УДК 336.76

Руда О.Л.
кандидат економічних наук,
доцент кафедри фінансів та кредиту
Вінницького національного аграрного університету

ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ, ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ

FUNCTIONING OF FUND MARKET OF UKRAINE OF PROBLEM AND PROSPECT OF DEVELOPMENT

АНОТАЦІЯ
У статті узагальнено погляди вчених-економістів на становлення, функціонування та розвитку фондового ринку України. Проаналізовано становлення фондового ринку України та наведено основні особливості його функціонування. Здійснено аналіз стану та динаміки розвитку фондового ринку. Запропоновано пріоритетні напрями розвитку фондового ринку.
Ключові слова:фондовий ринок, фондова біржа, облігація, акція, цінні папери.

АННОТАЦИЯ
В статье обобщены взгляды ученых-экономистов на становление, функционирование и развития фондового рынка Украины. Проанализировано становление фондового рынка Украины и приведены основные особенности его функционирования. Осуществлен анализ состояния и динамики развития фондового рынка. Предложены приоритетные направления развития фондового рынка.
Ключевые слова: фондовый рынок, фондовая биржа, облигация, акция, ценные бумаги.

ANNOTATION
In the article generalized looks of scientists-economists on becoming, functioning and fund market of Ukraine development. Becoming of fund market of Ukraine is analysed and basic features over of his functioning are brought. The analysis of the state and dynamics of fund market development is carried out. Priority directions of fund market development are offered.
Keywords: fund market, exchange stock, bond, action, securities.

Постановка проблеми. Фондовий ринок є важливим елементом економіки розвинутих країн світу та невід'ємною складовою фінансового ринку кожної країни. Фондовий ринок виступає як сфера мобілізації фінансового капіталу та набуває особливого значення. Особливістю розвитку фондових ринків останніми десятиліттями є механізм глобалізації та зростання різних фінансо-вих інструментів та інститутів.

Фондовий ринок України усе ще перебуває на стадії становлення. Існує низка проблем, які вимагають вирішення для формування високоліквідного та достатньо капіталізованого фондового ринку.

Актуальним на сьогодні є дослідження проблеми створення та розвитку ефективно функціонуючого фондового ринку, який може забезпечити економіку країни достатньою кількістю інвестиційних ресурсів, які необхідні для стабільного розвитку економік держав.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Теоретичні, методологічні та практичні аспекти становлення, функціонування та розвитку фондового ринку України розкрито у працях К. Адамової, І. Бланка, М. Денисенко, В. Загорського, Б. Койлі, О. Корнійчука, О. Мозгового, Р. Розена, Г. Терещенка, А. Ткача і багатьох інших учених.

Постановка завдання. Метою дослідження є аналіз діяльності фондового ринку, визначення проблем його функціонування та визначення передумов розвитку.

Виклад основного матеріалу. Фондовий ринок – важлива складова економіки будь-якої держави, у тому числі й України. Фондовий ринок – це сукупність механізмів і правил, що дозволяють здійснювати купівлю-продаж цінних паперів.

В Україні фондовий ринок почав формуватися з 1991 року після прийняття закону «Про цінні папери і фондову біржу», відповідно до якого в жовтні 1991 року було створено Українську фондову біржу. Перший етап формування фондового ринку характеризувався моноцентричністю біржової системи. Так у концепції функціонування і розвитку ринку капіталів в Україні, розробленій в 1993 році запропонована модель розвитку фондового ринку, орієнтована на формування централізованого вторинного ринку. Це означало наявність в Україні лише одного місця котирування і, відповідно, однієї національної фондової біржі з розвинутою регіональною структурою.

Концептуальні підходи до побудови торговельної інфраструктури суттєво змінилися у зв'язку із схваленням у 1995 році Верховною Радою України «Концепції функціонування та розвитку фондового ринку України». Цією Концепцією було передбачено можливість створення в Україні кількох фондових бірж, а також розвиток позабіржового ринку цінних паперів у вигляді торговельно-інформаційних систем.

Третій етап розвитку торговельної інфраструктури фондового ринку в Україна пов'язаний з прийняття у 2006 році Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», відповідно до якого з травня 2009 року в Україні припинили свою діяльність торговельно-інформаційні системи і єдиними організаторами торгівля стали фондові біржі [1, с. 154].

Становлення та динамічний розвиток ефективної системи фондових ринків є рушійною

силою зростання реального сектора, усієї економіки, оскільки забезпечує інвестування промисловості, соціальної сфери, що зумовлює пожвавлення виробництва та відтворювальних процесів не тільки в об'єктах інвестування, але й в усіх суміжних галузях, зокрема транспортної та інших інфраструктур. Таким чином, можна констатувати, що усі сфери комерційного життя мають певні інтереси в роботі фондових ринків, які реалізуються більш або менш опосередковано.

Залежно від ступеня розвитку фондовий ринок може виступати більш чи менш ефективним механізмом акумуляції, розподілу та перерозподілу вільних фінансових ресурсів серед галузей економіки. Ефективне функціонування фондового ринку в багатьох країнах забезпечує ефективне використання вільних фінансових ресурсів та стійкі темпи зростання економіки цих країн [4, с. 171].

Основними суб'єктами фондового ринку є його безпосередні учасники та інститути, що забезпечують проведення операцій на ньому. До перших належать інвестори, брокери, дилери, менеджери. Вони є безпосередніми учасниками проведення операцій і в більшості випадків відповідають за прийняті рішення. Водночас для укладання та остаточного завершення угоди необхідно користуватися різними торговими та реєстраційними системами. Уся система інститутів фондового ринку, що реалізує операції, являє собою його інфраструктуру.

Глобалізація економічного розвитку всіх сторін сучасної господарської діяльності диктує відповідні вимоги, кількісні та якісні параметри для української економіки.

Особливістю глобального фондового ринку є те, що він діє на принципах єдиних правил і процедур. Об'єднання фондових ринків дозволить інвесторам уникнути системного ризику національного ринку й суттєво знизити ризики портфельного інвестування в цілому. Інтернаціоналізація фондових ринків супроводжується реформуванням національних ринків із пристосуванням їх до глобальних систем обігу цінних паперів. Фондовий ринок, який не здатний залучити додаткову ліквідність не має перспектив [1, с. 154].

Слід розрізняти такі терміни як «фондовий ринок» та «фондова біржа». Фондовий ринок – це ринок цінних паперів. На ньому відбувається первинна та вторинна торгівля цінними паперами та їх похідними інструментами. Він поділяється на біржовий та позабіржовий ринки. Тобто невід'ємною складовою фондового ринку є фондова біржа – організаційно оформлений, постійно діючий ринок, на якому проводиться торгівля цінними паперами; акціонерне товариство, яке зосереджує попит і пропозицію цінних паперів, сприяє формуванню їх біржового курсу та здійснює свою діяльність відповідно до чинного законодавства, статуту і правил фондової біржі.

За даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, в Україні діють 10 фондових бірж, розташованих у Києві, Миколаєві і Дніпропетровську: Фондова Біржа ПФТС; Київська Міжнародна Фондова Біржа (КМФБ); Українська Фондова Біржа (УФБ); Українська Міжбанківська Валютна Біржа (УМВБ); Фондова Біржа «ІННЕКС»; Придніпровська Фондова біржа (ПФБ); Українська міжнародна Фондова Біржа (УМФБ); Фондова біржа «Перспектива»; Східно-Європейська Фондова біржа (СЄФБ); Українська Біржа (УБ) [3].

Протягом 2014 року український фондовий ринок розвивався паралельно зі світовими ринками цінних паперів; підтвердженням цього є основний індикатор фондових ринків – індекс, який дає можливість оцінити загальну ситуацію на фондовому ринку. Вітчизняні фондові індекси, як і більшість провідних фондових індексів світу, завершили 2014 рік помірним зростанням Серед досліджуваних індексів найбільше зріс індекс NASDAQ Composite, з початку року його значення підвищилося на 14,31%. Істотно збільшилися американські індекси S&P 500 (+ 12,39%), Dow Jones 30 Industrials (+ 8,40%), а також індекс Nikkei225 (Японія) – на 7,12%. Помірно зросли європейські індекси, зокрема, DAX (Німеччина) – + 4,31%, CAC40 (Франція) – + 1,08%. Вітчизняні індекси ПФТС та UX (Українська Біржа) зросли з початку року на 28,75% та 13,54% відповідно.

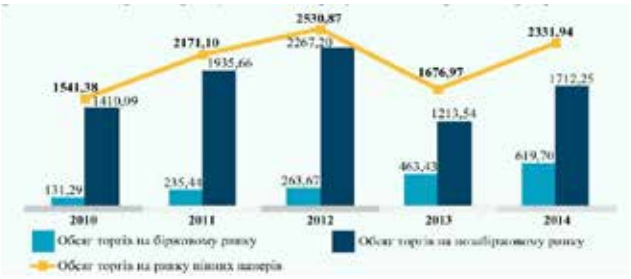

Рис. 1. Обсяг торгів на ринку цінних паперів у 2010–2014 роках, млрд грн [3]

Рис. 2. Обсяг торгів на ринку цінних паперів у 2014 році (щоквартальна динаміка), млрд грн

За підсумками 2014 року ринок цінних паперів в Україні виріс на 39,06% порівняно з 2013 роком та становив 2 331,94 млрд грн. І хоча спостерігається збільшення частки опе-

рацій із цінними паперами, що здійснюються на біржовому ринку, близько 73,43% усіх операцій здійснювалися у позабіржовому сегменті фондового ринку (рис. 1)

Варто зазначити, що найбільший обсяг торгів на ринку цінних паперів зафіксовано у IV кварталі 2014 року – 711,03 млрд грн (30,49% від сукупного обсягу на ринку цінних паперів) (рис. 2).

Зміни структури обсягу торгів на ринку цінних паперів з розподілом за фінансовими інструментами наведено на рисунку 3.

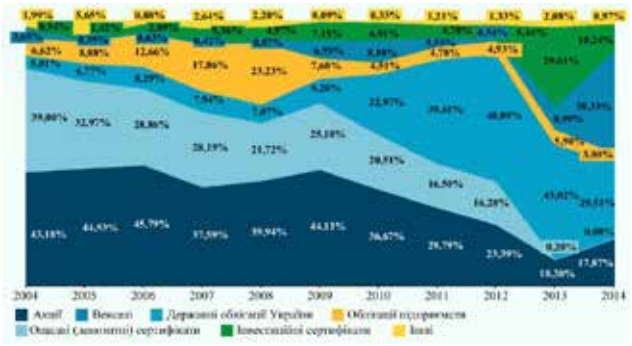

Рис. 3. Структура обсягу торгів на ринку цінних паперів з фінансовими інструментами у 2004–2014 роках, млрд грн [3]

Починаючи з 2009 року спостерігається активна динаміка обсягів торгів цінними паперами, на відміну від динаміки обсягів ВВП, зокрема, обсяг торгів на ринку цінних паперів у 2014 році перевищив цей показник на 765,21 млрд грн.

Порівняно із країнами з розвиненою ринковою економікою рівень потужності розвитку фондових бірж України, показником якого є співвідношення частки капіталізації лістингових компаній до ВВП країни, дещо низький і становить лише 19,7% сукупного ВВП, тоді як найбільш розвинений акціонерний капітал у Великобританії – 122,2%, США – 114,9%.

Одним із показників ефективності функціонування ринку цінних паперів є розвиток його організованого сектору. У 2014 році, як і упродовж 2010–2013 років, тривав щорічний активний розвиток біржового сегменту фондового ринку України. Порівняно з попереднім роком обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі у 2014 році зріс на 33,72% і становить 619,70 млрд грн, що еквівалентно 39,55% ВВП України.

Серед фінансових інструментів провідну позицію за обсягами торгів на біржовому ринку займали акції, державні облігації України та облігації підприємств.

Частка біржового ринку в загальному обсязі торгів на ринку цінних паперів є досить низькою (2014 рік – 26,59%), але цей показник помірно зростає. Так, порівняно з 2010 роком до 2014 року спостерігається зростання на 15,85%.

Протягом 2014 року на організаційно оформленому ринку спостерігалася консолідація торгівлі цінними паперами. Так, із 10 функціонуючих фондових бірж в Україні лише дві – «ПФТС» та «Перспектива» відзначалися істотними обсягами торгів, контролюючи більш ніж 94,62% вартості біржових контрактів.

Динаміку зростання обсягів біржових контрактів демонстрували фондові біржі «УМВБ», «Перспектива» та «СЄФБ». Водночас істотно скоротилися обсяги торгів на організаторах торгівлі «УМФБ», «УФБ» та «ІННЕКС».

Найбільший обсяг торгів за фінансовими інструментами на організаторах торгівлі протягом 2014 року зафіксовано з державними облігаціями України – 545,77 млрд грн (88,07% від загального обсягу біржових контрактів на організаторах торгівлі у 2014 році) [3].

Водночас у 2014 році питома вага вторинного ринку в сукупному обсязі біржових торгів становила 96,88% від загального обсягу торгів. Найбільш привабливим у структурі біржових торгів у розрізі за видами ринків виглядав і «спотовий ринок», частка якого становила 85,64% від загального обсягу біржового ринку.

Найвищим попитом на біржовому ринку у 2014 році користувалися цінні папери 20 емітентів. Частка обсягу торгів цінними паперами цих емітентів становила 93,08% від сукупного обсягу торгів на біржовому ринку. Варто зазначити, що на біржовому ринку спостерігалася загальна тенденція зростання операцій з державними цінними паперами.

Важливим показником для характеристики стану вітчизняного фондового ринку є кількість лістингових цінних паперів. Підвищення вимог до проходження лістингу зумовлює збереження відносно невисокої частки лістингових цінних паперів у біржових реєстрах організаторів торгів.

Так, станом на 31.12.2014 до біржових реєстрів організаторів торгівлі внесено 1050 цінних паперів. Можна відзначити збереження практично на попередньому рівні частки позалістингових цінних паперів (71,19% загальної кількості цінних паперів, які допущено до торгів на фондових біржах).

На кінець 2014 року найбільша кількість цінних паперів, які перебувають в обігу на фондових біржах, була розміщена на «ПФТС» (44,97%), «Перспективі» (18,88%) та «Українській біржі» (14,44%) [3].

Також варто звернути увагу на такий показник, як обсяг випусків емісійних цінних паперів. Так, станом на 31.12.2014 загальний обсяг усіх зареєстрованих Комісією випусків цінних паперів становив 1469,39 млрд грн. Загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів зареєстрованих Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку у січні-червні 2015 року становив 46,20 млрд грн, що більше на 14,34 млрд грн порівняно з відповідним періодом 2014 роком (31,86 млрд грн).

Аналіз динаміки розвитку фондового ринку України характеризувався значним зростанням обсягів випуску цінних паперів у 2011 році, Але потім спостерігалося скорочення цього показника, однак 2014 рік засвідчив стрімке зростання обсягу емісії цінних паперів. Так, загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів у 2014 році збільшився на 44,23% порівняно з 2013 роком і становив 204,85 млрд грн.

Серед фінансових інструментів одну із провідних позицій за обсягами зареєстрованих випусків займали акції, на які істотний вплив мав банківський сектор. Протягом січня-червня 2015 року Комісією зареєстровано 61 випуск акцій на суму 37,54 млрд грн. Порівняно з аналогічним періодом 2014 року обсяг зареєстрованих випусків акцій збільшився на 33,09 млрд грн.

Значні за обсягом випуски акції, які суттєво вплинули на загальну структуру зареєстрованих випусків акцій протягом зазначеного періоду, зареєстровано наступним банківським установам, з метою збільшення статутного капіталу, зокрема: ПАТ «Акціонерний комерційний промислово-інвестиційний банк», ПАТ КБ «ПриватБанк», ПАТ «Укрсоцбанк», ПАТ АБ «Укргазбанк», ПАТ Банк «Фінанси та кредит», ПАТ «Державний експортно-імпортний банк України», ПАТ «ВТБ Банк», ПАТ «ОТП Банк», ПАТ КБ «Хрещатик», ПАТ Банк «Київська Русь», ПАТ КБ «Фінансова ініціатива» та ПАТ КБ «Преміум».

Доцільно зазначити, що у 2012 році емісійний процес в Україні характеризувався активним прогресуючим випуском корпоративних облігацій – обсяг їх випуску сягнув майже 48% від загального обсягу зареєстрованих випусків цінних паперів [3].

Комісією протягом січня-червня 2015 року зареєстровано 55 випусків облігацій підприємств на суму 4,29 млрд грн. Порівняно з аналогічним періодом 2014 року обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств зменшився на 6,61 млрд грн.

Пріоритетним завданням ринку цінних паперів, як відомо, є забезпечення умов для залучення інвестицій компаніями. Аналіз динаміки залучення інвестицій в економіку України показує, що у 2014 році обсяг залучених інвестицій через інструменти фондового ринку нижчий за показник обсягу залучених довгострокових кредитів.

Протягом січня-червня 2015 року обсяг зареєстрованих Комісією випусків інвестиційних сертифікатів КУА ПІФ становив 4,37 млрд грн, що менше на 11,81 млрд грн порівняно з даними за аналогічний період 2014 року.

Протягом січня-червня 2015 року обсяг зареєстрованих випусків акцій КІФ становив 880,18 млн грн, що більше на 545,74 млн грн порівняно з даними за аналогічний період 2014 року.

З початку реєстрації за станом на 30.06.2015 кількість зареєстрованих корпоративних та пайових інвестиційних фондів становила 2079 інститутів спільного інвестування, з них: 384 – корпоративних інвестиційних фондів; 1695 – пайових інвестиційних фондів.

Фондовий ринок у тій чи іншій країні характеризується, насамперед, показниками капіталізації, обсягом біржової торгівлі цінними паперами, кількістю цінних паперів, що перебувають в обігу на фондових біржах.

Капіталізація лістингових компаній фондового ринку станом на 30.06.2015 склала 499,02 млрд грн, що більше на 20,04% порівняно з цим показником станом на 30.06.2014 (415,72 млрд грн). Збільшення капіталізації свідчить про підвищення вартісної оцінки компаній, акції яких перебувають в обігу на фондових біржах.

За результатами торгів на організаторах торгівлі обсяг біржових контрактів з цінними паперами протягом січня-червня 2015 року становив 188,39 млрд грн.

Протягом січня-червня 2015 року порівняно з даними аналогічного періоду 2014 року обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі зменшився на 9,35% (або на 19,42 млрд грн) (січень-червень 2014 року – 207,81 млрд грн).

Найбільший обсяг торгів за фінансовими інструментами на організаторах торгівлі протягом зазначеного періоду зафіксовано з:

- державними облігаціями України – 172,37 млрд грн (91,49% від загального обсягу біржових контрактів на організаторах торгівлі у січні-червні поточного року);
- облігаціями підприємств – 5,69 млрд грн (3,02% від загального обсягу біржових контрактів на організаторах торгівлі у січні-червні поточного року).

Обсяг біржових контрактів з цінними паперами протягом січня-червня 2015 року на вторинному ринку становив 98,53% від загального обсягу біржових контрактів протягом зазначеного періоду [3].

Е цілому, на вітчизняному ринку цінних паперів не вистачає фінансових інструментів із високим інвестиційним потенціалом, відзначається низька капіталізація, недостатня прозорість, обмежена ліквідність, Торговельна активність залежить від присутності на ринку іноземного спекулятивного капіталу. Більшість вітчизняних цінних паперів, акцій мають документарну форму випуску, яка ускладнює їх обіг та зумовлює високу вартість транзакційних витрат. Залишається недосконалою інфраструктура, права інвесторів та громадян недостатньо захищені [1, с. 156].

У цілому фондовий ринок країни потребує подальшого реформування та удосконалення механізмів функціонування. Незважаючи на досить високу динаміку трансформації, фон-

довий ринок досі знаходиться на стадії формування та розвитку.

Висновки. Особливості фондового ринку України зумовлені тим, що він виник і розвивається в умовах переходу від планової економіки до змішаної економіки ринкової орієнтації. Ці умови характеризуються революційним характером перетворень, нестійкістю стану економіки і суспільства, різноманіттям можливих шляхів переходу, наявністю особливих економічних форм, що функціонують з використанням принципів як планового, так і ринкового способів господарювання.

Фондовий ринок є ключовим фактором мобілізації фінансово-капітальних ресурсів у ринковій економіці, а також інструментом проведення інноваційної політики у державі. Він постає невід'ємним атрибутом інституційного регулювання національної економіки.

Нагальні проблеми, що існують на фондовому ринку України і заважають його подальшому розвитку – це низька ліквідність та капіталізація, масштабний дефіцит внутрішніх грошових ресурсів для інвестицій, низька частка біржового сегменту ринку, недостатнє законодавче регулювання ціноутворення, обмежена кількість ліквідних та інвестиційно привабливих фінансових інструментів, висока фрагментарність біржової та депозитарної структури.

Ефективність функціонування фондового ринку залежить перш за все від міцної інфраструктури, що створює належні умови для випуску та подальшого обігу цінних паперів.

Для вирішення проблемних питань і стимулювання подальшого розвитку ринку необхідно вирішити наступні завдання: збільшення капіталізації, ліквідності та прозорості фондового ринку; удосконалення ринкової інфраструктури та забезпечення її надійного і ефективного функціонування; удосконалення механізмів державного регулювання, нагляду на фондовому ринку та захисту прав інвесторів; стимулювання подальшого розвитку фондового ринку України.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Котова М.В. Трансформація фондового ринку України в умовах світової глобалізації [Електронний ресурс] / М.В. Котова, В.С. Задорожнюк // Економіка: реалії часу. Науковий журнал. – 2013. – № 1(6). – С. 153-157. – Режим доступу : http://economics.opu.ua/files/archive/2013/n1/html/.
2. Малишенко К.А. Фактри, що визначають особливості фондового ринку України / К.А. Малишенко // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. – 2013. – № 4(24). – С. 104-107.
3. Офіційна сторінка Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.nssmc.gov.ua/fund/analytics.
4. Штанько О.Д. Сучасні тенденції функціонування світових фондових ринків / О.Д. Штанько // Академічний огляд. – 2013. – № 2(39). – С. 170-176.