

УДК 338.124.4:339.194

О. Л. Пластун, канд. екон. наук, доц.,
ДВНЗ “Українська академія банківської справи НБУ”

ПРОБЛЕМИ БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ ТА ВАРІАНТИ ЇХ ВИРІШЕННЯ

У статті проаналізовано основні проблеми, що заважають розвитку біржової діяльності в Україні. На основі узагальнення існуючих підходів до їх розв'язання запропоновано варіанти вирішення ключових проблем розвитку біржової діяльності в Україні.

Ключові слова: біржова діяльність, проблеми розвитку, біржі.

Постановка проблеми. Біржова діяльність в Україні, незважаючи на позитивну динаміку багатьох показників, що її характеризують, все ще перебуває на стадії становлення. Обсяги біржової діяльності порівняно з іншими країнами є незначними. Подальшому розвитку біржової та позабіржової діяльності заважає цілий ряд проблем, починаючи від низької ліквідності та низького рівня біржової культури в країні та закінчуючи непрозорістю біржових ринків і недосконалістю нормативного регулювання. Зважаючи на значну роль біржової діяльності в сучасній фінансово-економічній системі, розв'язання існуючих проблем у цій сфері є важливим науково-практичним завданням.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженнями біржової діяльності займалися як західні вчені Р. Тьюлз, Е. Бредлі, Т. Тьюлз та інші, так і вітчизняні дослідники і дослідники з країн СНД, зокрема Б. Рубцов, Р. Дудяк, О. Мозговий, Т. Берднікова, В. Галанов, А. Басова, Ю. Петруся, В. Булатов, І. Пилипенко, О. Жук та багато інших. Аналізом проблем біржової діяльності в Україні та шляхами їх вирішення займалися такі вчені, як В. Бралатан, Л. Грищенко, В. Діденко, О. Жилякова, А. Приступко, О. Савицька та багато інших.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на значний теоретичний і практичний інтерес до проблем розвитку біржової діяльності в Україні, з часом їх кількість не зменшується, з'являються нові.

Метою даної статті є комплексна оцінка існуючих проблем сучасного етапу розвитку біржової діяльності в Україні та визначення перспективних варіантів їх вирішення.

Виклад основного матеріалу. Аналізуючи проблеми біржової діяльності України в цілому та фондових бірж зокрема, варто відзначити, що окремі аспекти біржової діяльності в Україні є штучно створеними.

Мова йде про кількість створених в Україні бірж. Як зазначалося вище, за станом на початок 2012 року в Україні офіційно зареєстрованими є 572 біржі, притому, що реально функціонуючими є лічені одиниці. Досвід розвинутих країн підтверджує штучність такої біржової діяльності і свідчить, що для організації успішної біржової діяльності достатньо незначної кількості бірж. Наприклад, у США, що є світовим лідером біржової діяльності, нараховується 11 фондових і 30 товарних бірж. У Великобританії кількість бірж є ще меншою – 5. У Швеції, Швейцарії та Нідерландах взагалі функціонує лише одна біржа.

Досить часто угоди, що укладаються на біржах, по суті не є біржовими. Вони не є результатом взаємодії попиту і пропозиції. Біржі є лише базою для юридичного оформлення угоди. Тобто біржі в Україні не є місцем зустрічі покупця і продавця, не є ринковим механізмом ціноутворення, а є лише місцем для реєстрації вже готових угод. І навіть при цьому товаровиробники реалізують лише 0,1–0,2 % від загального обсягу реалізованої продукції [12].

Оскільки перелік проблем розвитку біржової діяльності в Україні є досить значним і описати ретельно кожен з проблем в даній роботі неможливо, нами було узагальнено перелік основних проблем біржової діяльності в Україні, який наведено в табл. 1.

Незважаючи на значну кількість проблем, що наразі характерні для біржової діяльності в Україні в цілому та фондових бірж зокрема, варто відзначити, що більшість з них є принципово вирішуваними. Робити це доцільно шляхом розвитку біржової культури в країні, переорієнтації підприємств з ринку банківських продуктів на залучення фінансових ресурсів на фондовому ринку, залучення іноземних інституційних інвесторів, розширення асортименту біржових інструментів тощо.

Таблиця 1 – Основні проблеми біржової діяльності в Україні [3; 4; 6; 7; 11;12]

Проблема	Характеристика
Незначна частка організаційного ринку	Основна маса операцій здійснюється на позабіржовому ринку. Як наслідок, незначні обсяги біржової діяльності, низька ліквідність та прибутковість біржової діяльності як такої. Негативними наслідками цього також є непрозорість ціноутворення, інформаційна закритість емітентів, як результат – неможливість адекватної оцінки реальної вартості підприємств інвесторами
Низький рівень ліквідності	Незначний обсяг операцій на біржовому ринку обумовлює низьку ліквідність організованого ринку, що, у свою чергу, стримує його розвиток, внаслідок неможливості нормальної роботи інвесторів з управління інвестиційними портфелями. Мається на увазі відсутність можливості здійснювати операції з активами за ринковими цінами внаслідок відсутності або недостатніх обсягів попиту та пропозиції на них. Одним із наслідків є висока волатильність ринку

Продовження таблиці 1

Проблема	Характеристика
Недостатня капіталізація ринку	Підприємства не розглядають фондовий ринок як доступне джерело дешевих фінансових ресурсів. Ціни на акції підприємств не є індикатором їх успішності та перспектив розвитку. Як наслідок, значна недооцінка більшості біржових активів, низький рівень капіталізації фондового ринку
Проблема прав акціонерів і захисту інвесторів	Права міноритарних акціонерів в Україні є швидше формальністю, ніж реально працюючим механізмом. Неможливість реально впливати на діяльність акціонерних компаній, відсутність гарантій з боку держави щодо захисту прав, небажання компаній виплачувати дивіденди створюють умови для обмеження доступу фізичних осіб до фондового ринку
Нормативне регулювання	Нормативна база, що регулює біржову діяльність в Україні, все ще перебуває на стадії становлення. Значна кількість нормативних актів не відповідають міжнародним стандартам і потребують удосконалення та подальшого розвитку. Особливо це актуально з позиції прозорості ринку та організації вільного доступу до біржової інформації
Депозитарна діяльність	Існування декількох незалежних депозитаріїв ускладнює державний контроль за їх діяльністю, створює можливості для різних маніпуляцій і зловживань. Відсутність єдиного депозитарію призводить до втрати цілісності інфраструктури фондового ринку та заважає уніфікації депозитарної діяльності
Недосконалість податкового стимулювання	Відсутність пільг для інвесторів, подвійне оподаткування дивідендів, оподаткування інвестиційних доходів, плата за реєстрацію цінних паперів, ліцензійні платежі тощо стримують розвиток фондового ринку України
Незначна кількість біржових інструментів	При всій різноманітності фінансових інструментів, в тому числі і похідних, в Україні присутній лише обмежений їх асортимент за обмеженим набором характеристик доходності, ризиковості, захищеності тощо
Непрозорість ринку	Інформація щодо біржової діяльності України є дуже обмеженою: з позиції актуальності, повноти, доступності. Є питання й щодо достовірності цієї інформації. Крім того, на ринку присутні дуже незначні обсяги біржової аналітики та іншого інформаційного фону
Висока волатильність	Коливання біржових цін досить значні, сягаючи десятків відсотків протягом торгової сесії. Це обумовлює підвищену ризиковість операцій
Відсутність біржової культури	Фондовий ринок не розглядається домогосподарствами як інструмент розміщення заощаджень, у тому числі і через низький рівень інформованості населення щодо біржової діяльності
Недостатня кількість професіоналів	Обмежена кількість інвестиційних компаній і брокерів, аналітичних та консалтингових компаній перешкоджають формуванню адекватно ринку праці біржових професіоналів
Дефіцит фінансових ресурсів	Відсутність внутрішніх джерел фінансування, помножена на вкрай несприятливий інвестиційний клімат та міжнародний імідж, що відлякують іноземних інвесторів, сприяє дефіциту фінансових ресурсів на фондовому ринку України

Що стосується певних рекомендацій і конкретних кроків щодо їх розв'язання, то в таблиці 2 наведено перелік першочергових з них, на нашу думку, зі стислими поясненнями суті пропонованих заходів.

Таблиця 2 – Першочергові заходи щодо реформування біржової діяльності в Україні

Захід	Характеристика
Скорочення чисельності бірж	Необхідно позбавитися фактично непрацюючих бірж, залишивши лише ті, що реально провадять біржову діяльність в обсягах, що мають значення для економіки. Бажаним є впровадження практики розвинутих країн з функціонування дуже незначної кількості бірж. Наприклад, шляхом створення однієї чи кількох універсальних бірж національного масштабу на зміну значній кількості регіональних бірж
Залучення фінансових ресурсів	Слід активніше долучати до біржової діяльності капітали домогосподарств та створити адекватні умови і відповідний інвестиційний клімат для забезпечення діяльності іноземних інвесторів, особливо інституційних на фондовому ринку України
Збільшення частки організованого ринку	Забезпечити як нормативні, так і організаційні умови для оформлення угод з купівлі/продажу біржових за суттю активів на організованому ринку. Проведення первинних публічних розміщень акцій державних підприємств на фондових біржах України
Забезпечення захисту прав інвесторів	Узгодити національне законодавство з міжнародними стандартами та аналогами та забезпечити фактичну імплементацію норм і положень в реальне економічне життя. Посилити можливості НКЦПФР щодо впливу на учасників біржової діяльності. Створити в Україні систему державного та недержавного захисту прав інвесторів
Підвищення капіталізації та ліквідності	Створити умови та можливості для первинних публічних розміщень акцій українських підприємств не на закордонних площадках, а на біржах України. Стимулювання розвитку інститутів спільного інвестування, в тому числі й податкового
Реформування депозитарної системи	Створення єдиного центрального депозитарію та забезпечення відповідності депозитарної діяльності в Україні світовим стандартам
Впровадження нових інструментів біржової торгівлі	Створення належної нормативної бази для розвитку ринку похідних фінансових інструментів в Україні. Забезпечення належної інформаційної підтримки для підвищення рівня фінансової грамотності серед фактичних і потенційних учасників ринку щодо переваг від використання нових фінансових інструментів
Підвищення рівня біржової культури	Проведення заходів щодо підвищення фінансової грамотності населення. Популяризація фондового ринку через засоби соціальної реклами
Забезпечення прозорості біржової діяльності	Створення умов, в тому числі і шляхом нормативного регулювання, для забезпечення прозорості біржової діяльності в Україні та її учасників. Налагодження системи контролю за прозорістю біржової діяльності. Створення і забезпечення фактичного функціонування єдиної державної системи розкриття фінансової інформації емітентами та іншими учасниками біржової діяльності
Розвиток нових технологій біржової торгівлі	Активне впровадження інформаційних технологій на базі Інтернету в біржову діяльність в Україні. Розвиток інтернет-трейдингу

Запропоновані заходи мають покращити інвестиційну діяльність у країні, підвищати товарообіг і сприятимуть виходу економіки країни із тіні.

Висновки. Підсумовуючи результати проведеного дослідження, можна зазначити, що біржова діяльність є важливим елементом фінансово-економічної системи країни. Рівень розвитку біржової діяльності все ще залишається незадовільним, що проявляється в цілому комплексі проблем: низький рівень ліквідності, висока волатильність, значний рівень спекулятивної активності, значна залежність від зовнішніх інвесторів, низький асортимент біржових інструментів тощо. Більшість із цих проблем можна розв'язати за умови адекватного державного регулювання та підвищення прозорості біржової діяльності, більш активного залучення населення та іноземних інвесторів. Таким чином, перспективи розвитку біржової діяльності в Україні є незаперечними.

Список літератури

1. Аналітичний огляд фондового ринку України за 2011 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://urik.com.ua/documents/research/Fund_market_2011.pdf.
2. Бралатан В. П. Розвиток біржового ринку в Україні / В. П. Бралатан // Економіка АПК. – 2006. – № 2. – С. 126–129.
3. Веселовська О. Є. Проблеми розвитку фондового ринку в Україні та шляхи їх подолання [Електронний ресурс] / О. Є. Веселовська, В. С. Капканець // V Международная научно-практическая Интернет-конференция “Проблемы формирования новой экономики XXI века” (21–22 декабря 2012 г.). – Режим доступу : http://www.confcontact.com/20121221/5_veselovska.htm.
4. Гриценко Л. Л. Проблеми розвитку фондового ринку України в умовах фінансової глобалізації / Л. Л. Гриценко, В. В. Роєнко // Механізм регулювання економіки. – 2010. – № 2. – С. 45–51.
5. Деева Н. Е. Капіталізація фондового ринку України: проблеми оцінки й реакція на кризу / Н. Е. Деева // Економічний вісник Донбасу. – 2009. – № 4(18). – С. 115–121.
6. Діденко В. М. Тенденції, проблеми та перспективи діяльності фондового ринку в Україні / В. М. Діденко, В. В. Олійник // Наук. вісник БДФА. Економічні науки : зб. наук. праць / Міністерство фінансів України, БДФА. – Чернівці : Технодрук, 2009. – Вип. 2. – С. 168–180.
7. Жилиякова О. В. Проблеми розвитку фондового ринку України. / О. В. Жилиякова, А. О. Поставний // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі і послуг. – 2010. – Випуск 2(12). – С. 485–490.
8. Калач Г. М. Сучасні тенденції фінансової політики у сфері фондового ринку / Г. М. Калач // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 6 (96). – С. 216–221.
9. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua/>.
10. Про схвалення Програми розвитку фондового ринку на 2011–2015 рр. [Електронний ресурс] : проект розпорядження Кабінету Міністрів України від 21.09.2010 № 1478. – Режим доступу : <http://ssmsc.odessa.gov.ua/Main.aspx?sect=Page&IDPage29664 &id=292>.

11. Савицька О. І. Проблеми і перспективи розвитку фондового ринку України / О. І. Савицька, А. А. Фурсова // Економіка і регіон. – 2009. – № 2. – С. 136–139.
12. Сухітра А. М. Біржова торгівля в Україні: проблеми становлення та розвитку [Електронний ресурс] / А. М. Сухітра, І. М. Сегидін. – Режим доступу : http://www.rusnauka.com/8_NND_2010/Economics/60579.doc.htm.
13. Чемодуров О. Розвиток фондового ринку в умовах кризи / Олександр Чемодуров // Вісник Національного банку України. – 2010. – Грудень. – С. 10–14.
14. Черненко В. М. Стадії становлення фондового ринку України та парадигма його успішного реформування // Вчені записки Університету “КРОК” : у 2 т. – 2011. – Випуск 27. – Т. 2. – С. 115–120.
15. Шапран В. Український фондовий ринок: провал стратегії розвитку? [Електронний ресурс] / В. Шапран. – Режим доступу : <http://ubr.ua/finances/stock-market/ukrainskii-fondovyi-rynok-proval-strategii-razvitiia-170076>.

Отримано 06.08.2013

Summary

Basic problems of exchange activity in Ukraine are analyzed. On the basis of summarizing existing approaches to their solution variants of the key problems solution are proposed.