

М. В. Безнощенко,
к. е. н., доц. кафедри міжнародних фінансів Інституту міжнародних відносин
В. С. Морозов,
к. е. н., доцент кафедри міжнародного бізнесу
Інституту міжнародних відносин КНУ імені Тараса Шевченка

ПІДВИЩЕННЯ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ АУТСАЙДЕРІВ СЕРЕД УКРАЇНСЬКИХ ФОНДОВИХ БІРЖ

Розкрито сучасний стан фондового ринку України та проаналізовано конкурентні позиції основних організаторів торгів на фондовому ринку. Наведені рекомендації щодо підвищення конкурентноспроможності українських фондових бірж. Показано приклади позитивного досвіду використання наведених рекомендацій на прикладі окремих бірж.

The article reveals the current state of Ukraine's stock market analysis and competitive position of the main organizers of trading in the stock market. The authors provide recommendations for improving the competitiveness of Ukrainian stock exchanges. Article includes examples of successful experience of implementing these instructions by some exchanges.

Ключові слова: біржі, рейтинг бірж, конкурентноспроможність бірж.
Key words: stock exchanges, rating of exchanges, competitiveness of stock exchanges.

1. Стан та перспективи розвитку українського фондового ринку.

Загальна характеристика фондового ринку України. Після обвалу фондового ринку України в 2008 р. майже на 80%, 2009 рік став поворотним, незважаючи на песимістичні прогнози аналітиків щодо розвитку світової економіки, а також дію цілого ряду економічних та політичних ризиків в Україні.

Майже рекордне падіння вартості українських цінних паперів у січні-лютому 2009 р. змінилося активним зростанням на початку березня 2010 р. Хоча сам тренд був цілком очікуваний після нищівного падіння з докризових рівнів, швидкість зростання індексів (майже у 3,5 рази з початку березня 2009 р.) перевершила всі очікування.

Проте, ще зарано очікувати на повне відновлення фондового ринку після кризи, тому що обсяги торгів все ще значно нижчі за докризові, а ціни на більшість акцій у середньому на 70% нижчі своїх пікових значень у січні 2008 р.

Так, ліквідність українського ринку наприкінці 2009 р. — початку 2010 рр. була меншою, ніж у 2008 р. Загальний річний офіційний обсяг торгів на українських біржах склав більше 36,01 млрд грн., знизившись на 4,6% порівняно з рівнем 2008 р. Зокрема, обсяг торгів на найбільшій українській фондовій біржі ПФТС склав на початку 2010 р. в річному вимірі 13,96 млрд грн. (зниження на 59%). З урахуванням позабіржових угод скорочення обсягів торгів було ще більш істотним, що пов'язано з виходом багатьох іноземних інвесторів з нашого ринку з початком фінансової кризи.

Відмінною рисою розвитку молодого українського фондового ринку в 2009-2010 рр. стало збільшення ролі інвесторів-резидентів, тоді як міжнародні інвестори зосередили свою увагу на більш великих ринках країн "BRIC" (Бразилія, Росія, Індія, Китай).

Протягом поточного року торговельна активність українських гравців концентрувалася в найбільш ліквідних цінних паперах ("блакитних фішках") — акці-

Таблиця 1. Рейтинг організаторів торгів за позиціонуванням в мережі Інтернет (станом на січень 2010 р.)

Місце у рейтингу	Організатор торгів	Веб-сторінка	Індекс цитування		Кількість посилань	
			Yandex (TIC)	Google (PR)	Yandex	Google
1	ПФТС	www.pfts.com	550	6	39000	76
2	УФБ	www.ukrse.kiev.ua	130	5	1117	30
3	КМФБ	www.kise.com.ua	90	5	202	17
4	УМВБ	www.uice.com.ua	140	4	845	9
5	ФБ «ІННЕКС»	www.innex-group.com	20	4	900	12
6	ПФБ	www.pse.com.ua	40	3	179	5
7	ППС	www.utis.mk.ua	30	2	173	2
8	УБ	www.ux.ua	20	2	2908	3
9	ФБ «Перспектива»	fbp.com.ua	10	2	374	0
10	УМФБ	www.uise.com.ua	0	2	160	0
10	ССФБ	www.eese.com.ua	10	0	188	1

Джерело: побудовано авторами за власними розрахунками.

ях найбільших українських компаній за рівнем капіталізації, що є найбільш визнаними широким колом інвесторів.

Найбільш ліквідними секторами у 2009—2010 рр. стали металургія та машинобудування, забезпечивши сукупно близько 50% обсягу торгів на ринку. Нафтогазовий сектор завдяки єдиним ліквідним паперам — "Укрнафти" — набрав 11% у загальному обсязі торгів.

Основні позитивні тенденції розвитку фондового ринку України за останні два роки:

— У 2009 р. український фондовий ринок зріс на 90%, а індекс "ПФТС" увійшов до десятки найбільш динамічних фондових індикаторів у світі. При цьому, за останні 9 місяців 2009 р. індекс "ПФТС" зріс на 151%, а індикатор "УБ" — на 186%. На початку 2010 р. український фондовий ринок продемонстрував ще більшу динаміку зростання: за січень-квітень індикатор "УБ" зріс на 85% з 1401 пунктів до 2515 пунктів. У травні відбулося різке падіння майже до рівня початку року — 1512 пункти, але після цього індекс стабільно крокує вгору і станом на 1 листопада 2010 р. становив 1878 пункти.

— Серед інших ринків, з початку 2009 р., лише Росія і Бразилія продемонстрували кращу динаміку, причому індекс "РТС" зріс на 126% на тлі відновлення цін на нафту, вугілля та руду, а також завдяки увазі інвесторів до швидкозростаючих ринків країн "BRIC".

— Якщо до 2008 р. українські інвестори формували менше 20% загального обсягу торгів, то в 2009—2010 рр. їх частка досягла 50%. Ця важлива позитивна тенденція має велике значення для покращення ліквідності українського фондового ринку, а також для захисту від різких коливань активності іноземних гравців.

— Вихід на ринок приватних (фізичних) інвесторів дав значний імпульс для зростання вартості акцій. На "УБ" вперше в Україні був створений ринок заявок і реалізована можливість Інтернет-трейдингу у березні 2009

р. Це дозволило будь-якій фізичній особі почати практично без обмежень самостійні торги на біржі з мінімальним стартовим капіталом та сприяло зростанню активності українських інвесторів. На "УБ" торгувало понад 1 тис. фізичних осіб, і саме вони забезпечили значну частину ліквідності біржі. Завдяки цим важливим нововведенням, український фондовий ринок перейшов на новий етап розвитку, наслідуючи досвід російського та польського фондових ринків.

У той же час, на фондовому ринку України мають місце і окремі негативні тенденції:

— фондовий ринок України зміцнюється на тлі розвитку другої хвилі світової економічної кризи;

— його розвиток не підкріплюється зростанням реального сектору економіки;

— держбюджет України має значний дефіцит (майже 53 млрд грн. за січень-вересень 2010 р.), який буде зумовлювати девальвацію української гривні.

Фактори, що сприяють перспективності розвитку українського фондового ринку:

— Зростання в 2009 р. українських біржових індексів: "УХ" — на 91%, індексу "ПФТС" — на 90%, що є одним з найвищих показників за підсумками не тільки року, а й усього минулого десятиліття. Кожен інвестор, що придбав на початку 2009 р. ф'ючерс "УХ" або "ПФТС", майже подвоїв свої інвестиції в минулому році.

— Купівля ЗАТ "Московська міжбанківська валютна біржа" ("ММВБ") контрольного (50%+1 акція) пакету акцій у "ПФТС", безумовно, підвищить ліквідність котированих українських акцій не тільки в Україні, а й далеко за її межами.

— Підвищення технологічності рішень, які існують на українському фондовому ринку, сприятиме залученню більшої кількості інвесторів та трейдерів.

Прогнози щодо розвитку українського фондового ринку. За найбільш песимістичними прогнозами (інвестгрупа "TACK"), українські індекси зростуть до кінця 2010 р. всього на 5—10%. Набагато більш оптимістичнішою є думка аналітиків з інвесткомпаній "Dragon Capital" та "Astrum Investment Management", які не виключають, що за підсумками 2010 р. при вдалому збігу внутрішніх та зовнішніх факторів для економіки України в цілому та її фондового ринку, зокрема, зростання індексів перевищить 50%. Більшість інших аналітиків вважають, що акції подорожчають в середньому не більше, ніж на 30%.

Викладені вище факти дозволяють констатувати, що фондовий ринок України:

— продовжить стійко розвиватися і залишиться достатньо перспективним для значних фінансових капіталів.

ловкладень інвесторів (на фоні прогнозованої 90% прибутковості на рік);

— є цікавим об'єктом інвестування;

— незважаючи на продовження кризи, 2009—2010 рр. стали успішними для тих інвесторів, які не піддалися песимістичним настроям на початку 2009 р.

2. Оцінка поточних ринкових позицій організаторів торгів.

Згідно з останньою оприлюдненою офіційною статистичною інформацією та за власними розрахунками, організатори торгів займають наступні позиції на українському фондовому ринку за такими показниками:

- за обсягом торгів (січень-грудень 2009 р.):

 1. ПФТС — 38,8% ринку (13,96 млрд грн.);
 2. ФБ "Перспектива" — 31,7% ринку (11,41 млрд грн.);
 3. УБ — 9,1% ринку (3,29 млрд грн.);
 4. УМВБ — 5,1% ринку (1,83 млрд грн.);
 5. УМФБ — 5,0% ринку (1,80 млрд грн.);
 6. КМФБ — 4,4% ринку (1,57 млрд грн.);
 7. ПФБ — 2,7% ринку (970,4 млн грн.);
 8. ПТІС — 2,2% ринку (787,8 млн грн.);
 9. ФБ "ІННЕКС" — 0,6% ринку (205,4 млн грн.);
 10. СЕФБ — 0,4% ринку (137,0 млн грн.);
 11. УФБ — 0,2% ринку (58,8 млн грн.).

— за кількістю діючих членів організаторів торгівлі станом на 31.12.2009 р.:

1. ПФТС — 51,0% ринку (549 членів),
2. УБ — 13,3% ринку (143),
3. КМФБ — 8,6% ринку (92),
4. УМФБ — 7,2% ринку (78),
5. УФБ — 4,9% ринку (53),
6. СЕФБ — 4,8% ринку (52),
7. ФБ "ІННЕКС" — 4,6% ринку (49),
8. ФБ "Перспектива" — 2,1% ринку (23),
6. ПФБ — 1,8% ринку (19),
7. УМВБ — 1,7% ринку (18),
8. ПТІС — 0,0% ринку (0),

— за позиціонуванням в мережі Інтернет (див. табл. 1 та табл. 2).

3. Рекомендовані стратегічні цілі для аутсайдерів-організаторів торгів.

Головною стратегічною метою аутсайдерів має бути завоювання або відновлення статусу лідера серед організаторів торгів на українському фондовому ринку.

Досягнення зазначеної стратегічної мети може бути забезпечено шляхом реалізації наступних основних цілей:

1. Запровадження нових послуг та зайняття нових ринкових ніш, у т.ч.:

- залучення іноземних емітентів та учасників до

Таблиця 2. Рейтинг організаторів торгів за позиціонуванням в мережі Інтернет (станом на листопад 2010 р.)

Місце у рейтингу	Організатор торгів	Веб-сторінка	Індекс цитування		Кількість посилань	
			Yandex (ТІЦ)	Google (PR)	Yandex	Google
1	ПФТС	www.pfts.com	600	6	9164	81
2	УФБ	www.ukrse.kiev.ua	120	5	1941	32
3	КМФБ	www.kise.com.ua	200	4	147	16
4	УБ	www.ub.ua	150	4	8818	58
5	УМВБ	www.uice.com.ua	130	4	783	6
6	ФБ «ІННЕКС»	www.innex-group.com	30	4	154	8
7	ПФБ	www.pse.com.ua	40	3	157	4
8	ПТІС	www.utis.mk.ua	30	2	252	1
9	ФБ «Перспектива»	fbp.com.ua	20	2	100	4
10	УМФБ	www.uise.com.ua	10	1	112	3
11	СЕФБ	www.eese.com.ua	10	1	170	1

Джерело: побудовано авторами за власними розрахунками.

торгівлі,

— організація торгового майданчика для приватних інвесторів — фізичних осіб,

— залучення до активної участі в торгах пенсійних фондів та страхових компаній,

— створення конкурентоздатної площадки для "IPO" у східноєвропейському регіоні.

2. Співпраця та/або входження в структуру однієї з провідних біржових мереж світу ("NYSE Euronext", "NASDAQ", "LSE", "Deutsche B?rse AG", "SWX", "OMX" тощо), а також набуття членства у міжнародних об'єднаннях фондових бірж (наприклад, "WFE").

3. Вихід на найвищий рівень технічного та технологічного забезпечення ведення торгівлі, у т.ч. розвиток Інтернет-трейдингу та надання можливості доступу до торгів з мобільних пристроїв.

4. Напрямки досягнення аутсайдерами зазначених стратегічних цілей:

1. Фінансові інструменти. Розширення кількості доступних для учасників торгів фінансових інструментів шляхом запровадження нових та активізація торгівлі похідними фінансовими інструментами.

2. Лістинг. З метою подальшого розвитку на біржовому ринку класу "блакитних фішок", групи акцій "зростаючих" компаній, а також для залучення іноземних інвесторів та емітентів цінних паперів аутсайдерам необхідно максимально наблизити свої лістингові вимоги і лістингові процедури до найкращої лістингової практики найбільших фондових бірж світу.

3. Розкриття інформації про емітентів цінних паперів та їх діяльність. Вдосконалення системи розкриття інформації про емітентів цінних паперів та їх діяльність, зокрема, шляхом подальшої автоматизації механізму щодо передачі інформації від лістингових компаній до зацікавлених осіб за допомогою спеціалізованого програмно-технічного продукту. Оскільки українські "блакитні фішки" приваблюють іноземних інвесторів; — для компаній, чиї акції перебувають в офіційному списку організаторів торгів, може бути запроваджена додаткова вимога щодо

подання інформації про себе та свою діяльність (у т.ч. періодичних звітів, що включають квартальну та річну фінансову звітність) англійською мовою.

4. Технології. Розвиток та вдосконалення системи програмно-технічного та технологічного забезпечення діяльності аутсайдерів, а саме: Інтернет-сайту, торгової системи та "бек-офісу".

Розвиток Інтернет-сайтів:

— перехід на сучасний, більш привабливий та технологічно-досконаліший дизайн та інтерфейс сайтів;

— підвищення оперативності та інформативності наповнення сайтів за допомогою сучасних технологій (представлення трендів, індексів, котирувань тощо);

— забезпечення повної відповідності англійськомовної версії сайтів їх україномовним варіантам, створення російськомовних версій для учасників з СНД.

Розвиток торгової системи:

— підвищення стабільності, безпеки та потужності торгової системи з метою забезпечення одночасного опрацювання великої щоденної кількості заявок, цінних паперів, що виставляються на торги, та їх учасників. Мінімізація затримок (часових лагів) торгової системи;

— створення простого та зрозумілого інтерфейсу для непрофесійних приватних інвесторів та введення режиму "віртуальних торгів" (демо-торгів);

— введення можливості доступу до торгової системи не лише через стаціонарні комп'ютери, а й з мобільних пристроїв (мобільні телефони, КПК тощо);

— покращення інтерфейсу торгової системи, у т.ч. для Інтернет-користувачів, надання користувачам сучасних інструментів аналізу динаміки фінансових інструментів, що торгуються;

— розробка та реалізація спеціалізованих модулів для торгівлі різними видами фінансових інструментів;

— розробка та реалізація системи контролю та мінімізації або унеможливлення помилок при введенні параметрів заявок.

Розвиток "бек-офісу":

— розробка безпечної та зручної у користуванні системи "бек-офісу" для брокерів та для самої біржі;

— введення максимальної автоматизації операцій "бек-офісу" та функції контролю помилок;

— забезпечення можливості підготовки документів відповідно до вимог міжнародних стандартів та правил.

5. Тарифна політика. Проведення конкурентоздатної тарифної політики. Стимулювання торгової та емісійної активності на українському фондовому ринку. Сприяння залученню приватних інвесторів до торгів.

6. Маркетингова стратегія. Розробка ефективної маркетингової стратегії, яка включатиме комплекс PR-заходів та адресну рекламну кампанію, у т.ч. проведення індивідуальної роботи з окремими, найбільш перспективними для інвесторів емітентами цінних паперів. Зазначені заходи будуть спрямовуватись, передусім, на:

— залучення на біржі нових учасників торгів;

— українських та іноземних емітентів цінних па-

перів,

— приватних та інституціональних інвесторів;

— пропагування бірж аутсайдерів як провідних, сучасних, стабільних, зручних, прозорих та конкурентоздатних торговельних майданчиків для здійснення високоризикових фінансових операцій на фондовому ринку України;

— інформування населення та підприємців різноманітними засобами та способами про перспективність біржової торгівлі фінансовими інструментами в Україні та переваги біржових послуг аутсайдерів.

Підсумовуючи, зазначимо, що висловлені вище рекомендації вже частково реалізуються на практиці окремими колишніми аутсайдерами-організаторами торгів на українському фондовому ринку, починаючи з початку 2010 р.

По-перше, деякі біржі продовжили розширювати спектр пропонованих до торгів фінансових інструментів: з травня 2010 р. розпочалася торгівля ф'ючерсами на індекс "УБ", із серпня 2010 р. на "УБ" почали торгуватися ОВДП (як і на ФБ "Перспектива").

По-друге, "УБ" та ФБ "Перспектива" започаткували активну онлайн-торгівлю цінними паперами і залучили в такий спосіб велику кількість додаткових інвесторів-фізичних осіб, які сприяють підвищенню ліквідності українського фондового ринку.

По-третє, активізація діяльності "УБ" стимулювала конкуренцію між брокерами та зумовила загальне зниження тарифів на обслуговування клієнтів.

По-четверте, "УБ" взяла курс на активну інформаційну підтримку своєї діяльності. Досягнутий результат такої політики біржі наприкінці 2010 р. позитивно відобразився на позиціонуванні в мережі Інтернет (див. табл. 2). "Українська Біржа" покращила свої конкурентні позиції в поточному рейтингу з 8 до 4 місця і наблизилась за показниками цитування в Інтернет до лідерів ринку.

Література:

1. Калач Г.М. Вплив фінансової глобалізації на фондовий ринок України // Фінанси України.-2009.-№ 1.-С. 115—121.

2. Звіт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2009 рік. — К.: ДКЦПФР, 2010. — 82 с.

3. Звіт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2008 рік. — К.: ДКЦПФР, 2010. — 119 с.

4. Шкарпова Е. УБ начала торговать гособлигациями // Экономические известия. — № 135, 11 августа 2010.

5. Максимчук Н. "Украинская биржа" прибавила в весе // Коммерсант. — № 211 от 03.12.2009.

6. Герасимова Т.Олег Ткаченко: К концу года объемы торгов на фондовом рынке вырастут в разы // Finance.tochka.net — 16.07.2010.

7. Максимчук Н. Биржа для самых маленьких // Коммерсант. — № 794 от 08.06.2010.

8. Буковинський С.А. Шляхи подолання фінансової кризи в Україні / С.Буковинський, Т. Унковська, О. Яременко // Економічна теорія. — 2009. — №2. — С. 47—60.

Стаття надійшла до редакції 02.11.2010 р.