРАЇНИ: АКТУАЛЬНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ СЕГМЕНТУ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ**

*У статті проведено теоретичне обґрунтування та дослідження актуальних тенденцій розвитку сегменту фінансових інструментів в Україні, а саме: здійснено методичне виокремлення інституту фінансового інструменту та ринкових меж його застосування; проаналізовано ключові індикатори розвитку окремих секторів досліджуваного сегменту, їх взаємозв'язок з показниками економічного зростання в країні; визначено проблемні сторони функціонування ринку фінансових інструментів; подано пропозиції щодо вдосконалення діяльності ринкових суб'єктів та перспектив подальших наукових пошуків.*

**Ключові слова:** *інвестиційний ринок, фінансовий інструмент, ринок цінних паперів, електронний цифровий підпис, цільові облігації.*

### **Постановка проблеми**

Основним завданням функціонування інвестиційного ринку будь-якої країни є забезпечення безперервного обігу капіталів та їх використання у розширенні обсягів діяльності реального сектору економіки. Сектор фінансових інструментів (у першу чергу – цінних паперів) належить до основних джерел інвестування інноваційних проектів та інфраструктурних перетворень у розвинених країнах, забезпечуючи, хоч і опосередковано, високий ступінь ефективності таких операцій.

Питання застосування різноманітних фінансових інструментів є актуальним з позиції вдосконалення механізму фінансового інвестування, а саме: розширення напрямків та методів розміщення грошового капіталу, уніфікація національної системи біржових торгів, поширення міжнарод-

них стандартів звітності тощо. Науковий інтерес також становить перспективи використання гібридних (похідних) цінних паперів на фондовому ринку; оцінка ризиків інвестування; введення організаційних, маркетингових, технологічних інновацій та особливості трансформаційних перетворень на ринку.

### **Аналіз останніх досліджень і публікацій**

Проблематика ролі та місця сегменту фінансових інструментів на інвестиційному ринку досліджувалася у наукових роботах таких вітчизняних та зарубіжних фахівців, як Г. Александер, Л. Алексеєнко, Р. Брейлі, Ю. Брігхем, Л. Гапенські, С. Кіреєв, О. Корнійчук, Г. Лацик, Р. Мюррей, А. Пересада, О. Сохацька, У. Шарп та інші. Зокрема, І. Бланк [1], виокремлюючи у структурі інвестиційного ринку (інвестиційних товарів, інструментів та послуг) ринок інструментів фінансового інвестування, поділяє останній на 4 сегменти: ринок цінних паперів, ринок грошових інструментів інвестування, ринок золота і ринок послуг у сфері фінансового інвестування.

Однак до цього часу науковці не дійшли єдиної точки зору щодо теоретичного обґрунтування відносин у сфері фінансового інвестування, виокремлення меж і функціонального навантаження на зазначений сектор, а також визначення сутності фінансових інструментів як таких. Відповідно, розмитими залишаються напрямки державного регулювання та нормативного забезпечення.

### **Мета роботи**

Теоретичне обґрунтування та дослідження актуальних тенденцій розвитку інвестиційного ринку України в сегменті фінансових інструментів. Виходячи з цього, конкретними завданнями є наступні: здійснити методичне виокремлення інституту фінансового інструменту та ринкових меж його застосування; проаналізувати ключові індикатори розвитку окремих секторів досліджуваного сегменту та визначити проблемні сторони їх функціонування; подати пропозиції щодо вдосконалення діяльності ринкових суб'єктів та перспектив подальших наукових пошуків.

## Виклад основного матеріалу

С. Москвін у роботі [2, 3] виокремлює у структурі інвестиційного ринку, поряд з іншими сегментами, сектор фінансових інструментів, що, у свою чергу, включає ринок цінних паперів, що підлягають обігу; ринок інструментів грошового обігу; ринок цінних паперів інститутів спільного інвестування (ICI); ринок похідних (деривативів). Серед проблем досліджуваного сегменту автор особливо виділяє нерозвиненість строкового ринку товарно-сировинних ресурсів, який, на його думку, є найбільш важливою частиною ринку деривативів.

Під фінансовими інструментами вітчизняне законодавство розуміє цінні папери, строкові контракти (ф'ючерси), інструменти грошового обігу, відсоткові строкові контракти (форварди), строкові контракти на обмін (на певну дату в майбутньому) в разі залежності ціни від відсоткової ставки, валютного курсу чи 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) [4].

На нашу думку, під фінансовими інструментами слід розуміти засіб інвестування, що передбачає застосування права (в тому числі договірною) його власника на отримання за певних умов грошових коштів (або інших фінансових активів) від реалізації такого засобу.

У 2010 році обсяг торгів на фондовому ринку (як основному середовищі торгівлі фінансовими інструментами) досяг історичного максимуму на рівні 1537,79 млрд. грн. і перевищив розмір валового внутрішнього продукту (ВВП) країни більш ніж на 40%, хоча в попередньому році дана різниця склала всього 16,7%. У 2006 та 2008 роках обсяги торгів цінними паперами були меншими за розмір ВВП (рис. 1).

З одного боку, зазначені тенденції можуть свідчити про зростання ролі досліджуваного сегменту в забезпеченні реального сектору фінансовими ресурсами, однак реально обсяги залучення інвестицій в національну економіку за рахунок використання інструментів фондового ринку зменшились протягом останнього звітнього року на 47,87 млрд. грн. (84,37 млрд. грн. у 2010-му році проти 132,24 млрд. грн. у 2009-му).

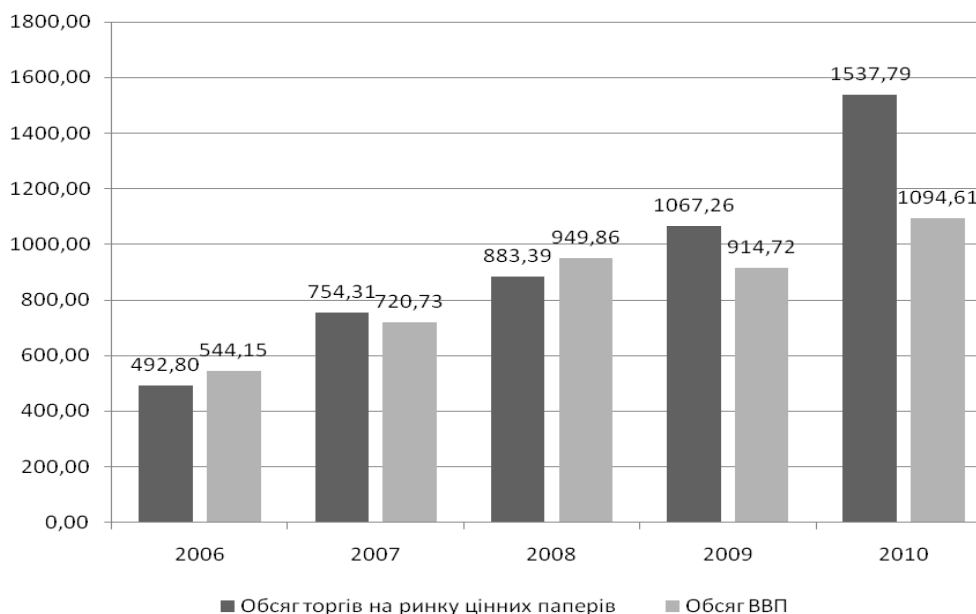


Рис. 1. Порівняльна характеристика обсягів торгів на ринку цінних паперів та обсягу ВВП України, млрд. грн. (складено на основі [5])

Капіталізація лістингових компаній вітчизняного фондового ринку протягом 2010 року зросла майже на половину і станом на початок 2011 року склала 171,76 млрд. грн. Відношення капіталізації лістингових компаній до обсягу ВВП наприкінці 2010 року склало 16,5%, наприкінці 2009 – 12,6%, у 2008 – 9,0%).

Протягом 2010 року відбувся значний стрибок у зростанні обсягів торгівлі цінними паперами на українських організаторах торгівлі – у 3,64 рази порівняно з попереднім роком, тоді як у 2009 році відносно до 2008 року той же показник зменшився на 4,62% (рис. 2). Зростання біржової активності в останньому звітному періоді мало наслідком підвищення у 2,5 рази розмірів організованого ринку України, частка якого склала 10,74% всіх операцій з цінними паперами (у 2009 році – лише 4,5%).

Сукупний обсяг емісії цінних паперів у 2010 році, зареєстрований Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР), продемонстрував відчутне зростання до рівня 835,61 млрд. грн. Так, випуск інвестиційних сертифікатів пайових інвестиційних фондів склав

36,60 млрд. грн., акцій корпоративних інвестиційних фондів – 8,87 млрд. грн. (або 46,34% для цінних паперів ІСІ у загальній структурі емісійних випусків), акцій – 40,59 млрд. грн. (41,37%), облігацій підприємств – 9,49 млрд. грн. (9,67%), опціонів – 2,57 млрд. грн. (2,62%) (рис. 3).

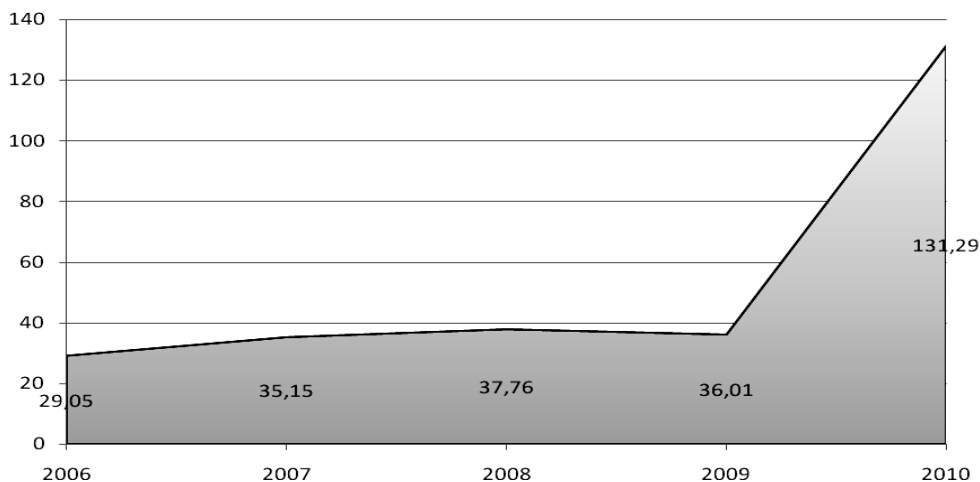


Рис. 2. Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі України у 2006-2010 роках, млрд. грн. (складено на основі [5])

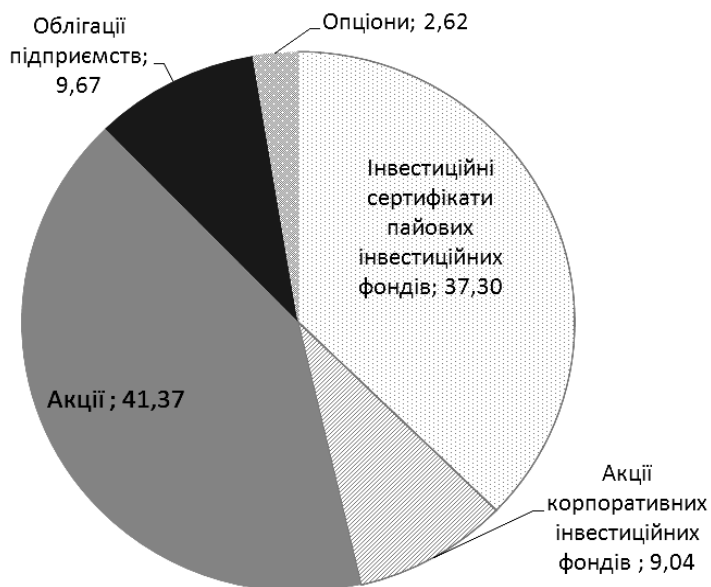


Рис. 3. Структура зареєстрованих ДЦКПФР випусків цінних паперів у 2010 році, % (складено на основі [6])

На сьогодні учасники фондового ринку України отримали змогу користуватися новими технологіями подання адміністративних даних та необхідної інформації за допомогою складання електронних документів з процедурою накладення електронного цифрового підпису (ЕЦП) [7].

Фахівці ДКЦПФР підкреслюють, що подібна форма подання адміністративної звітності – це перехід на якісно новий, сучасний рівень передачі інформації, що дозволяє полегшити роботу всіх без виключення професійних учасників ринку. Такий підхід дозволяє уникнути надмірних витрат робочого часу, людських та матеріальних ресурсів і забезпечує високу надійність обміну біржовою інформацією. До інших очевидних переваг нової системи належить висока оперативність під час складання звітності та швидке підтвердження її отримання регулятором ринку, повна відмова від паперових носіїв інформації і перехід до використання електронного цифрового підпису, який практично неможливо підробити. Окрім того, новий формат подання обов'язкової звітності забезпечує мобільний зв'язок регулятора з ринком і дозволяє в онлайн-режимі реагувати на будь-які недоліки у звітності професійних учасників [7].

На думку фахівців, в Україні отримав недостатній розвиток сегмент торгівлі цільовими облігаціями, причому на фондовому ринку їм належить дуже мала частка. Особливої актуальності цільові облігації як інструменти інвестицій набули у 2005-2007 рр., коли почалося їх активне застосування для фінансування житлового будівництва в Україні. У середньому, частка зазначених інструментів серед корпоративних облігацій протягом 2001-го – першої половини 2011 року дорівнювала близько 22%. Такого значення було досягнуто в першу чергу завдяки високому рівню капіталоємності інвестиційних проектів та значній номінальній вартості емісії цільових облігацій для будівництва [8, 9].

## **Висновки**

Таким чином, вітчизняний інвестиційний ринок характеризується процесами поступового вдосконалення технологій торгівлі, застосуванням новітніх інструментів проведення операцій з цінними паперами, вдосконаленням нормативної бази з регулювання фондового ринку. Разом з тим, подальшого вирішення потребують проблеми недосконалого корпоратив-

ного законодавства, низької частки сучасних фінансових інструментів, що перебувають у вільному обігу на ринку, відсутності повноцінної депозитарної системи та ін.

## Література

1. Бланк, И.А. *Основы инвестиционного менеджмента. Т.1. [Текст] / И.А. Бланк. – К.: Эльга-Н, Ника-Центр, 2001. – 536 с. – (Серия «Библиотека финансового менеджера»; Вып. 7).*
2. Москвін, С. *Інвестиційний ринок України: передумови та проблеми формування у контексті світової фінансової кризи [Текст] / С. Москвін // Фінансовий ринок України. – 2009. – № 3. – С. 8-13.*
3. Москвін, С. *Інвестиційний ринок України та проблеми його державного регулювання [Текст] / С. Москвін // Фінансовий ринок України. – 2010. – № 2. – С. 3-10.*
4. *Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України № 3480-IV від 23.02.2006 року [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=3480-15>. – 07.11.2011 р.*
5. *Річний звіт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2010 рік [Електронний ресурс] / Головна сторінка ДКЦПФР. – Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua/activities/annual>. – 07.11.2011 р.*
6. *Аналітичний огляд ринку управління активами в Україні 2010 рік [Електронний ресурс] / Українська асоціація інвестиційного бізнесу. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/files/articles/1422/57/2010.pdf>. – 07.11.2011 р.*
7. *Фондовий ринок України у першому півріччі [Електронний ресурс] / Цінні папери України. – 2011. – № 33 (678) 18 серпня. – Режим доступу: [http://www.securities.org.ua/securities\\_paper/review.php?id=678&pub=5261](http://www.securities.org.ua/securities_paper/review.php?id=678&pub=5261). – 07.11.2011 р.*
8. *Звіт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку протягом I півріччя 2011 року [Електронний ресурс] / Головна сторінка ДКЦПФР. – Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua/activities/annual>. – 07.11.2011 р.*
9. *Фінансові інструменти (Ялта-2011) [Електронний ресурс] / Цінні папери України. – 2011. – № 31(676) 4 серпня. – Режим доступу: [http://www.securities.org.ua/securities\\_paper/review.php?id=676&pub=5242](http://www.securities.org.ua/securities_paper/review.php?id=676&pub=5242). – 07.11.2011 р.*

Надійшла до редакції 7.11.2011

**Рецензент:** д-р екон. наук, проф., декан факультету економіки та менеджменту, завідувача кафедрою основ економічної теорії **О.В. Прокопенко**, Сумський державний університет, Суми.

## **ИНВЕСТИЦИОННЫЙ РЫНОК УКРАИНЫ: АКТУАЛЬНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ СЕГМЕНТА ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ**

*И.Н. Кобушко*

В статье проведено теоретическое обоснование и исследование актуальных тенденций развития сегмента финансовых инструментов в Украине, а именно: осуществлено методическое выделение института финансового инструмента и рыночных границ его применения; проанализированы ключевые индикаторы развития отдельных секторов исследуемого сегмента, их взаимосвязь с показателями экономического роста в стране; определены проблемные стороны функционирования рынка финансовых инструментов; представлены предложения по совершенствованию деятельности рыночных субъектов и перспектив дальнейших научных поисков.

**Ключевые слова:** инвестиционный рынок, финансовый инструмент, рынок ценных бумаг, электронная цифровая подпись, целевые облигации.

## **THE INVESTMENT MARKET IN UKRAINE: CURRENT TRENDS IN THE SEGMENT OF FINANCIAL INSTRUMENTS**

*I.M. Kobushko*

This article presents the theoretical foundation and research of current trends in the segment of the financial instruments in Ukraine, namely, by methodical selection of the institute of financial instruments and market limits of its application; analysis of key indicators for individual sectors of the studied segment, their correlation with indexes of economic growth in the country; identification of the problematical sides of financial instruments' market; providing proposals for the improvement of market participants and prospects for further scientific research.

**Keywords:** investment market, financial instrument, securities market, electronic signature, target bonds.

**Кобушко Ігор Миколайович** – канд. екон. наук, доцент, доцент кафедри фінансів факультету економіки та менеджменту, заступник директора Центру заочної дистанційної та вечірньої форм навчання Сумського державного університету, Суми, e-mail: in\_kobushko@mail.ru