

УДК 336.76  
© 2017

**А.С. КРАВЧЕНКО,**  
кандидат економічних наук

Національний університет  
біоресурсів і природокористування  
України  
E-mail: AnnaZlata@i.ua  
вул. Героїв Оборони, 15, м. Київ

СТАН  
ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ  
БІРЖОВОГО  
ФІНАНСОВОГО РИНКУ

*Проаналізовано біржовий фондовий ринок України, міжнародний валютний ринок Форекс та ринок похідних фінансових інструментів. Виявлено проблеми функціонування та висвітлено перспективи розвитку біржового фінансового ринку України, представлено тенденції розвитку ринку Форекс. Проаналізовано питому вагу обігу цінних паперів на біржовому фондовому ринку, обсяги цінних паперів на фондових біржах, капіталізацію лістингових компаній на фондовому ринку, динаміку курсу валютних пар на міжнародному валютному ринку Форекс. Запропоновано основні шляхи подолання кризових явищ на біржовому фінансовому ринку як важливому індикаторі економічного розвитку, який наочно демонструє стан, в якому перебуває держава у відповідний момент.*

*Ключові слова:* біржовий фінансовий ринок, фондовий ринок України, міжнародний валютний ринок, лістинг, цінні папери, валюта.

**Постановка проблеми.** Суттєве зміцнення позицій України серед інших країн світу здійснюватиметься за умови створення потужної економіки в ній. Економічні процеси кожної розвиненої країни світу відбуваються та проводяться через фінансові інституції. У свою чергу економічний розвиток України залежить в першу чергу від оптимального функціонування біржового фінансового ринку. Надзвичайно важливою проблемою є оптимізація механізмів регулювання і функціонування біржового фінансового ринку, активізація процесів ефективності на ньому, а також розвиток взаємодії між його професійними учасниками. Розв'язання зазначеної проблеми, слугуватиме та сприятиме розвитку біржової діяльності та економіки України в цілому.

**Аналіз основних досліджень.** Проблеми фінансового ринку, зокрема біржового, досліджували як іноземні, так і вітчизняні вчені [2, 3]. А. Елдер, вивчаючи біржовий фінансо-

вий ринок, зокрема основи біржової торгівлі, зазначав, що для її прибутковості необхідно контролювати капітал та враховувати сигнали ринку, а саме розходження і розвертання трендів в технічному аналізі. Г. Марковіц, досліджуючи фінансовий ринок, особливу увагу приділяв ефективним методам інвестування на ньому і запропонував формувати інвестиційний портфель з урахуванням оптимального співвідношення прибутку та ризику; Е. Найман вивчав біржовий ринок і вважав, що для правильної його оцінки необхідно застосовувати методи технічного, фундаментального та інтуїтивного аналізу; Дж. Сорос у цьому напрямі досліджень пропонував для управлінських рішень використовувати теорію рефлексивності ринку. Глибоко аналізуючи біржовий ринок і окреме фінансовий, О. Сохацька наголошувала на необхідності використання фундаментального і технічного методів аналізу та контролю за технічними індикаторами й осциляторами

для ефективності проведення біржових операцій. В. Шелудько досліджувала біржовий фінансовий ринок, пропонувала використовувати похідні фінансові інструменти для страхування ризиків на ринку [8]. Незважаючи на значну кількість публікацій щодо вивчення фінансового ринку, в тому числі й біржового, сучасний стан та перспективи розвитку біржового фінансового ринку залишаються недостатньо розкритими і потребують подальшого дослідження.

**Метою нашого дослідження** було проаналізувати стан біржового фінансового ринку, виявити проблеми функціонування та визначити шляхи його подальшого розвитку.

**Викладення основного матеріалу.** Аналіз стану та дослідження перспектив розвитку біржового фінансового ринку України доцільно розпочати з оцінки ситуації, що склалася на біржовому фондовому ринку, як важливого сегменті зазначеного ринку. Фондовий ринок є індикатором фінансово-економічного та політичного стану країни. На фондовому ринку відбувається трансформація капіталу між галузями економіки шляхом розміщення та обігу цінних паперів.

Сьогодні фондовий ринок України знаходиться на етапі свого становлення та значно відстає в розвитку фондових майданчиків промислово розвинених країн. Існує ряд проблем, які вимагають вирішення для формування високоліквідного та достатньо

капіталізованого біржового фондового ринку. З огляду на це, дослідження сучасних умов, особливостей та тенденцій розвитку біржової фондової торгівлі та інфраструктури України стає для національної економіки надзвичайно актуальним.

За період з 2005 по 2013 рік спостерігалася тенденція збільшення загального обсягу операцій з цінними паперами, що свідчить про розвиток економіки та фондового ринку. Проте з 2014 по 2017 рік порівняно з попереднім періодом реєструвалася тенденція зменшення загального обсягу операцій з цінними паперами, чому слугували нестабільні економічна та політична ситуації в країні. За досліджуваний період питома вага операцій з цінними паперами, розміщеними на фондовому ринку України, найбільшу частку в портфелі цінних паперів становили акції, державні облігації, облігації підприємств, найменшу інвестиційні сертифікати та деривативи (рис. 1). Така тенденція зумовлена надійністю та актуальністю визначених фінансових інструментів для сучасного стану економіки країни.

Фондовий ринок в Україні поступово розвивається, про що свідчать позитивні тенденції збільшення обсягів біржових контрактів на організаторах торгівлі. Загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів, зареєстрованих НКЦПФР у січні–серпні 2017 року, становив 104 364,38 млрд грн (зареєстровано 79 випусків акцій), що

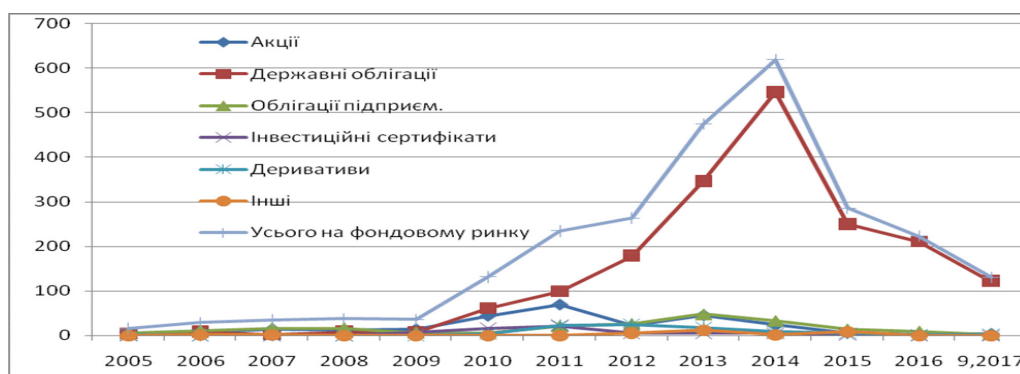


Рис. 1. Обсяги цінних паперів на фондових біржах України 2005–2017 рр., млн грн  
Джерело: розраховано за статистичними даними [5]

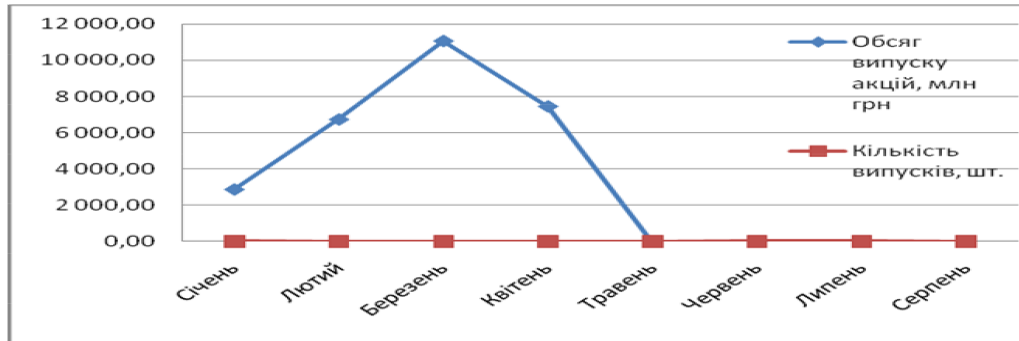


Рис. 2. Динаміка обсягів випусків акцій, зареєстрованих НКЦПФР протягом січня–серпня 2017 року, млн грн  
Джерело: розраховано за даними [1]

більше на 61 540,43 млрд грн порівняно з відповідним періодом 2016 року (42 823,95 млрд грн) – рис. 2.

Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку України зареєстровано 64 випуски облігацій підприємств протягом січня–серпня 2017 року на суму 3 737,41 млрд грн [6]. Обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств зменшився на 2 299,38 млрд грн порівняно з аналогічним періодом 2016 року (6 036,79 млн грн) – рис. 3.

За результатами торгів на організаціях торгівлі обсяг біржових контрактів з цінними паперами протягом січня–серпня 2017 року становив 131 820,68 млн грн, тобто зменшився на 11,3 % порівняно з по-

казниками аналогічного періоду 2016 року (148 597,74 млн грн).

Вплив на стан фондового ринку спричинили такі фактори: політична та економічна ситуації в країні, рівень ділової активності на ринку, розвиток судової системи (як захист інвесторів), інвестиційна привабливість підприємств.

Капіталізація лістингових компаній фондового ринку на травень 2017 року становила 12,21 млрд грн, що менше на 14,69 млрд грн порівняно з травнем 2016 року (рис. 4).

Правила фондової біржі України мають передбачати наявність фінансово грамотного допуску (лістингу) цінних паперів до офіційного й неофіційного котирування;

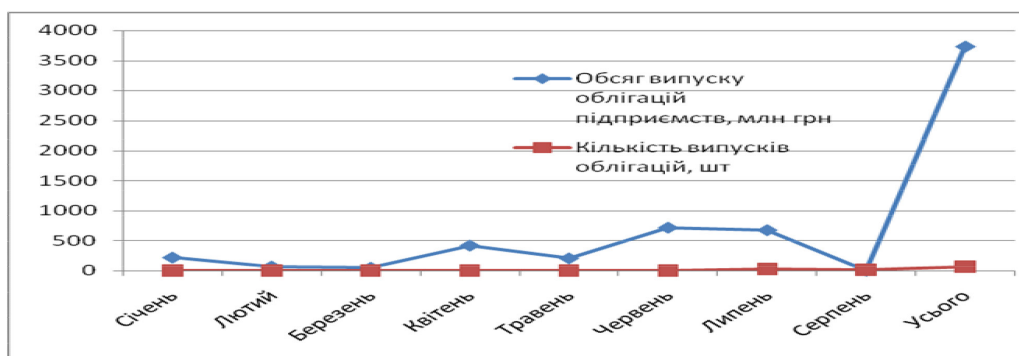


Рис. 3. Динаміка обсягів випусків облігацій, зареєстрованих НКЦПФР протягом січня–серпня 2017 року, млн грн  
Джерело: представлено за даними [1]

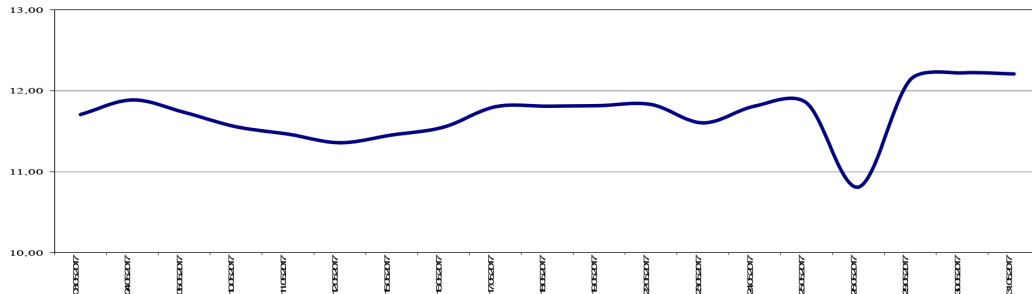


Рис. 4. Капіталізація лістингових компаній фондового ринку за травень 2017 року, млрд грн

Джерело: представлено за даними [1]

умови допуску визначають вимоги, згідно з якими в офіційному котируванні перебувають цінні папери, емітенти яких задовольняють певні економічні та фінансові критерії, встановлені біржею, та регулярно поширюють інформацію про свою діяльність.

Обсяг торгів на фондових біржах України зі січня по серпень 2017 року становив близько 104 364,38 млн грн, що на 41 % менше, ніж за підсумками аналогічного періоду 2016 року. Така динаміка обумовлена переважно зниженням ділової активності на ринку державних облігацій. Січень–серпень 2016 року виявилися найбільш успішними для ФБ Перспектива, на якій було здійснено близько 65 % загального обсягу угод (переважно угоди з ОВДП 68 %), частки ФБ ПФТС та УБ в загальному обсязі біржових угод організаторів торгівлі становили відповідно: угоди з ОВДП – 99 % та угоди з акціями – 96 %.

Необхідно зазначити, що до 90 % фондового ринку є закритим і операції з цінними паперами відбуваються в приватному режимі. Наприклад, у період з 2005 по 2010 рік частка операцій з цінними паперами біржовому фондовому ринку стаовила від 4,07 до 8,54 %, на відміну від 2011–2014 рр. – 10,84 % (2011 рік) до 26,57 % (2014 рік), 13,17 % (2015 рік), частки цінних паперів, розміщених на організаторах торгівлі у 2016–2017 рр. значно зменшилися порівняно з минулим періодом. За досліджуваній період найактивнішими операціями з цін-

ними паперами розміщеними на біржовому ринку, були такі операції, які характеризувалися найбільшою відкритістю та доступністю для широкого загалу.

Безперечно, український фондовий ринок розвивається, що підтверджують певні результати: з 2005 по 2012 рік спостерігалася тенденція збільшення загального обсягу операцій з цінними паперами. Про це свідчить розвиток економіки та фондового ринку в цілому, проте з кінця 2013 по 2017 рік політична та фінансово-економічна ситуації в країні вплинули на зміну стану та загальмували процеси розвитку фондового ринку України.

Огляд ринку фінансових деривативів України показав, що станом на вересень 2017 року найбільшим попитом користувалися ф'ючерсні контракти на трійську унцію золота (близько 60 %), ф'ючерси на курс пари євро/долар (близько 30 %). Необхідно зазначити, що обсяг реальних коштів на ринку фінансових деривативів є дуже низьким.

Обсяги проведених операцій з деривативами за період 2005–2017 рр. були найбільшими в 2011–2013 рр., найнижчими в 2006–2009 рр. Тренд стрімкого зниження обсягів торгівлі деривативами спостерігався з 2014 по 2017 рік у зв'язку з нестабільною політичною та економічною ситуацією в країні.

Вплив тенденцій розвитку світового біржового фондового ринку на український такий: формування глобального ринку цінних паперів, що проявляється

через горизонтальне об'єднання бірж та торговельних систем різних країн, створення стратегічних біржових альянсів як складової глобального ринкового господарства (прояв зазначеної тенденції мінімальний); універсалізація діяльності, проявом є торгівля різними фінансовими інструментами, надання клірингових послуг, проведення депозитарного та розрахункового обслуговування, надання широкого спектра інформаційних послуг (процеси як консолідації, так і універсалізації) на практиці біржового фондового ринку України мінімізовані, що спричиняє низьку ліквідність біржових ринків та відсутність необхідних для їх розвитку ресурсів; застосування новітніх технологій і механізмів електронної торгівлі (на українському біржовому фондовому ринку використання ІТІ технологій є недостатнім); концентрація депозитарних, клірингових та розрахункових систем, роботу яких в Україні необхідно змінювати. Розвиток біржового фондового ринку України є нагальною потребою сьогодення, що передбачає вирішення проблем: незначної частки організаційного ринку, недостатньої капіталізації та непрозорості ринку, відсутності біржової культури, дефіциту фінансових ресурсів. Необхідно підвищити рівень ліквідності, оптимізувати рівень спекуляції, що позитивно вплине на волатильність ринку, розширити асортимент біржових інструментів, зменшити залежність від зовнішніх інвесторів.

Налагодження діяльності фондових бірж в Україні дозволить їм розширити свою діяльність та провести інтеграцію в міжнародний ринковий простір, що стимулюватиме загальнонаціональний розвиток країни [7].

Тепер необхідно провести технічний та фундаментальний аналіз міжнародного валютного ринку Форекс. За 2015–2017 рр. ситуація на зазначеному ринку змінювалася залежно від рівня ділової активності учасників та фінансово-економічної ситуації в деяких країнах і світі. Спочатку зупинимося на технічному аналізі міжнародного валютного ринку Форекс, а потім розглянемо фундаментально ситуацію на досліджуваному ринку.

У першому кварталі 2015 року спостерігалось очікування розвитку євро/долар підтвердилися в розрахунковому діапазоні цін, тобто підсилення потенціалу биків. У другому–четвертому кварталах 2015 року спостерігалось зниження курсу валютної пари з перекриттям найближчих цільових рівнів. Трендовий індикатор OsMA показав мінімум, причиною чого став стан перепроданості євро/долару, на що вплинула економічна ситуація Єврозони та Америки (рис. 5) [9].

Фундаментальний аналіз ринку міжнародного валютного ринку Форекс за 2015 рік показав, що вплив на курс валютної пари євро/долар спричинили різні переважаючі фактори: у січні представлені дані платіжного балансу ЄЦБ, дохідність держоблігацій

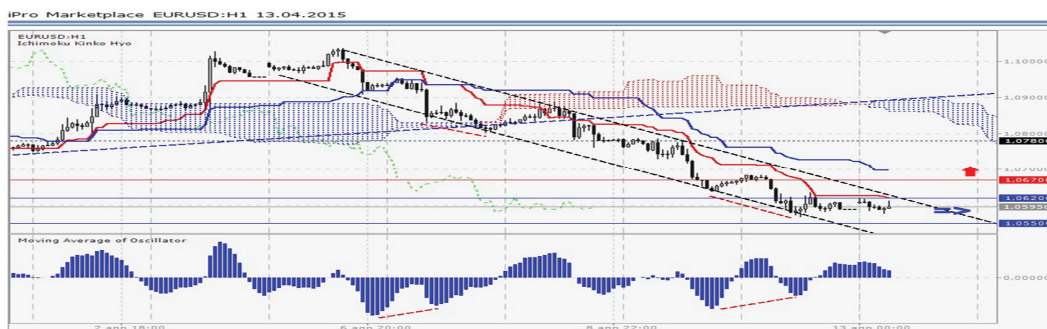


Рис. 5. Динаміка курсу валютної пари (євро/долар) в 2015 році  
Джерело: представлено за даними [4]



Рис. 6. Динаміка курсу валютної пари (євро/долар) з 2016 по 2017 роки  
Джерело: представлено за даними [4]

США знизилася; у лютому ФРС представила щомісячний звіт бюджету, в якому профіцит був на рівні 2 млрд дол., на відміну від попереднього (53,2 млрд дол.) року, індекс цін виробництва Єврозони від'ємний, що впливає на стійкість євро; у березні відбулися загальні збори ради ЄЦБ; у США рівень ділової активності залишається майже без змін, однак доходи юридичних та фізичних осіб збільшуються, проте витрати зменшуються, що неопозитивно впливає на перспективу збереження рівня стійкості долара; у квітні ФРС представив щоквартальний огляд фінансового ринку, у Франкфурті-на-Майні відбулося засідання ради ЄЦБ щодо немонетарних питань; у травні Єврокомісія представила прогноз економічного росту Єврозони; підвищився рівень цін на фінансові інструменти, що повертають грошові кошти на обслуговування державного боргу США; у червні ЄЦБ та ФРС представили фінансові показники [10]; у липні відбулися падіння показників фінансових інструментів на фондовому ринку в Китаї, війна на Близь-

кому Сході, можливий вихід Греції з Єврозони, співпраця США та Ірану щодо ядерної програми; у серпні–грудні в США затрати на продукцію зросли на 6,7 %, проте продуктивність праці впала до 3,1 %; в Єврозоні ЄЦБ показав статистичні дані фінансових інструментів.

З 2016 по 2017 рік на початок періоду привалював потенціал ведмедів, на кінець – потенціал биків. Підвищення курсу валютної пари євро/долар, слугувала висока ділова активність на ринку. Трендовий індикатор OsMA показав підсилення активності биків, чому передувало збільшення потенціалу професійних учасників ринку (биків) – рис. 6.

За цей період фундаментальний аналіз міжнародного ринку Форекс показав, що вплив на валютну пару євро/долар був спричинений представленими даними платіжного балансу ЄЦБ; дохідністю держоблігацій США; щомісячним звітом бюджету, представленим ФРС; прогнозом Єврокомісії щодо економічного росту Єврозони та планування Британії вийти з ЄС у 2019 році (Brexit).

### Висновки

Дослідження тенденцій розвитку біржового фінансового ринку показали необхідність якісних змін на українському біржовому фінансовому ринку, розвиток якого стримують такі фактори: низька капіталізація, невідповідність міжнародним стандартам, нерозвиненість інфраструктурних елементів, слабка пра-

вова база щодо захисту інтересів учасників ринку, надзвичайно низький рівень інтеграції у світовий та європейські фінансові ринки. Необхідно розширити асортимент біржових інструментів та підвищити рівень ліквідності, оптимізувати спекуляції, що позитивно вплине на волатильність ринку.

**Бібліографія**

1. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://nssmc.gov.ua>.
2. Офіційний сайт ПАТ “Українська біржа” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ux.ua/>.
3. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
4. Офіційний сайт Forex [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ubkmarkets.com>
5. Офіційний сайт НБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>
6. Про національну комісію з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс] // Офіційний портал Верховної Ради України. – Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua>.
7. Федірко В.В. Фондовий ринок України: сучасні тенденції та проблеми розвитку / В.В. Федірко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: збірник наукових праць. – Суми: ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2012. – Вип. 35. – 388 с.
8. Шелудько В. Сучасні тенденції розвитку світового ринку деривативів / В. Шелудько, В. Вірченко // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка: Економіка. – 2014. – № 10(163). – С. 81–87.
9. Acworth W. Global Futures and Options Volume: Gains in North America and Europe Offset Declines in Asia-Pacific / W. Acworth // Futures Industry Magazine. – 2015. – 9 March.
10. Eurex Monthly Statistics June 2016 Monthly. Press Release [Electronic recourse] // EUREX. – Режим доступу: [http://www.eurexchange.com/blob /2639898/ 0b22f1ceb-1fac2b8d66ecbde 46f186ae/data/monthlystat\\_201606](http://www.eurexchange.com/blob /2639898/ 0b22f1ceb-1fac2b8d66ecbde 46f186ae/data/monthlystat_201606).