

УДК 336.76-043.86(477)

Ю.В. Сєрік

ПРОБЛЕМИ І ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Ринок цінних паперів надзвичайно чутливий до змін економічної ситуації, тому необхідно підвищувати рівень його адаптивності до зовнішніх і внутрішніх факторів, створювати систему надійного і прозорого контролю за діяльністю фондового ринку з боку держави та всіх його учасників.

У статті зроблено аналіз фондового ринку України, розглянуто проблеми ринку цінних паперів, які потребують детального вивчення, а також запропоновано заходи, які відіграють позитивну роль у його розвитку.

The securities market is extremely sensitive to changes in the economic situation, it is therefore necessary to increase the level of its adaptation to internal and external factors, to create a system of reliable and transparent control over the activities of the stock market from the state and all its participants.

The analysis of the Ukrainian stock market has been held, the problems of the securities market which require detailed study have been examined, and the measures which play the positive role in its development have been proposed

Ключові слова: фондовий ринок, цінні папери, акції, облігації, інвестори, проблеми розвитку фондового ринку.

У сучасній ринковій економіці важливе місце відводиться ринку цінних паперів. Процес його формування та розвитку в умовах, які склалися, несе об'єктивний та закономірний характер. Інструменти фондового ринку є ефективним способом залучення і перерозподілу фінансових ресурсів між суб'єктами економіки. Розвиток фондового ринку є необхідною умовою реформування вітчизняної економіки. Таким чином, дослідження проблематики фондового ринку та визначення перспектив розвитку фондового ринку є актуальним та відповідає вимогам часу.

Фондовий ринок є однією з найважливіших частин економіки будь-якої країни, у тому числі й України. З його допомогою здійснюється перетік інвестиційних ресурсів і капіталу з однієї галузі в іншу, тобто відбувається автоматичне регулювання інвестиційних процесів в економіці країни та регіонів. Чим краще й ефективніше буде працювати фондовий ринок, тим швидше та інтенсивніше буде розвиватися економіка країни.

Проблеми фондового ринку розкриті у працях Барановського О., Бланка І., Денисенка М., Опаріна В., Шелудько В. та ін.

Метою статті є висвітлення особливостей функціонування фондового ринку України і його основних складових, дослідження тенденцій подальшого розвитку, а також розробка практичних рекомендацій щодо формування ефективної системи інфраструктурного забезпечення та напрямів підвищення ефективності функціонування фондового ринку України.

Сьогодні світовий фондовий ринок розвивається в трьох основних напрямках. По-перше, відбувається подальша автоматизація фондових операцій — самостійні комп'ютерні системи об'єднуються у всесвітню мережу електронної комунікації.

По-друге, триває робота над створенням нових видів і модифікацій цінних паперів (передусім бездокументарних), у тому числі гібридних і паперів другого та наступних порядків.

По-третє, зростає ступінь інтернаціоналізації фондової діяльності.

Характерною особливістю українського ринку цінних паперів є безумовне переважання первинного ринку. Існує кілька причин такого стану:

— небажання інвесторів продавати цінні папери, які вони придбали під час випуску, а ті інвестори, які хотіли б продати свої цінні папери не можуть цього зробити тому, що важко знайти покупця;

— крупні інвестори, насамперед інституційні, як правило, придбають акції для того, щоб взяти участь в управлінні акціонерним товариством або користуватись пільгами, які емітент може надавати своїм акціонерам (іноді шляхом акціонерних взаємовідносин намагаються закріпити господарські зв'язки з емітентом) [6].

На сучасному етапі розвитку біржової торгівлі в Україні існує ще багато невирішених проблемних питань, які потребують детального вивчення. Це, передусім, стоєть таких проблем: недостатня пропозиція інструментів фондового ринку з прийнятними для інвесторів характеристиками щодо дохідності, ризиковості, ліквідності та захищеності, а також відносно незначним обсягом інвестиційного капіталу; низький рівень капіталізації фондового ринку; дуже низький рівень прозорості фондового ринку: інформація, яка доступна серед учасників ринку про діяльність не завжди повна, актуальна й об'єктивна; недостатня розвиненість ринків базових інструментів та недосконале законодавче регулювання в цій сфері, які зумовили фактичну відсутність повноцінного ринку деривативів; відсутність охоплення сегментом ринку похідних фінансових інструментів валютного та товарного ринків, при тому що формування справедливих цін на важливі для економіки країни товари, зокрема енергоносії, зерно, метали, продукція хімічної промисловості, дерево тощо неможливе без використання термінових інструментів [5].

Фондовий ринок у 2011 році демонстрував позитивну динаміку. Більшість показників вітчизняного ринку були прогнозованими та очікуваними. Обсяг торгів на ринку цінних паперів перевищив майже у 1,5 рази показник 2010 року і становив 2171,10 млрд грн, перевищивши таким чином обсяг ВВП країни на 854,50 млрд грн [7]. Це свідчить про розвиток економіки держави загалом та розвиток фондового ринку зокрема, а також швидкі темпи цього поступу.

Відомо, що головним завданням, яке повинен виконувати ринок цінних паперів, є забезпечення умов для залучення інвестицій. Тож обсяг залучених інвести-

цій в економіку України через інструменти фондового ринку у 2011 році сягнув 173,38 млрд грн, що майже у 2 рази більше, ніж у 2010 році (2010 – 92,91 млрд грн, 2009 – 137,10 млрд грн). Це свідчить про збільшення ролі фондового ринку [7].

Два роки поспіль вітчизняний фондовий ринок характеризувався доволі високою активністю біржового сегменту, про що свідчать показники капіталізації лістингових компаній та обсягу біржової торгівлі цінними паперами. Так, капіталізація лістингових компаній фондового ринку станом на 31.12.2011 становила 179,86 млрд грн, що на 4,72 % більше порівняно зі станом на 31.12.2010 (171,76 млрд грн). Збільшення капіталізації свідчить про підвищення вартісної оцінки компаній, акції яких пройшли процедуру лістингу та занесені до біржового реєстру організаторів торгівлі [7].

Такий показник як співвідношення капіталізації лістингових компаній до ВВП станом на кінець 2011 року становив 13,66 %, тоді як на кінець 2010 року – 15,87 %, 2009 – 12,64 %, а 2008 – 9,02 %. У 2011 році рівень капіталізації помірно зростає. Це пов'язано зі збільшенням кількості цінних паперів емітентів, які пройшли процедуру лістингу. Однак зростання ВВП у 2011 році порівняно з капіталізацією лістингових компаній відбувалося швидшими темпами. За результатами торгів на організаторах торгівлі обсяг біржових контрактів (договорів) з цінними паперами у 2011 році становив 235,44 млрд грн, що майже у 2 рази більше (або на 104,15 млрд грн) порівно з 2010 роком (131,29 млрд грн) [7].

Висока активність на біржовому ринку у 2010–2011 роках призвела до збільшення організованого фондового ринку, частка якого становила 10,74 % та 13,16 % відповідно від обсягу всіх операцій з цінними паперами на ринку цінних паперів України. Загальна вартість активів інститутів спільного інвестування у 2011 році зросла на 20,54 % (1,80 млрд грн) і на кінець року становила 10,56 млрд грн, що свідчить про підвищення зацікавленості та довіри до механізмів інститутів спільного інвестування [7]. Загальна вартість активів у 2011 році зросла на 22,12 % і на кінець року становила 1,38 млрд грн [7].

Збільшення вартості активів за останні два роки свідчить про підвищення інтересу до послуг недержавних пенсійних фондів та зростання рівня їх підготовки до впровадження другого рівня пенсійної реформи.

Сьогодні система фондового ринку представлена значною кількістю професійних учасників фондового ринку [7]. Станом на 30.11.2013 кількість ліцензій, які видано Комісією професійним учасникам фондового ринку на провадження професійної діяльності, становила 1 227, у тому числі: 559 ліцензій на провадження діяльності з торгівлі цінними паперами; 314 ліцензій на провадження депозитарної діяльності депозитарних установ; 343 ліцензій на провадження діяльності з управління активами інвестиційних інвесторів; 10 ліцензій на провадження діяльності з організації торгівлі на ринку цінних паперів; 1 ліцензія на провадження клірингової діяльності [7].

Показник обсягу залучених інвестицій в економіку України через інструменти фондового ринку протягом січня–листопада становив 101,50 млрд грн. Порівняно з аналогічним періодом 2012 року обсяг залучених інвестицій в економіку України через інструменти фондового ринку збільшився на 19,11 млрд грн [2].

Протягом січня–листопада 2013 року Комісією зареєстровано 187 випусків акцій на суму 39,56 млрд грн. Порівняно з аналогічним періодом 2012 року обсяг зареєстрованих випусків акцій збільшився на 25,15 млрд грн [7]. Комісією зареєстровано

229 випусків облігацій підприємств на суму 30,16 млрд грн. Порівняно з аналогічним періодом 2012 року обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств зменшився на 1,58 млрд грн (таблиця 1). Протягом січня—листопада 2013 року Комісією не зареєстровано жодного випуску облігацій місцевих позик.

Значні за обсягом випуски акції, які суттєво вплинули на загальну структуру зареєстрованих випусків акцій протягом зазначеного періоду, зареєстровано такими банківськими установами з метою збільшення статутного капіталу: ПАТ АКБ «Імексбанк», ПАТ «Креді Агріколь Банк», ПАТ «Банк Руский стандарт», ПАТ «МетаБанк», ПАТ «Державний ощадний банк України», ПАТ «Всеукраїнський акціонерний банк», ПАТ «Банк «Портал», ПАТ «БМ Банк», ПАТ АБ «Український бізнес банк», ПАТ АКБ «Конкорд», ПАТ «Акціонерний комерційний промислово-інвестиційний банк», ПАТ «Всеукраїнський банк розвитку», ПАТ «Банк «Юнісон», ПАТ КБ «ПриватБанк», ПАТ АКБ «РЕАЛ Банк», ПАТ АКБ «Форум», ПАТ КБ «Фінансова ініціатива», ПАТ «Міський комерційний банк» та ПАТ КБ «Південкомбанк».

Таблиця 1

**Обсяг та кількість випусків облігацій підприємств,
зареєстрованих Комісією протягом січня—листопада 2013 року, млн грн [7]**

Місяць	Обсяг випуску облігацій підприємств, млн грн				Кількість випусків
	Підприємства (крім банків та страхових компа- ній)	Банки	Страхові компанії	Загальний обсяг зареєстрованих випусків	
Січень	989,97	0,00	0	989,97	19
Лютий	2 306,71	0,00	0	2306,71	10
Березень	389,32	0,00	0	389,32	16
Квітень	5 316,57	2 300,00	0	7 616,57	23
Травень	1 747,39	0,00	0	1 747,39	14
Червень	1 225,21	600,00	0	2425,21	23
Липень	896,95	3 240,00	0	4 136,95	29
Серпень	6 519,06	200,00	0	6719,06	39
Вересень	261,98	0	0	261,98	10
Жовтень	2 217,20	200,00	0	2 417,20	22
Листопад	1 250,63	500,00	0	1 750,63	24
Усього	23 120,98	7 040,00	0	30 160,98	229

Протягом січня—листопада 2013 року обсяг зареєстрованих Комісією випусків інвестиційних сертифікатів пайовим інвестиційним фондом становив 27,13 млрд грн, що більше на 10,24 млрд грн порівняно з даними за аналогічний період 2012 року.

Обсяг зареєстрованих випусків акцій зменшився на 9,02 млрд грн порівняно з 2012 роком та становив 4,65 млрд грн.

З початку реєстрації за станом на 30.11.2013 кількість зареєстрованих корпоративних та пайових інвестиційних фондів становила 2 018 інститутів спільного інвестування, з них 369 — корпоративних інвестиційних фондів, 1 649 — пайових інвестиційних фондів.

За результатами торгів на організаторах торгівлі обсяг виконаних біржових контрактів із цінними паперами протягом січня—листопада 2013 року становив 427,18 млрд грн [4; 7]. Протягом січня—листопада 2013 року порівняно з даними аналогічного періоду 2012 року обсяг виконаних біржових контрактів із цінними паперами на організаторах торгівлі збільшився у 2 рази (або на 198,10 млрд грн; січень—листопад 2012 року — 229,07 млрд грн).

Найбільший обсяг торгів за фінансовими інструментами на організаторах торгівлі протягом періоду зафіксовано з: державними облігаціями України — 319,04 млрд грн (74,69 % від загального обсягу виконаних біржових контрактів на організаторах торгівлі у січні—листопаді 2013 року); облігації підприємств — 42,51 млрд грн (9,95 % від загального обсягу виконаних біржових контрактів на організаторах торгівлі у січні—листопаді 2013 року) [3; 8].

Загальну ситуацію на вітчизняному фондовому ринку можна охарактеризувати як кризову. На ринку спостерігався подальший спад торговельної активності та зниження цін на фінансові інструменти.

Організацію українського ринку цінних паперів і створення необхідних умов для його функціонування взяла на себе Українська фондова біржа (УФБ). Серед її акціонерів (усього їх близько 30) такі великі республіканські банки, як: Укрінбанк, Агромабанк, Укрсоцбанк, Агропромбанк «Україна», Ощадний банк України, регіональні банки в Одесі, Дніпропетровську, Харкові, Донецьку, Ужгороді, Криму.

Сьогодні Національний банк і Мінфін шукають кредиторів на внутрішньому ринку. У НБУ вважають, що кошти фізичних осіб повинні «працювати» на благо української економіки, випуск валютних облігацій внутрішніх державних позик залучить значні кошти в економіку України, зменшить вартість валютних запозичень, позитивно вплине на платіжний баланс і сприятиме розвитку всього фондового ринку України.

В Україні здійснюється як внутрішнє, так і зовнішнє регулювання біржового ринку. Внутрішнє регулювання полягає у підпорядкуванні діяльності бірж внутрішнім правилам, нормативним документам та процедурам, які регулюють діяльність біржі в цілому та окремих її підрозділів. Зовнішнє регулювання полягає у підпорядкуванні діяльності бірж законодавчим та нормативним актам держави, інших організацій, а також міжнародним угодам [1; 8].

Безумовно, регулювання відносин на ринку цінних паперів потребує довшої нормативно-правової бази. Однак говорити про останню поки що не доводиться. Загалом, саме це є основою недоліків, які існують на сьогоднішній день на ринку цінних паперів в Україні, серед них можна виокремити такі:

— все ще не отримала логічного завершення розробка правового забезпечення формування національного ринку цінних паперів. Концепція фондового ринку України витримала у Верховній Раді України лише перше читання;

— до створення достовірно цивілізованих інвестиційних інститутів, спрямованих виконувати посередницькі функції між емітентами і покупцями цінних паперів, «дис-танції величезного розміру». Фактично незадіяними або мало задіяними в цій найважливішій справі залишаються банки, система казначейства і валютна біржа. Ситуація посилюється і підірваною, у зв'язку із несумлінною (якщо не сказати більше) діяльністю, репутацією великої кількості фінансових посередників;

— в Україні поки що відсутня чітка система гарантій розміщення цінних паперів як для вітчизняних, так і для іноземних фізичних і юридичних осіб;

— питання про лімітування купівлі окремих видів цінних паперів в Україні поки в практичній площині не ставиться;

— досі не врегульоване питання про присутність на національному ринку цінних паперів фірм-нерезидентів як самостійних фінансових партнерів;

— не доведена до логічного завершення і технічна сторона справи. Так, унаслідок вибіркового обстеження стану ринку цінних паперів в Україні, проведеного в минулому році управлінням статистики України спільно з статистичними управліннями Дніпропетровської, Донецької, Закарпатської, Львівської, Полтавської, Харківської областей і м. Києва встановлено, що тільки 76 % цінних паперів були надруковані з усіма необхідними реквізитами, включаючи захист;

— розвиток національного ринку цінних паперів багато в чому стримується все ще неадекватною сприйнятливістю населення. З недовірою ставиться населення (після відомих подій) до держави;

— нормальне функціонування ринку цінних паперів ускладнюється істотною недостачею достовірної і докладної інформації. До того ж, недосконалість інформаційного забезпечення зумовлена ще й відсутністю належної стандартизації обліку цінних паперів відповідно до міжнародних стандартів. І, нарешті, на національному ринку цінних паперів поки ще не знайдене оптимальне співвідношення біржового і позабіржового готівкового і безготівкового оборотів [1].

Таким чином, можна сказати, що позитивну роль у розвитку ринку відіграють: факт появи на ньому акцій приватизованих промислових підприємств, завдяки чому збільшується обсяг «предмета діяльності», тобто цінних паперів; значна зміна спекулятивної спрямованості фондового ринку за рахунок активізації діяльності як внутрішніх, так і зовнішніх інвесторів; перспективи створення інституту незалежних реєстраторів, що значно полегшить процес переоформлення іменних цінних паперів, збільшить швидкість їх обороту і значною мірою зрівняє права акціонерів; наявність кваліфікованих професійних учасників ринку цінних паперів; удосконалення законодавства, яке регулює діяльність фондового ринку України.

1. *Богачев С.В.* Фондовые методы развития промышленных корпораций: вопросы теории и практики: монография / С.В. Богачев. — Донецк, 2008. — 294 с.; 2. *Гончарова Н.В.* Проблеми функціонування ринку цінних паперів України / Н.В. Гончарова // Формування ринкових відносин в Україні. — 2008. — № 5 (84). — С. 15–18; 3. *Калина А.В.* Фондовый рынок: навч. посіб. для дистанц. навч. / А.В. Калина. — К.: Університет «Україна», 2010. — 207 с.; 4. *Мозговой О.Н.* Фондовый рынок Украины / О.Н. Мозговой. — К.: УАННП «Феникс», 2008. — 276 с.; 5. *Прилипко В.С.* Развитие фондового рынка и перспективы роста инновационного потенциала акционерных товариществ / В.С. Прилипко // Экономика и прогнозирование. — 2006. — № 4. — С. 92–107; 6. *Сазонець І.Л.* Міжнародна інвестиційна діяльність / І.Л. Сазонець, О.А. Джусов, О.М. Сазонець. — К.: ЦУЛ, 2007. — 304 с.; 7. Аналітичний огляд фондового ринку України за 2013 рік [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua/fund/info>; 8. *Шевкіна Л.* Фінансовий ринок: захист прав акціонерів / Л. Шевкіна // Цінні папери України. 2010. — № 13 (101). — С. 3–4.