

Коляда О.В., Данілкович Л.В.

ОЦІНКА СУЧАСНОГО СТАНУ РОЗВИТКУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ

У статті розглянуто сучасний стан ринку цінних паперів України. Проаналізовано обсяги випусків цінних паперів та торгів на фондовому ринку. Більш детально досліджено основні інструменти ринку цінних паперів України – акції та облігації. Особлива увага акцентується на проблемах, що існують на ринку цінних паперів (зокрема, низький інвестиційний клімат, низький рівень ліквідності та біржової торгівлі), а також наведено шляхи їх розв'язання, що й було поставлено метою роботи. При проведенні дослідження використано методи абстрактно-логічного, системно-структурного, інституціонального та функціонального аналізу.

Ключові слова: ринок цінних паперів, фондовий ринок, обсяги випуску цінних паперів, структура обсягів випуску цінних паперів, обсяги торгівлі цінними паперами.

Коляда Е.В., Данилкович Л.В.

ОЦЕНКА СОВРЕМЕННОГО СОСТОЯНИЯ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ УКРАИНЫ

В статье рассмотрено текущее состояние рынка ценных бумаг Украины. Проанализированы объемы выпусков ценных бумаг и торгов на фондовом рынке. Более подробно исследованы основные инструменты рынка ценных бумаг Украины - акции и облигации. Особое внимание акцентируется на проблемах, что существуют на рынке ценных бумаг (в частности, низкий инвестиционный климат, низкий уровень ликвидности и биржевой торговли), а также приведены пути их решения, что и было поставлено целью работы. При проведении исследования использованы методы абстрактно-логического, системно-структурного, институционального и функционального анализа.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, фондовый рынок, объемы выпуска ценных бумаг, структура объемов выпуска ценных бумаг, объемы торговли ценными бумагами.

Kolyada O.V ., Danilkovych L.V.

ASSESSMENT OF THE CURRENT STATE OF DEVELOPMENT OF UKRAINIAN STOCK MARKET

The article deals with the current state of the Ukrainian stock market. The general amount of securities issues and trading in the stock market are analyzed. It is spoken in detail about the main instruments of the Ukrainian securities market - shares and bonds. Much attention is given to the problems of the securities market (in particular, low investment climate, low liquidity and stock trading) as well as the ways of solving them that was the purpose of the work. During the research, it was used methods of abstract-logical, system-structural, institutional and functional analysis.

Key words: securities market, stock market, volumes of securities issue, structure of volumes of securities issue, volume of trading in securities.

Постановка проблеми. Ринок цінних паперів – одна із найважливіших складових економіки, що виступає як потужний фінансовий механізм трансформування грошових ресурсів на капітальні, є важливим індикатором конкурентоспроможності економіки будь-якої країни, в тому числі й України. Слід зазначити, що фондовий ринок України почав активно формуватись лише з часів незалежності і він все ще знаходиться на стадії становлення, про що свідчать результати дослідження 2017-2018 рр.. Відповідно до яких, за значенням Індексу глобальної конкурентоспроможності, наша країна посідає лише 81-те місце зі 137 країн. Серед складових, що стримують розвиток конкурентоспроможності економіки України, Всесвітній економічний форум відзначив такі: доступність фінансових послуг – 112-е місце; можливість/ легкість залучення

капіталу на внутрішньому ринку акцій – 129-е місце; регулювання фондових бірж – 132-е місце [1]. Низький рівень розвитку ринку цінних паперів стримує розвиток української економіки в цілому. Тому потрібно детально проаналізувати ситуацію на ринку, визначити проблеми його становлення та шляхи покращення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Дослідженню сучасного стану, проблем та перспектив ринку цінних паперів присвячена численна кількість робіт. Серед останніх досліджень цій проблематиці приділяли увагу такі науковці, як С. Аржевітін, В. Булатов, С. Боринець, О. Вівчар, В. Галанов, М. Гальчинський, О. Жумаєв, М. Житар, А. Кущик, В. Кузьмінський, О. Мендрул, Я. Міркіна, О. Мозговий, І. Шевчук та інші. Віддаючи належне отриманим науковим результатам, необхідно зазначити, що ринок цінних паперів України залишається недостатньо дослідженим, тому необхідно більш точно узагальнити проблеми розвитку вітчизняного фондового ринку, знайти шляхи їх вирішення, проаналізувати сучасний стан та перспективи.

Метою дослідження є дослідження сучасного стану та проблем функціонування ринку цінних паперів України та розгляд можливостей його удосконалення.

Виклад основного матеріалу. Відповідно до ст. 2 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», фондовий ринок (ринок цінних паперів) – це сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних [6].

Для оцінки сучасного стану фондового ринку слід звернутись до показників, що характеризують рівень його розвитку. Серед основних можна виокремити: обсяг випуску цінних паперів, обсяг торгів на ринку цінних паперів, різноманітність структури фондових інструментів.

Досліджуючи обсяг випуску цінних паперів (табл. 1), слід зазначити, що з кожним роком кількість випусків цінних паперів, що перебувають в обігу на фондовому ринку зменшується.

Кількість випусків цінних паперів, які перебувають в обігу на фондовому ринку, шт.

Рік	Кількість випусків цінних паперів, що		
	перебувають в обігу на фондовому ринку	допущено до торгів на фондових біржах	не допущено до торгів на фондових біржах
2012	22443	2455	19988
2013	22036	2802	19234
2014	20369	2829	17540
2015	20677	2437	18240
2016	19904	1844	18060

Джерело: Складено автором на основі джерела [13]

Загальний обсяг торгів на організованому ринку у 2016 році сягнув п'ятирічного мінімуму. Найбільший спад діяльності на фондовому ринку стався у 2014 році і сягнув більше 8%. Це пояснюється тим, що макроекономічні процеси країни почали характеризуватися посиленням нестабільності, причиненої військовим протистоянням, політичною нестабільністю. Але варто відмітити, що у 2015 р., порівняно з 2014 р. відбулось невелике зростання кількості випусків цінних паперів України, що становить 1,5%. Така невідповідність організованого ринку цінних паперів процесам реальної економіки є свідченням того, що в Україні існує слабкий зв'язок (або навіть відсутній) між основними індикаторами організованого ринку та макроекономічними показниками, у тому числі – інвестиціями в основний капітал. Внаслідок цього знижується інвестиційний клімат, зменшується зацікавленість іноземних інвесторів у вкладанні коштів у нашу країну, а також збільшується ступінь ризиків [11].

Динаміка змін обсягів випуску цінних паперів за 2012-2016 рр. наведена на рис.1.

Головними інструментами ринку цінних паперів виступають акції та облігації. Аналізуючи кількість випусків державних акцій, слід вказати на щорічну тенденцію до зменшення (табл.2). Так, у 2016 році, порівняно із 2015 кількість їх випусків знизилась на 3,2%, у 2015 році, порівняно із 2014 – зменшилась на 14,2%. Досліджуючи їхній темп зростання за останніх 5 років,

можна свідчити, що кількість випусків акцій, в цілому, зменшилась на 21,7%.

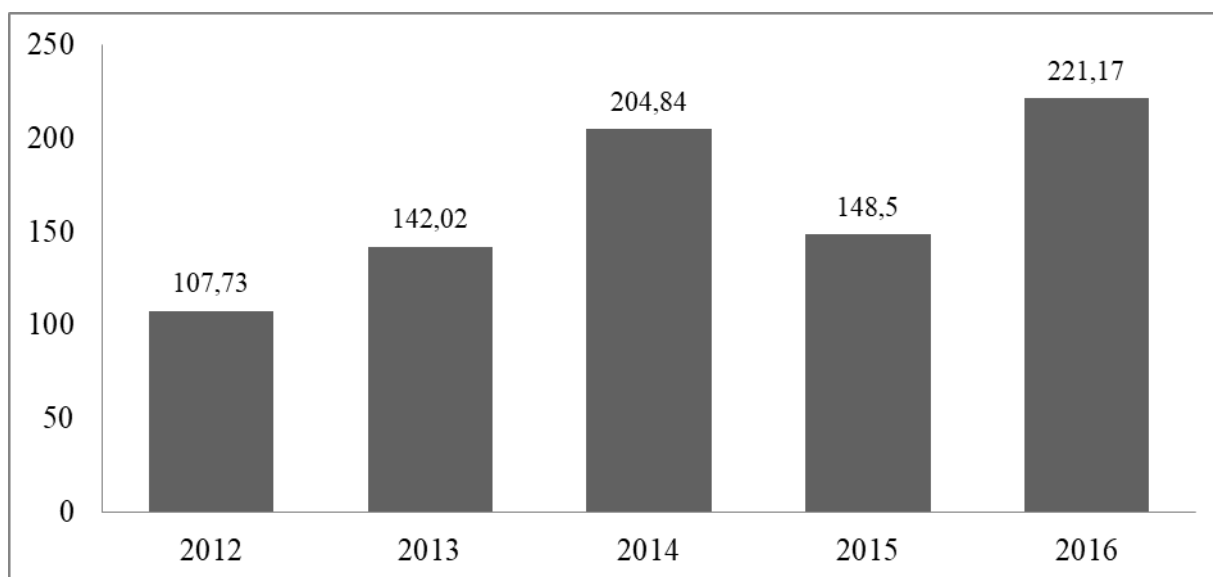


Рис. 1 Обсяг зареєстрованих Комісією випусків цінних паперів у 2012-2016 роках, млрд грн.

Джерело: Розраховано автором на основі джерела [13]

Таблиця 2

Кількість випусків державних акцій України, які допущено до торгів на фондових біржах, шт.

Рік	Кількість випусків цінних паперів, що		
	перебувають в обігу на фондовому ринку	допущено до торгів на фондових біржах	не допущено до торгів на фондових біржах
2012	15611	897	14714
2013	15611	1338	14273
2014	14706	1499	13207
2015	12616	1466	11150
2016	12216	1166	11050

Джерело: Складено автором на основі джерела [13]

Головними емітентами, що зареєстрували найбільші випуски акцій протягом 2016 року виступають ПАТ КБ «ПриватБанк» (146238,28 млн грн.), ПАТ «Державний експортно-імпорتنний банк України» (9319 млн грн.), ПАТ «ВТБ Банк» (8900 млн грн.), ПАТ «Укрсоцбанк» (8806,96 млн грн.), ПАТ «Державний ощадний банк України» (4955,52 млн грн.), ПАТ «Альфа-Банк» (4779,14 млн грн.), ПАТ «Сбербанк» (4293 млн грн.), ПрАТ «А/Т Тютюнова компанія «В.А.Т.-Прилуки» (3750 млн грн.), ПАТ «БМ Банк» (1650 млн грн.), ПАТ «Акціонерний комерційний промислово-інвестиційний банк» (1606,84

млн грн.). Їхню структуру можна побачити на рис.2.

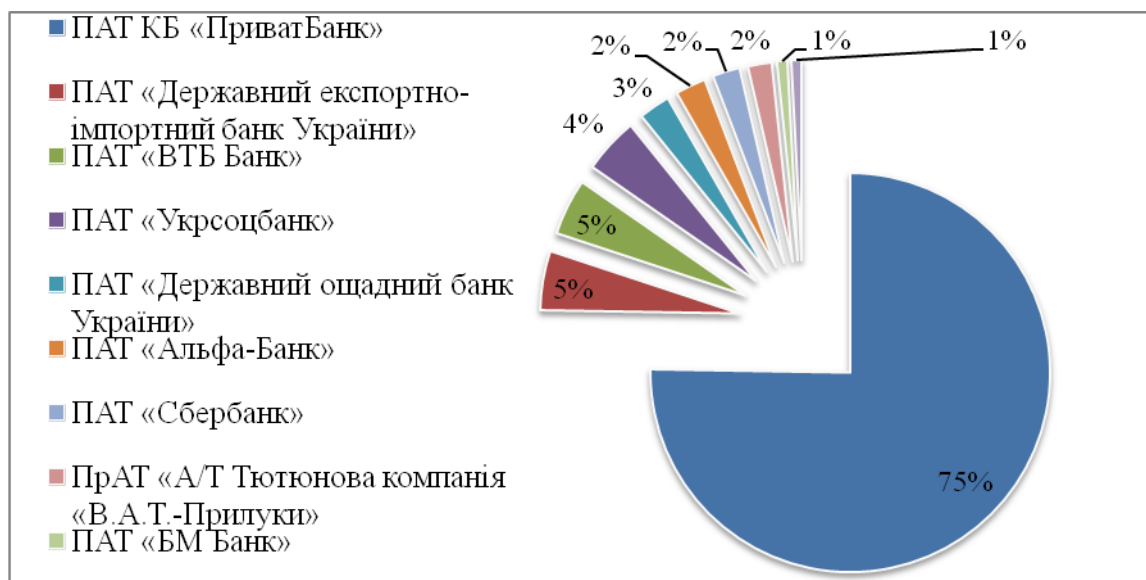


Рис. 2 ТОП-10 емітентів, які зареєстрували найбільші випуски акцій протягом 2016 року

Джерело: Розраховано автором на основі джерела [13]

Аналізуючи кількість випусків облігації, слід вказати на збільшення їх випусків, яке відбувається не дуже швидкими темпами (табл. 3). Також потрібно зважити на те, що з кожним роком кількість випусків цінних паперів, що допущено до торгів на фондових біржах, зростає. До торгів на Українській фондовій біржі допускаються цінні папери, що задовольняють вимоги чинного законодавства України, зареєстровані у Міністерстві фінансів України та внесені у біржовий реєстр [9, с.133]. Це стосується, як акцій, так і облігацій. Абсолютний приріст кількості випусків державних облігацій України у 2016 році, порівняно з 2012 роком становить +162 випуски, або + 214%, а це дуже добре, зважаючи на складену економічну ситуацію в країні.

Державні облігації завдяки високій ліквідності, низькому рівню ризиків, широкому спектру доступного застосування є дуже привабливим інструментом для інвесторів (як резидентів, так і нерезидентів) на ринках багатьох країн світу. Сьогодні це мало не єдині цінні папери, що мають фундаментальну вартість, і саме на них базується фондовий ринок України, а відтак, і перспективи його розвитку. Переважним засобом фінансування в

Україні також залишається випуск облігацій внутрішньої державної позики, що практикується вже багато років [4, с.100].

Таблиця 3

Роки	Кількість випусків цінних паперів, що		
	перебувають в обігу на фондовому ринку	допущено до торгів на фондових біржах	не допущено до торгів на фондових біржах
2012	142	142	0
2013	184	184	0
2014	265	263	2
2015	264	264	0
2016	304	274	30

Джерело: розраховано автором на основі джерела 3.

Досліджуючи загальну структуру українського фондового ринку (рис. 3), слід зазначити, що вона утворена внаслідок змін і перетворень економічної системи, що відбулися в Україні під впливом внутрішніх факторів її розвитку, а також зовнішніх, у тому числі криз на світових фінансових ринках упродовж останніх років [7]. І як вже зазначалось, головну роль на ньому відіграють акції – 60-70% та облігації (навіть з таким низьким показником) – 0,6-1,5%. Дана тенденція залишається майже незмінною протягом 2012-2016 рр.

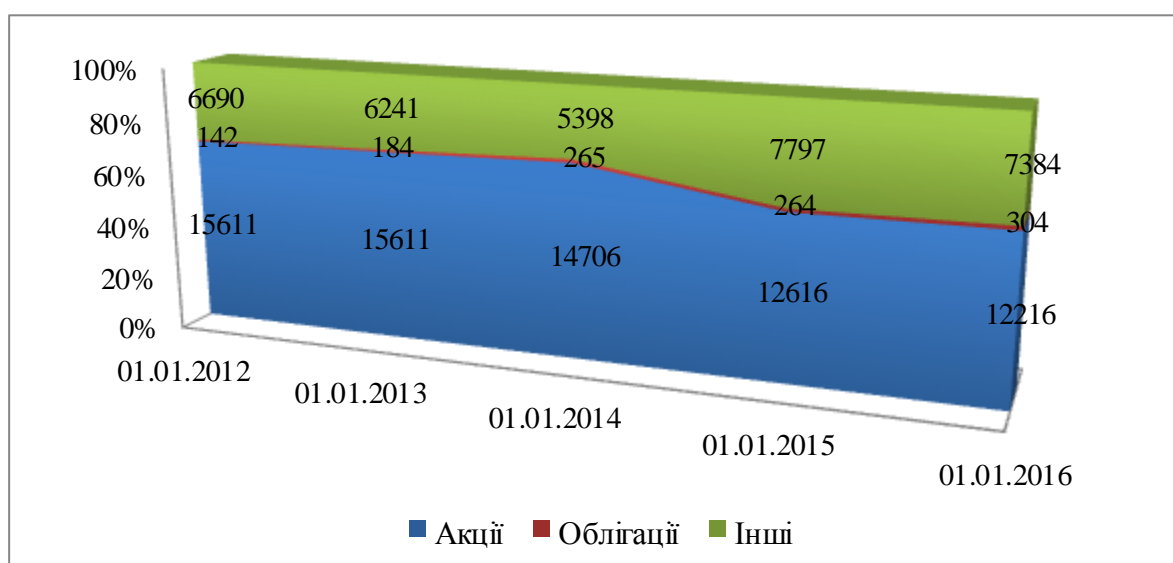


Рис. 3 Структура державних цінних паперів України у 2012-2016 рр.

Джерело: Розраховано автором на основі джерела [13]

Іншим важливим показником розвитку ринку цінних паперів є обсяг торгів на ньому. За останніх 5 років, показник зменшився на 16% (рис.4). Але потрібно зважити на те, що обсяг торгів вказаний у гривнях, і якщо зробити перерахунок у дол. США, то ми побачимо набагато гіршу ситуацію: у 2016 році, порівняно із 2012 обсяг торгів цінними паперами зменшився у 3,86 разів або на 74%.

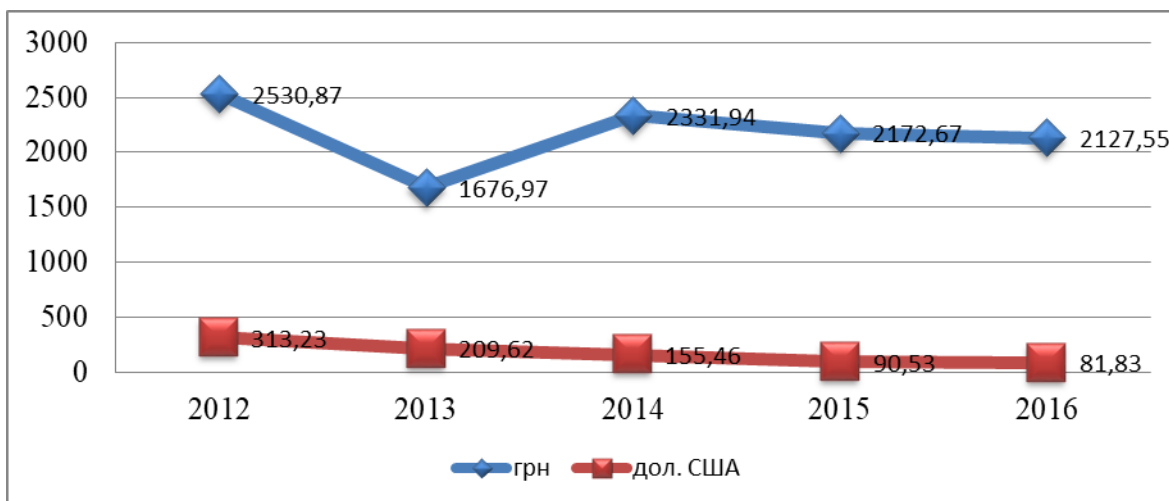


Рис. 4 Обсяг торгів на ринку цінних паперів у 2012 – 2016 роках

Джерело: Складено автором на основі джерела [13]

Головними організаторами торгів цінними паперами до 2016 року були Перспектива, ПФТС, УБ, КМФБ, Універсальна, СЕФБ, УМВБ, УФБ, ІННЕКС, УМФБ (табл. 4). 21 квітня 2016 року на черговому засіданні Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку було анульовано ліцензію ПрАТ "Українська міжнародна фондова біржа" (УМФБ, Київ) на здійснення діяльності з організації торгів на фондовому ринку у зв'язку з порушенням вимог Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на фондовому ринку. Тому, на даний момент, в Україні діє 8 фондових бірж [10].

На жаль, в Україні біржова торгівля ще не набрала достатнього поширення. Коли у країнах Західної Європи близько 30% товарообігу припадає на біржові операції, то в Україні лише 7-8%. Зосередження обігу цінних паперів на організаторах торгівлі має важливе значення для

функціонування ринку капіталу, зокрема, для підвищення його відкритості, ліквідності, інвестиційної ефективності, збільшення кількості укладених угод. А це, в свою чергу, призведе до збільшення податкових надходжень до бюджету [14].

Таблиця 4

Обсяг торгів на організаторах торгівлі протягом 2012-2016 років

Організатор торгівлі	2012		2013		2014		2015		2016	
	млн. грн	%	млн. грн	%	млн. грн	%	млн. грн	%	млн. грн	%
Перспектива	145564,0	55,2	311585,7	67,2	490458,1	79,2	220332,2	77,0	136057,6	57,8
ПФТС	89 464,0	33,9	110225,5	23,8	95881,7	15,5	53181,8	18,6	93719,2	39,8
УБ	24 023,7	9,1	10890,3	2,4	8565,9	1,4	6692,4	2,3	3531,2	1,5
КМФБ	2 127,6	0,8	11791,5	2,5	9921,4	1,6	3565,3	1,3	1743,3	0,7
Універсальна	649,8	0,3	1390,1	2,8	12739,3	2,1	591,3	0,2	252,1	0,1
СЕФБ	356,7	0,1	1081,5	0,2	1265,5	0,2	1413,4	0,5	59,1	0,03
УМВБ	51,5	0,02	1,5	0,01	260,4	0,04	118,7	0,04	21,7	0,01
УФБ	434,4	0,2	3333,8	0,7	456,9	0,07	302,0	0,11	18,9	0,01
ІННЕКС	10,0	0,01	220,8	0,1	27,3	0,01	5,1	0,01	2,0	0,01
УМФБ	990,0	0,4	1 210,7	0,3	118,7	0,02	6,0	0,01	–	–
Усього	263671,5	100	463431,4	100	619695,2	100	286208	100	235405,1	100

Джерело: Складено автором на основі джерела [13]

Зважаючи на вищесказане, можна вказати на недоліки функціонування ринку цінних паперів України:

- нерозвиненість механізмів ринку;
- негативний інвестиційний клімат, чому слідує недостатня кількість іноземних інвесторів;
- високий ступінь ризиків [8].
- нерозвинена обліково-розрахункова інфраструктура фондового ринку, особливо між депозитаріями України;
- низький рівень біржової торгівлі [2];
- закритість інформації компаній, (рейтингові агентства (найвагоміші з них Fitch, Moody's, Standard & Poor's) присвоюють українським компаніям низький кредитний рейтинг. Однією з основних причин – саме закритість інформації компаній, що не дає можливість порівнювати компаній між

собою, а це, в свою чергу, не дозволяє інвесторам вибирати кращі компанії. Внаслідок цього вони не можуть нормально конкурувати з міжнародними фірмами);

- політична нестабільність та військове протистояння на Сході, що в свою чергу впливає на стабільність будь-якого сектору економіки.

Основним шляхом покращення функціонування ринку цінних паперів України виступає їх модернізація. Під впливом глобалізації міжнародної економіки та інтеграції України до неї, найкращим варіантом буде врахування досвіду розвитку світових ринків цінних паперів [12]. Найбільш розвинені, з яких, функціонують за принципами Міжнародної організації незалежних експертів з фондового ринку, розроблених ще у 1989 році [7].

Отже, для підтримки економічної безпеки та покращення ситуації на ринку цінних паперів потрібно:

- підвищити роль держави на ринку цінних паперів;

- покращити інвестиційний клімат шляхом врегулювання політичної ситуації, стабілізуванням курсу валюти;

- забезпечити захист прав споживачів фінансових послуг, використовуючи розкриття інформації учасниками фінансового ринку на основі загальноприйнятих принципів, міжнародних стандартів бухгалтерського обліку і аудиту, недопущення зловживань з боку фінансових посередників та професійних учасників ринку ;

- впорядкувати законодавство про цінні папери та фондовий ринок;

- прирівняти національні стандарти до міжнародних ;

- удосконалити систему розкриття інформації на ринку цінних паперів.

- стимулювати розвитку інвестиційних фондів та недержавних пенсійних фондів (НПФ) шляхом: перегляду чинного законодавства, що регулює діяльність зазначених суб'єктів, здійснення реформ, необхідних для удосконалення інфраструктури ринку, розробки регуляторної бази для здійснення нагляду за корпоративним управлінням в ІСІ та НПФ, створити велику кількість НПФ, які значно пожвавлять обсяг біржової торгівлі,

оскільки за законом, НПФ може проводити угоди з цінними паперами тільки на біржі.

Висновки. Ринок цінних паперів відіграє надзвичайно важливу роль у розвитку економіки будь-якої держави. Але наразі існує багато недолків, які потрібно подолати, щоб дозволити фондовому ринку України розвиватись повноцінно. Основна проблема – неналежна підтримка держави, що, насамперед пов'язано з нестабільною політичною та економічною ситуацією в країні. Державна політика щодо розвитку ринку цінних паперів повинна включати в себе як створення зовнішніх умов функціонування, так і зміцнення внутрішньої структури. Пріоритетним повинно бути стимулювання розвитку інвестиційних фондів, залучення на ринок заощадження фізичних осіб, а також завершити пенсійну реформу, створивши велику кількість НПФ, які значно поживлять обсяг біржової торгівлі.

Список використаних джерел

1. The Global Competitiveness Report 2017–2018 [Електронний ресурс] // World Economic Forum. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: [http://www3.weforum.org/docs/GCR2017-2018/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2017 %E2%80%932018.pdf](http://www3.weforum.org/docs/GCR2017-2018/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2017%E2%80%932018.pdf).
2. Аржевітін С. М. Розвиток ринку цінних паперів: Проблеми та перспективи [Електронний ресурс] / С. М. Аржевітін // Ефективна економіка. – 2010. – Режим доступу до ресурсу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=427>.
3. Богатов А.О. Місце фондового ринку в структурній перебудові економіки / А.О. Богатов // Збірник наукових праць НУДПСУ. – 2009. – № 1. – С. 44-51.
4. Житар М. О. Стан та перспективи розвитку фондового ринку в умовах фінансової нестабільності економіки України / М. О. Житар. // Економіка і організація управління. – 2016. – №21. – С. 93–101.
5. Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення» №1057-IV від 09.07.2003 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1057-15>.
6. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» №3480-IV від 20.09.2015 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.
7. Кузьмінський В. З. Проблеми та перспективи розвитку фондового ринку України / В. З. Кузьмінський, С. М. Плетенецька, В. Я. Голюк. // Вчені

записки Університету «КРОК». – 2014. – №37. – С. 68–76.

8. Кущик А. П. Проблеми та перспективи розвитку ринку цінних паперів в Україні / А. П. Кущик, В. І. Одинець. // Економічні науки. – 2013. – №18. – С. 196–201.

9. Житар М. О. Фондовий ринок та механізм його регулювання в умовах економічного розвитку країни / М. О. Житар. // Економіка та право. – 2016. – №2. – С. 112–117.

10. НКЦПФР анулювала ліцензію майданчика УМФБ [Електронний ресурс] // РБК-УКРАЇНА. – 2016. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.rbc.ua/ukr/news/nktsbfr-annulirovala-litsenziyu-umfb-1461317013.html>.

11. Основні тренди фондового ринку [Електронний ресурс] // FinPost. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <https://finpost.com.ua/news/4674>.

12. Первинний та вторинний ринки цінних паперів [Електронний ресурс] : Режим доступу : <http://www.partnerstvo.lviv.ua/ua/school/smarket>.

13. Річний звіт НКЦПФР за 2016 рік [Електронний ресурс]. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/rchniy-zvt-nktspfr-za-2016-rk>.

14. Рубаха М. В. Ринок цінних паперів: сучасний стан, проблеми і перспективи розвитку / М. В. Рубаха, О. Б. Голович. // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. – 2016. – №2. – С. 207–210. – 12

Коляда Олена Володимирівна – кандидат економічних наук, доцент кафедри міжнародної економіки Університету ДФС України.

Данілкович Ліна Вікторівна – студентка навчально-наукового інституту економіки оподаткування та митної справи Університету ДФС України.