

АНАЛІЗ І ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ В УКРАЇНІ

Стаття присвячена дослідженню функціонування фондового ринку в Україні. Проведено аналіз показників його діяльності за 2010-2014 рр. Розглянуто можливі шляхи для подальшого розвитку фондового ринку в Україні.

Ключові слова: фондовий ринок, цінні папери, акції, облигації.

The article investigates the stock market in Ukraine. The analysis of the performance of its activities for 2010-2014. The possible ways for further development of the stock market in Ukraine.

Key words: stock market, securities, stocks, bonds.

Статья посвящена исследованию функционирования фондового рынка в Украине. Проведен анализ показателей его деятельности за 2010-2014 гг. Рассмотрены возможные пути для дальнейшего развития фондового рынка в Украине.

Ключевые слова: фондовый рынок, ценные бумаги, акции, облигации.

Вступ. Фінансова глобалізація, що впливає на вільний рух капіталів між національними фондовими ринками, вимагає дослідження питань стосовно покращення національної торгової інфраструктури з метою залучення нових інвесторів на вітчизняний фондовий ринок.

Світовий досвід доводить, що причиною економічної, а нерідко й політичної кризи є слабозвинений фінансовий сектор країни. Натомість фондовий ринок спроможний надати фінансові послуги особливим категоріям (підприємствам, організаціям), за допомогою яких можна швидше адаптуватися до негативних змін в економічному та політичному середовищі [1].

Фондовий ринок в Україні нині складається з ринків акцій, облигацій, іпотечних сертифікатів, інвестиційних сертифікатів, казначейських зобов'язань України, ощадних та депозитних сертифікатів, векселів та ін. [2].

Аналіз останніх досліджень. Вивченню особливостей функціонування та проблем розвитку вітчизняного фондового ринку присвячено праці багатьох вітчизняних науковців, зокрема В. Корнеєва, О. Корнійчука, І. Школьник, Р. Перепилиці, Румянцева С. [3], В. Унінець - Ходаківської [4], Савчук О.І., та ін. Однак деякі проблемні аспекти розвитку фондового ринку України залишаються поза увагою та потребують подальшого вивчення.

Постановка завдання. Метою статті є розкриття особливостей функціонування фондового ринку на сучасному етапі, визначення передумов для подальшої інтеграції фондового ринку України у світові ринкові структури.

Результати досліджень. Початком становлення створення фондового ринку України стала поява відповідного закону України "Про цінні папери і фондовий ринок". Згідно цього закону, фондовий ринок - це сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо

розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів). [5]

Динаміка показників економічного розвитку України протягом останніх років свідчить про закріплення позитивних тенденцій. Серед головних позитивних змін, які були характерні для фондового ринку в цей період та сформували надійну основу для подальшого зміцнення ринку цінних паперів, а також сприяли відновленню її інвестиційної функції, - збільшення обсягу торгів, зростання співвідношення капіталізації до ВВП, залучення інвестицій та ін.

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

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 % (див. рис. 1.).

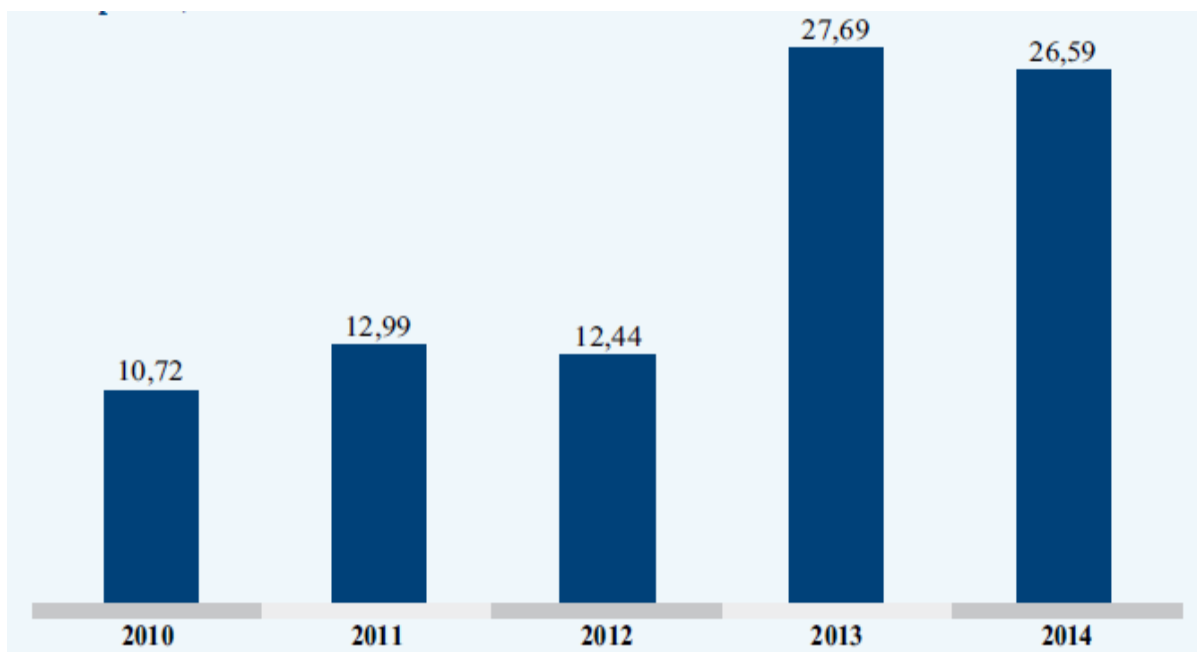


Рисунок 1. Частка біржового ринку в загальному обсязі торгів на ринку цінних паперів у 2010 – 2014 роках, %

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. [6]

Аналіз динаміки розвитку фондового ринку України характеризувався значним зростанням обсягів випуску цінних паперів у 2011 році, але потім спостерігалася 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 (див. рис.2).

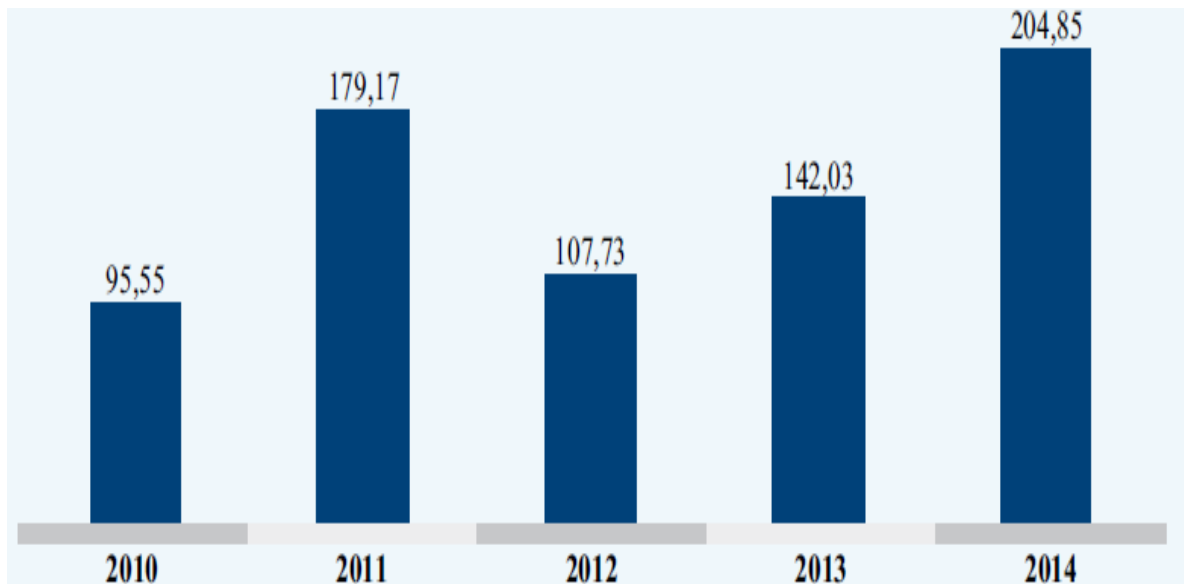


Рисунок 2. Обсяг зареєстрованих Комісією випусків цінних паперів у 2010 - 2014 роках, млрд грн.

Ліквідний та надійний ринок акцій є одним із чинників, що визначає інвестиційний клімат в країні, сприяє залученню й перерозподілу інвестиційного капіталу у перспективні сфери економіки.

За даними на кінець 2014 року Комісія зареєструвала випусків акцій на загальну суму 716,32 млрд грн (рис.3).

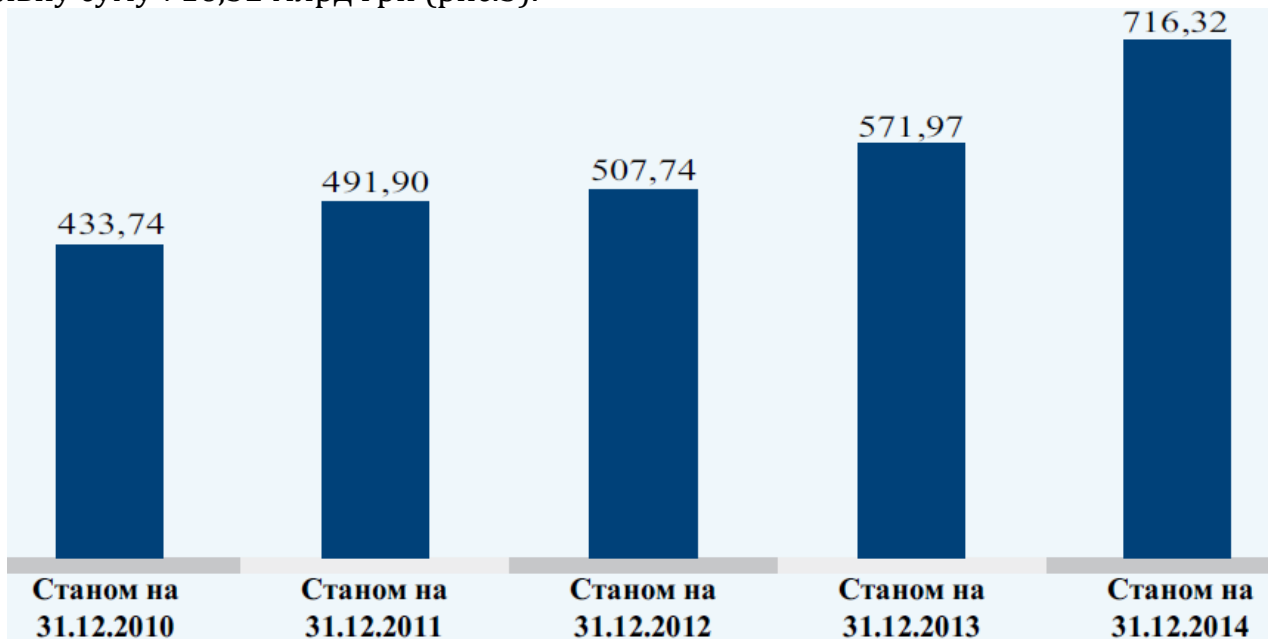


Рисунок 3. Динаміка обсягу зареєстрованих Комісією випусків акцій у 2010 – 2014 роках, млрд грн.

За період з 2010 по 2014 роки випуск акцій збільшився на 282,58 млрд.грн. Найбільшими емітентами, які зареєстрували випуск акцій в 2014 році є:

- ПАТ Національна акціонерна компанія «Нафтогаз України» 104 609,58 млн. грн.;
- ПАТ «Державний ощадний банк України» 12 671,74 млн.грн.;
- ПАТ КБ «Надра» 5 500,00 млн. грн.;

- ПАТ «Акціонерний комерційний промислово-інвестиційний банк» 4 700,00 млн.грн.;
- ПАТ КБ «ПриватБанк» 3 316,66 млн.грн.

На кінець 2014 року до біржових списків організаторів торгівлі внесено 1910 акцій (таблиця 1.). Кількість випусків акцій, які допущено до торгів на організаторах торгівлі, збільшилася порівняно з 2010 роком, але зменшилася порівняно з 2013 роком, що пов'язано із загальними ринковими тенденціями, а також запровадженням нових вимог для внесення та перебування цінних паперів у біржовому реєстрі організаторів торгівлі.

Таблиця 1.

Загальна кількість випусків акцій, які допущено до торгів на фондових біржах, шт.

Кількість випусків акцій, які допущено до торгів на фондових біржах	Станом на 31.12.2010	Станом на 31.12.2011	Станом на 31.12.2012	Станом на 31.12.2013	Станом на 31.12.2014
	799	1 242	1 731	1 993	1 910

Важливим сегментом ринку цінних паперів є ринок облігацій, на якому відбувається обіг боргових зобов'язань — облігацій. До інструментів ринку облігацій належать корпоративні, муніципальні та державні облігації.

Частка обсягу торгів облігаціями підприємств знизилася майже у два рази на ринку цінних паперів. Цей показник за підсумками 2014 року становив 3,00 % від загального обсягу торгів на ринку цінних паперів та порівняно з 2010 роком зменшився на 1,51 %. (рис.4)

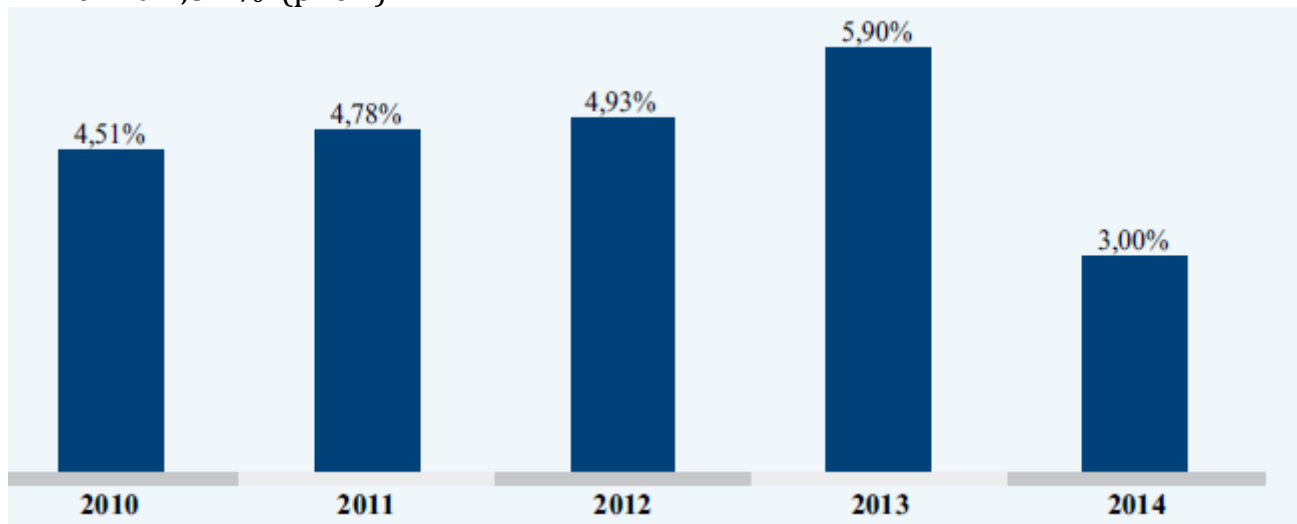


Рисунок 4. Частка обсягу торгів облігаціями підприємств на ринку цінних паперів у 2010 –2014 роках

Водночас частка обсягу торгів облігаціями підприємств на біржовому ринку у загальному обсязі торгів корпоративними облігаціями підприємств на ринку цінних паперів знизилася з 48,05 % у 2013 році до 46,95 % у 2014 році (рис.5).

Хоча різке зростання порівняно з 2010 роком на 43,39 % є позитивною тенденцією.

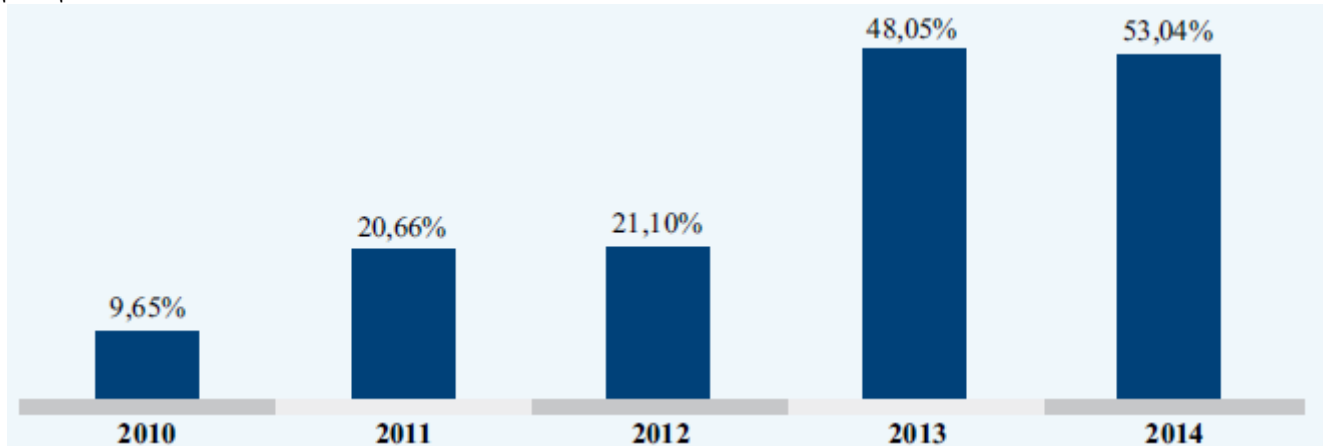


Рисунок 5. Частка обсягу торгів облігаціями підприємств на біржовому ринку у загальному обсязі торгів корпоративними облігаціями на ринку цінних паперів у 2010 - 2014 роках

Ринок муніципальних облігацій є цікавим і перспективним сегментом українського фондового ринку. Муніципальні запозичення є важливим джерелом фінансового забезпечення розвитку місцевого самоврядування і потужним фінансовим інструментом, який допомагає ефективно вирішувати поточні й довгострокові проблеми, пов'язані з фінансуванням бюджетних видатків.

У 2014 році частка обсягу торгів облігаціями місцевих позик на біржовому ринку становила 14,11 % та зменшилася на 13,89 % порівняно з 2010 роком (рис.6). У 2012 ми бачимо дуже стрімке зростання, яке склало 85,43 %, що на 71,32 % більше ніж у 2014 році.

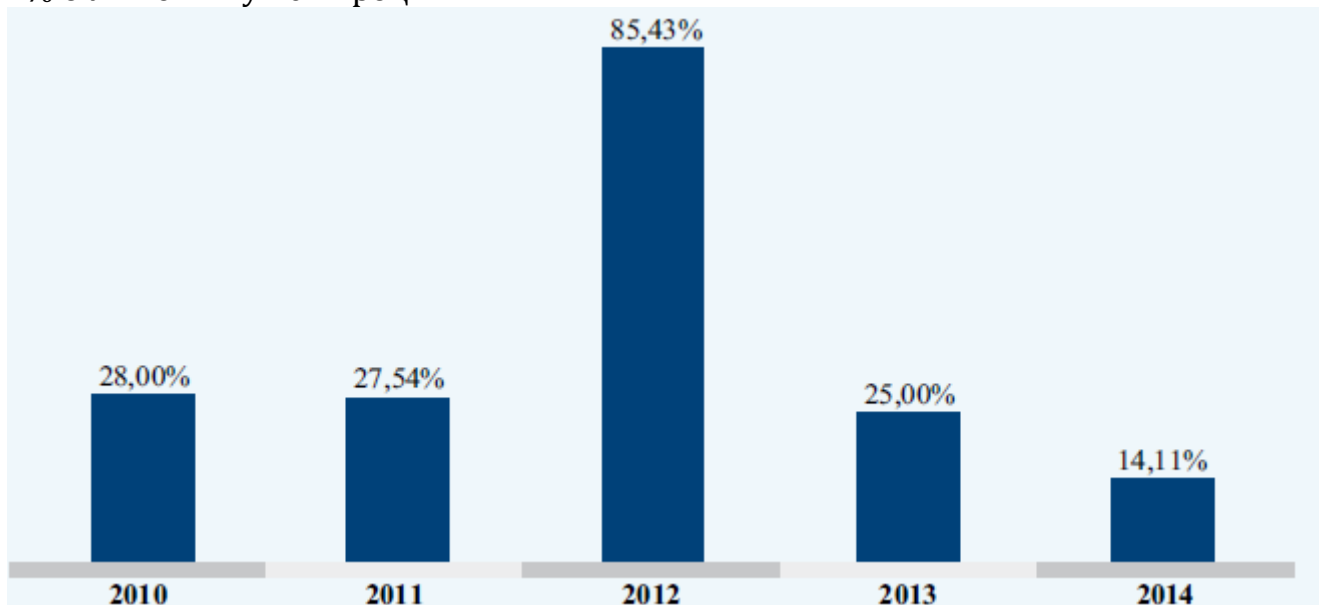


Рисунок 6. Частка обсягу торгів облігаціями місцевих позик на біржовому ринку у загальному обсязі торгів облігаціями місцевих позик на ринку цінних паперів у 2010 - 2014 роках

На сьогодні ринок державних облігацій відіграє одну з ключових ролей у формуванні бюджетної політики держави. Саме державні облігації виступають головним інструментом державних запозичень, дозволяючи залучати необхідні фінансові ресурси на прийнятних умовах. [6]

За останні п'ять років кількість випусків державних облігацій України, які допущено до торгів на фондових біржах, зберігає тенденцію до збільшення. Так, у 2014 році до біржових списків організаторів торгівлі включено 572 державні облігації України, що на 50,52 % більше порівняно з 2013 роком (таблиця 2).

Таблиця 2.

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

Кількість випусків державних облігацій України, які допущено до торгів на фондових біржах	Станом на 31.12.2010	Станом на 31.12.2011	Станом на 31.12.2012	Станом на 31.12.2013	Станом на 31.12.2014
	174	189	268	380	572

Впродовж останніх двох років на українському фондовому ринку відбулася низка важливих і суттєвих змін у загальній структурі операцій. Варто звернути увагу, що у 2014 році обсяг торгів ощадними (депозитними) сертифікатами на ринку цінних паперів збільшився, що свідчить про зростання їх значення як засобу розрахунків. Зростання операцій з ощадними (депозитними) сертифікатами у 2014 році відбулося внаслідок проведення монетарної політики Національним банком України.

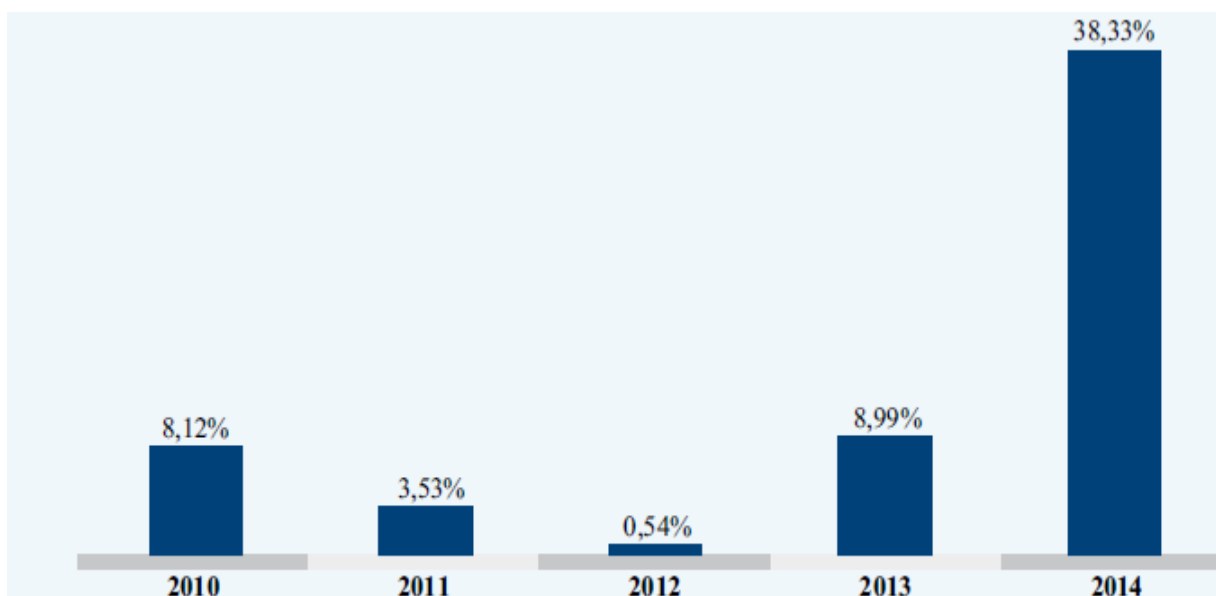


Рисунок 7. Частка обсягу торгів ощадними (депозитними) сертифікатами на ринку цінних паперів у 2010 – 2014 роках

У структурі торгів на ринку цінних паперів питома вага операцій з ощадними (депозитними) сертифікатами зросла з 8,99 % у 2013 році до 38,33 % у 2014 році, у 2012 році спостерігалось зниження до 0,54%(рис.7).

Ринок інших фінансових інструментів займає незначну частку фондового ринку та представлений опціонними сертифікатами, сертифікатами ФОН,

іпотечними цінними паперами, заставними цінними паперами, казначейськими зобов'язаннями та векселями. [6]

У 2014 році зареєстровано 17 випусків опціонних сертифікатів на загальну суму 1,28 млн грн., що на 1,29 млн.грн. менше, ніж у 2010 році (рис.8), тоді як у 2013 році Комісія не зареєструвала жодного випуску опціонних сертифікатів.

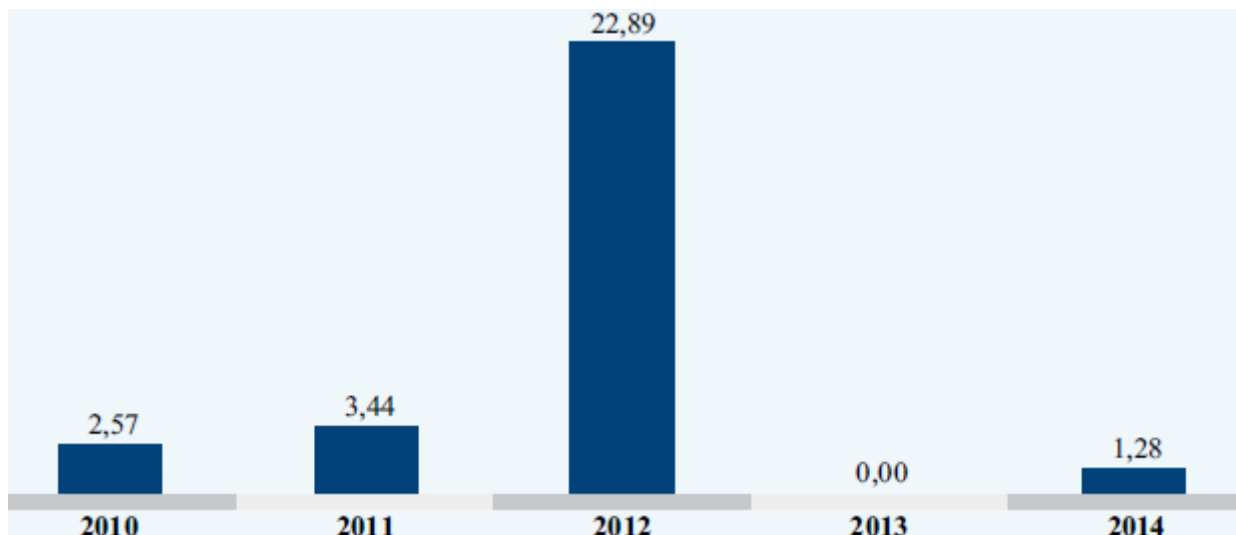


Рисунок 8. Обсяг зареєстрованих випусків опціонних сертифікатів у 2010-2014 роках, млн грн.

Фондовий ринок забезпечує рух капіталу шляхом обігу різноманітних видів цінних паперів та їх похідних. Саме через механізми фондового ринку формуються пропозиція і попит на інвестиційні ресурси, відбувається їх акумуляція та перерозподіл з метою економічного зростання.

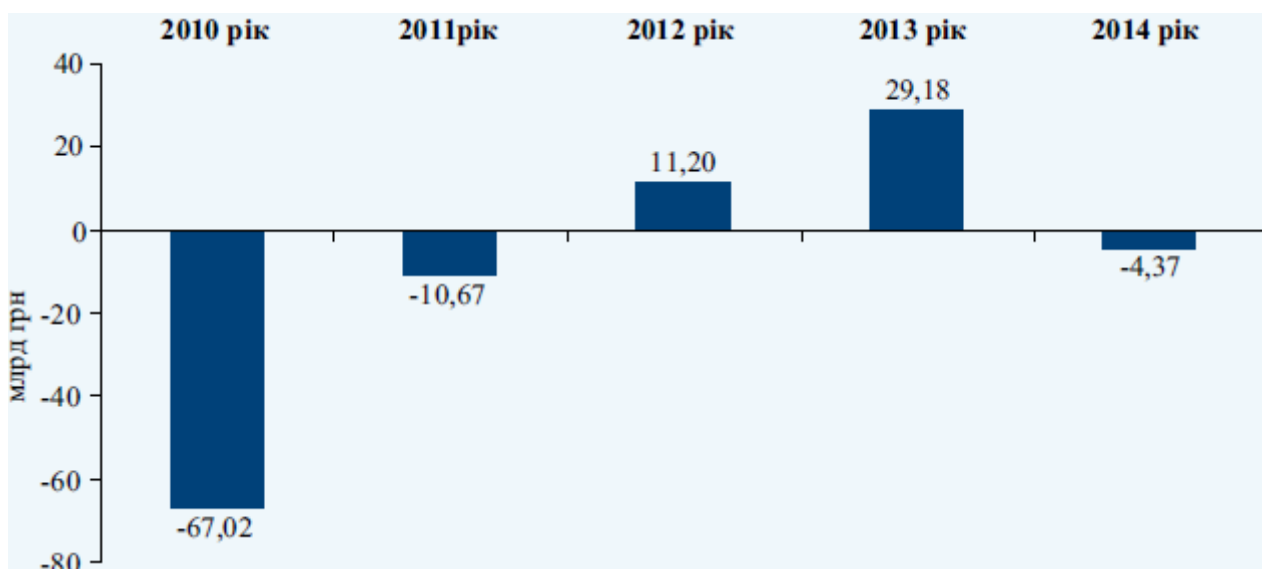


Рисунок 9. Сальдо обсягу інвестицій нерезидентів в економіку України через інструменти фондового ринку протягом 2010 – 2014 років

У 2014 році спостерігався незначний відтік капіталу іноземних інвесторів з фондового ринку України: сальдо торговельних операцій за участю нерезидентів у річному підсумку становило – 4,37 млрд грн (рис.9). Одним із вагоміших факторів, що вплинули на цей процес є складна економічна ситуація в країні. Тому фондовий ринок потребує регулювання з боку держави

На фондовому ринку у цілому ситуація з фінансовими інструментами характеризується такими негативними моментами: надто вузький спектр доступних для роботи фінансових інструментів, що ускладнює диверсифікацію портфелів і можливостей для інвестування; низька якість цінних паперів, що перебувають в обігу; низька ліквідність та висока волатильність цін лістингових цінних паперів; низький рівень розвитку ринку деривативів; відсутність в обігу на біржах цінних паперів іноземних емітентів, активи яких розташовані в Україні.

Такий стан можна пов'язати з наступними обставинами:

- самі емітенти – акціонерні товариства, що з'явилися після приватизації, не надто прагнуть до вільного обігу власних акцій на ринку; [2]
- вся наявна інфраструктура та система регулювання орієнтовані на великих емітентів, масштаби яких дозволяють працювати з ними іноземним інвесторам; [2]
- відсутність ефективного захисту прав інвесторів у цінні папери, незацікавленість потенційних інвесторів придбавати цінні папери через низький рівень корпоративного управління.

В країні відсутні дієві механізми державного регулювання ринку цінних паперів, а також вказано на неефективність використання НКЦПФР бюджетних коштів, передбачених для реалізації державної політики у сфері обігу цінних паперів та функціонування фондового ринку.

За висновками аудиторів Рахункової палати України однією з причин такої ситуації є недосконале нормативно-правове забезпечення роботи національного фондового ринку. Зокрема:

- 1) законодавчо не стимулюється розширення біржового ринку фінансових інструментів;
- 2) централізована депозитарна система не забезпечує повноцінний захист прав власності інвесторів і не відповідає європейській моделі розвитку;
- 3) відсутній спеціальний закон щодо похідних фінансових інструментів (деривативів) та інше.

Напрямами модернізації біржового фондового ринку є:

- укрупнення та консолідація в першу чергу, існуючих фондових бірж, що сприятиме формуванню стандартних критеріїв лістингу та формування справедливих ринкових цін за будь-якими фінансовими інструментами;
- зростання ліквідності і прозорості фондового ринку за допомогою збільшення пропозиції фінансових інструментів шляхом запровадження нових боргових інструментів, перш за все біржових та інфраструктурних облігацій, інноваційних структурованих продуктів, продуктів фінансового інжинірингу, зокрема, біржових валютних деривативів та ф'ючерсного контракту на ціну золота; [2]
- активне вдосконалення технологій торгівлі, розвиток Інтернет-технологій, впровадження нових торгових систем та платформ; [2]
- подальше вдосконалення інфраструктури ринку та забезпечення її надійного та ефективного функціонування; [2]
- створення відповідної законодавчої бази з метою забезпечення організаційно-правових засад формування та функціонування фондового ринку; [2]

- вдосконалення державного регулювання та нагляду на фондовому ринку, захист прав інвесторів; [2]
- створення ринку залучення капіталу для мало- та середньокапіталізованих емітентів.

Постійна конкуренція зумовлює підтримку та розвиток інноваційного середовища, яке постійно створює нові фінансові продукти.

Висновки. Аналіз стану та динаміки фондового ринку на сучасному етапі свідчить про те, що в Україні сформувався спекулятивний фондовий ринок, який перебуває у сильній залежності від іноземного капіталу та зовнішньоекономічної динаміки.

Фондовий ринок України відносно молодий, поступово розвивається, але є фактори, які сповільнюють цей процес, серед них:

- недостатня конкурентоспроможність фондового ринку України;
- недосконалість податкового стимулювання розвитку ринку;
- нерозвинене корпоративне управління ринком;
- мала розбудова інфраструктури фондового ринку;
- недосконалість законодавства України [3].

Досягнути позитивних змін на фондовому ринку значною мірою вдасться за рахунок зусиль відповідних державних органів. Разом із цим не слід забувати, що держава може лише коригувати напрямки розвитку фондового ринку, а його стан та перспективи залежать виключно від діяльності суб'єктів господарювання.

Ліквідний, надійний та прозорий фондовий ринок має забезпечити реалізацію національних інтересів України та економічне зростання.

Список використаних джерел

1. Поплавська М.В. Особливості формування фондового ринку України / М.В. Поплавська // Економіка та держава. - 2011. - №2. - с. 79-81.
2. Савицька О. І., Фурсова А. А. Проблеми і перспективи розвитку фондового ринку України/ О. І. Савицька, А. А. Фурсова //Економіка і регіон. - 2009. - № 2. - С. 136 – 139.
3. Румянцев С. Проблемні питання фондового ринку / С. Румянцев // Цінні папери України. - 2009. - №36.- С. 9.
4. Унінець - Ходаківська В.П., Вихор О.І.,Лятамбор О.А. Ринок фінансових послуг: теорія та практика. Підручник. -К :Кондор , 2009. - 484 с.
5. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23.02.2006 № 3480-IV(зі змінами від 17.09.2015 №701-VIII)
6. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку : [Електронний ресурс] : офіційний сайт. - Режим доступу : <http://nssmc.gov.ua/>