

УДК 336. 76

**АКТУАЛЬНІ ПИТАННЯ ЩОДО СТАНУ ТА ПЕРСПЕКТИВ РОЗВИТКУ
БІРЖОВОГО ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ****Кірієнко О. Е.,***к. е. н., доцент**Донецького державного університету управління*

Досліджено стан торгівлі на фондових біржах України. Проведено порівняння українських бірж з біржами інших країн за їх основними характеристиками. Визначено основні проблеми українського біржового ринку цінних паперів.

Ключові слова: фондова біржа, цінні папери, обсяг торгів, лістинг, акції, облигації.

Исследовано состояние торговли на фондовых биржах Украины. Проведено сравнение украинских бирж с биржами других стран по основным их характеристикам. Выявлены основные проблемы украинского биржевого рынка ценных бумаг.

Ключевые слова: фондовая биржа, ценные бумаги, объем торгов, листинг, акции, облигации.

The state of trade on stock exchanges in Ukraine. A comparison with the Ukrainian stock exchanges of other countries in their main characteristics. The main problems of Ukrainian stock market securities.

Key words: stock exchange, securities, volume of trading, listing, shares, bonds.

Постановка проблеми. Одним із найважливіших елементів ринкової економіки є фондовий ринок, а його центральною ланкою – фондова біржа. Вона є інструментом, який сприяє розвитку ринкових відносин, ефективному перерозподілу капіталів, створює умови для залучення в економіку країни як вітчизняного, так і закордонного капіталу. Біржа є альтернативним банківському кредитуванню джерелом фінансування потреб підприємств для їх подальшого розвитку. Це набуває особливої актуальності в умовах дефіциту кредитних ресурсів та їх високої вартості. В умовах невизначеності, наявності високих ризиків біржа надає можливість хеджувати ризики, перш за все, процентні, валютні та інші фінансові ризики за допомогою ф'ючерсів і опціонів. Об'єктивна біржова інформація є надійним орієнтиром для інвесторів.

Предметом торгівлі на фондовому ринку є цінні папери. Цінні папери – це документи встановленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчують грошові або майнові права, визначають взаємовідносини особи, яка їх розмістила, і власника, та передбачають виконання зобов'язань згідно з умовами їх розміщення, а також можливість передачі прав, що випливають із цих документів, іншим особам [1]. Фондові біржі розвинених країн зосереджують у собі значну і найвисоколіквіднішу частину ринку цінних паперів. У переважній більшості країн світу їх постійний обіг обумовлює існування стійкого вторинного ринку, що є невід'ємною і характерною ознакою активно діючої фондової біржі.

В Україні створена інфраструктура фондового ринку, функціонує десять фондових бірж, але стан біржової торгівлі не відповідає потребам сьогодення, біржі не виконують своєї функції повною мірою, а тому необхідне вироблення стратегії їхнього подальшого вдосконалення і розвитку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вивченню фундаментальних теоретичних і методологічних основ розвитку фондового ринку присвячені праці зарубіжних вчених: В. К. Бансала, Пола Хейнне, Дж. Р. Хікса та інших. У своїх працях особливу увагу вони приділяють чинникам і наслідкам розвитку біржової торгівлі, механізму підвищення рівня розвитку ринку цінних паперів. Російські та українські вчені: В. А. Галанов, О. О. Кандинська, Я. Міркін, М. І. Назарчук [3], С. І. Брус [4], А. Мороз, А. Головка [5] досліджують закордонний досвід щодо побудови ефективної біржової системи в сучасних умовах. У той же час більш детальної наукової розробки потребує дослідження чинників та методів подальшого розвитку фондових бірж.

Мета статті. Метою статті є дослідження стану торгівлі на фондових біржах України, порівняння їх із провідними біржами світу, виявлення проблем функціонування і визначення перспектив подальшого розвитку.

Виклад основного матеріалу дослідження. Біржовий фондовий ринок України розпочав свою історію із прийняття у 1991 році Закону «Про цінні папери та фондову біржу» та появи перших організаторів торгівлі цінними паперами, зокрема, Української фондової біржі (УФБ), яка до травня 1995 р. залишалась єдиною офіційно зареєстрованою біржею. Розвиток інфраструктури фондового ринку відбувався за рахунок відкриття філій УФБ (у 1994 р. свою діяльність здійснювали 27 філій). Сьогодні торгівля цінними паперами відбувається на 10-ти біржах, більшість з яких розташована у м. Київ. Серед них – Українська біржа, Східноєвропейська фондова біржа, Українська міжбанківська валютна біржа, Українська міжнародна фондова біржа, фондова біржа ПФТС, Українська фондова біржа, Київська міжнародна фондова біржа; у м. Дніпропетровськ – фондова біржа «Перспектива» та Придніпровська фондова біржа; фондова біржа «ІННЕКС», головний офіс якої знаходиться у м. Київ, має також торговельний майданчик у м. Донецьк. Отже, біржова торгівля сконцентрована на біржах Києва та Дніпропетровська.

Лідерами за обсягами угод є три з десяти бірж (рисунок). Структура торгів цінними паперами у 2012 році така: «Перспектива» – 55,5 %, ПФТС – 33,7%, Українська біржа – 9,1%, всі інші – 1,7 %. УФБ вже давно втратила свої позиції, її частка скоротилася спочатку до 0,23% у 2007 р. і до 0,17 % – у 2011р. Натомість Українська біржа, яка отримала ліцензію у грудні 2008 р., стрімко нарощує обсяги торгівлі (її частка зросла з 9,13% у 2009 р. до 31,71% – у 2011р.).

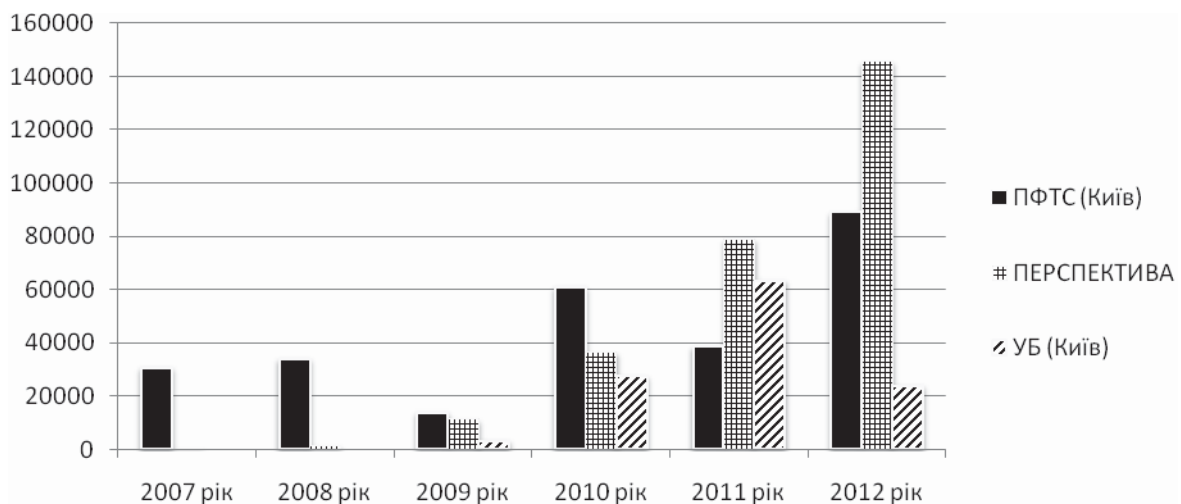


Рисунок. Обсяги біржового обігу провідних бірж України, млн грн

В багатьох країнах торгівля цінними паперами відбувається на декількох біржах. Так, наприклад, в США функціонують сім бірж, з яких п'ять є регіональними. Нью-Йоркська фондова біржа, заснована у 1792 році, є найбільшою. На неї відбувається 75% операцій з акціями у країні. На Токійську фондову біржу (заснована у 1878 р.) припадає понад 80% біржового обігу в країні. Третє місце у світовій класифікації займає ринок Великої Британії, на якому розташовано 22 фондові біржі, найбільша серед них – Лондонська фондова біржа (ЛФБ), у лістингу якої перебувають акції 3000 емітентів із 70 країн світу [8].

Загальний обсяг торгівлі на українських фондових біржах у 2012 р. склав 264,4 млрд грн, що на 12 % більше, ніж у 2011 р. Зростання обсягів біржової торгівлі є позитивною тенденцією, але частка їх у загальному обсязі торгівлі цінними паперами залишається незначною: 10,74% – у 2010 р. і 13,4% – у 2011 р. [6]. В Японії, наприклад, на позабіржовий ринок припадає лише 1% угод, в США – 25%. Максимальний денний обіг зафіксований на «Українській біржі», він склав 60 млн грн. В цей же час денний обіг на російській фондовій біржі РТС перевищує 1 млрд дол. Такий невеликий обсяг угод на українських біржах обумовлений низькою ліквідністю біржового ринку.

Про активність, а отже і значущість біржового ринку в економіці країни, свідчать дані про відсоток обсягу угод до ВВП: в Україні – це 4,2%, Японії – 20,9%, Великій Британії – 27,8%, США – 46,6%.

За станом на кінець 2011 року НКЦПФР було видано 1 680 ліцензій професійним учасникам фондового ринку на провадження професійної діяльності. Професійними учасниками фондового ринку є 1254 компанії, з них 384 – торговці-зберігачі цінних паперів (серед них 124 банки) [7].

Об'єктом біржових торгів є державні цінні папери, на угоди з якими припадає 67,8%, корпоративні облігації – 9,9 %, деривативи – 9,4 %, акції – 8,9 %, муніципальні облігації – 2,5%, інвестиційні сертифікати – 1,5% [6].

Сучасні фінансові інструменти представлені в основному ф'ючерсами. Торгівля ними ведеться на біржі «Перспектива», на якій зареєстровані ф'ючерси на індекси: ставок по депозитах фізичних осіб, облігацій, міжбанківських ставок і ф'ючерс на поставку ОВДП. На Українській біржі основний обсяг угод із деривативами забезпечує ф'ючерс на індекс цієї біржі.

Кожна біржа формує список цінних паперів, торгівля якими відбувається на її торговельних майданчиках. На українських біржах дозволена торгівля як лістинговими (тобто такими, які пройшли визначену процедуру включення в біржовий список), так і позалістинговими цінними паперами (які не проходили процедуру лістингу). Згідно із [2], можливі два рівня лістингу. Включення цінних паперів у список першого рівня передбачає, наприклад, для акцій, необхідність дотримання таких вимог: емітент існує не менше трьох років (для другого рівня – не менше трьох місяців); вартість активів емітента складає не менше 100 млн грн; ринкова капіталізація емітента – не менше 100 млн грн (для другого рівня обидва показники вдвічі менше, тобто 50 млн грн); річний дохід від реалізації товарів, робіт, послуг за останній фінансовий рік становить не менше 100 млн грн; відсутність збитків в емітента за підсумками двох останніх фінансових років; мінімальна частка акцій у вільному обігу протягом попереднього кварталу становить не менше 15%; за кожен з останніх 6 місяців укладалось не менше 100 (для другого рівня – 10 за останні три місяці) біржових контрактів. Окремі вимоги передбачено для облігацій підприємств, облігацій місцевих позик, для цінних паперів інститутів спільного інвестування.

Станом на 29.03.2013 р. кількість цінних паперів та інших фінансових інструментів у біржовому списку ФБ «Перспектива» становила 412. З них: 106 – 1-го рівня лістингу, 50 – 2-го рівня лістингу, 256 – позалістингові.

Подібна практика формування декількох списків, які відрізняються якістю цінних паперів, що входять до них, існують на більшості бірж. Так, наприклад, на ЛФБ для отримання лістингу компанія повинна розкрити комерційну, управлінську та фінансову (за останні три роки) інформацію, а також відповідати таким вимогам [8]:

ринкова капіталізація не менше 700 000 фунтів стерлінгів;

не менше 25% акцій повинні належати акціонерам, які не є директорами організацій;

жоден з акціонерів не повинен мати більше 30% голосів;

акції, що випущені, мають вільно обертатися на ринку.

На Основному ринку біржі формуються котирувальні списки «Преміум» з найбільш жорсткими вимогами і «Стандарт».

На РТС (Російська торгова система) акції розподіляються між чотирма котирувальними списками. Котирувальний список А, у свою чергу, поділяється на два рівні. Вимоги, передбачені правилами цього торговельного майданчику для першого рівня, такі [9]:

капіталізація для звичайних акцій – не менше 10 млрд руб.; для привелійованих – не менше 3 млрд руб.;

емітент існує не менше трьох років; у нього відсутні збитки за останні два роки;

щомісячний обсяг угод за останні три місяці – не менше 25 млн руб.

Наявність різних вимог, а отже і списків цінних паперів на фондовій біржі, дозволяє потенційному інвестору обрати більш привабливі і надійні.

Індикатором фондового ринку є біржовий індекс. Так, наприклад, на ЛФБ розраховуються індекс FTSE 100 та індекс FTSE 250. Перший – один з найбільш авторитетних індексів світу, на його долю припадає 7,8% сукупної капіталізації світового ринку, включає показники 100 найбільших компаній, другий індекс утворюють 250 компаній середнього розміру [8]. До бази індексу РТС – офіційного індикатора російського фондового ринку – входить 50 найбільше капіталізованих та ліквідних акцій. На Українській біржі розраховується індекс UX, який є показником зміни цін лише 10 компаній. Ще одним показником стану фінансового ринку України є індекс ПФТС. В його «індексний кошик» входять 20 найбільш ліквідних акцій.

Отже, аналіз показав, що в цілому біржовий фондовий ринок України залишається слабо розвинутим, обсяги угод незначні. За багатьма параметрами він не відповідає світовим стандартам.

Зростання ролі бірж на фондовому ринку неможливе без вирішення наступних завдань: збільшення його капіталізації, ліквідності та прозорості; удосконалення ринкової інфраструктури та забезпечення її ефективного функціонування; удосконалення механізмів державного регулювання, нагляду на фондовому ринку та захисту прав інвесторів. Вважається доцільним створення єдиної національної біржі, яка б об'єднала регіональні біржі та сконцентрувала би торгівлю основними фінансовими інструментами.

Подальший розвиток фондових бірж пов'язаний із їх інтеграцією у світовий ринок цінних паперів. Це дасть можливість залучити на національний ринок іноземних інвесторів, збільшити їх кількість; створити умови для активного впровадження у торгівлю сучасних фінансових інструментів і використовувати їх з метою хеджування; збільшити частку організованого ринку, зробити його більш прозорим; створити систему визначення дійсно ринкових цін та інших індикаторів фондового ринку.

Як складова інтеграційних процесів, що вже відбуваються, є створення у 2000 р. Міжнародної асоціації бірж країн СНД. Членами МАБ є 18 провідних бірж, серед яких 4 українських: фондова біржа ПФТС, Українська біржа, Кримська міжбанківська валютна біржа, Українська міжбанківська валютна біржа. Біржові об'єднання сприяють координації зусиль з розвитку організованих фінансових ринків у відповідності із міжнародними стандартами організації торгового, клірингового і депозитарного обслуговування професіональних учасників ринку.

Висновки. Нерозвиненість біржової торгівлі впливає на капіталізацію і ліквідність ринків цінних паперів у цілому, позбавляючи підприємства можливостей для залучення фінансових ресурсів через механізми ринку капіталів. Незначна концентрація торгівлі цінними паперами та іншими

фінансовими інструментами на біржових ринках не створює умов для визначення об'єктивних, справедливих цін на них.

Подальший розвиток біржового фондового ринку неможливий без державної підтримки, яка має бути спрямована на підтримку процесу концентрації торгівлі на біржах України та сприяння процесу набуття найбільш конкурентоспроможними біржами статусу національних, делегування їм суттєвих регуляторних повноважень [5].

Отже, біржова торгівля цінними паперами потребує вдосконалення, яке передбачає впровадження сучасних технологій і фінансових інструментів, адаптації до правових норм європейського законодавства та впровадження кращої практики функціонування аналогічних систем на світових фондових ринках.

Список літератури

1. Про цінні папери та фондовий ринок: закон України // ВВРУ. – 2006. – № 31. – Ст. 268.
2. Положення про функціонування фондових бірж, затверджене НКЦПФР 22.11.2012 р. № 1688 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z2082-12>
3. Назарчук М. І. Стратегія розвитку фондових бірж у системі реформування економіки України: дисертація канд. екон. наук: 08.02.03 / НАН України; Інститут економіки промисловості. – Донецьк, 2003.
4. Брус С. І. Банки на фондовому ринку України: зміна інвестиційних пріоритетів [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/ep/2011_4/7_Brus.pdf
5. Головка А. Сучасний стан та перспективи розвитку біржової торгівлі в Україні [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.uфин.com.ua/analit_mat/rzp/052.htm
6. Аналітичний огляд фондового ринку України за 2011 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://rurik.com.ua/documents/research/Fund_market_2011.pdf
7. Матеріали офіційного сайту Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://nssmc.gov.ua/>
8. *Офіційний сайт* Лондонської фондової біржі [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.londonstockexchange.com/mainmarket
9. Правила допуску цінних бумаг к торгам Открытого акционерного общества «Фондовая биржа РТС» от 2 ноября 2011 г. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rts.ru/ru>