

Zhmurko Natalya Volodymyrivna

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor,
Associate Professor of Department of Finances, Turnover and Credit
Lviv National University Named Ivan Franco

Levkevych Anastasija Yuriivna

Student

Lviv national university named Ivan Franco

THE ROLE OF NON-STATE PENSION SYSTEM AS UKRAINE FINANCIAL MARKET ELEMENT

Summary

In the article a role and principles of realization of the system of the non-state pension system are reflected in Ukraine. The state and dynamics of home non-state pension fund are analysed. The row of problem aspects this level of pension system of Ukraine is outlined and ways over of their overcoming are brought.

Key words: pension system, non-state pension system, principles of the non-state pension system, non-state pension fund, assets of non-state pension fund.

УДК 336.76

Коваленко Вікторія Володимирівна

доктор економічних наук, професор,
професор кафедри банківської справи

Одеського національного економічного університету

РИНОК ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УМОВАХ КРИЗИ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

Стаття присвячена дослідженню ринку цінних паперів в умовах кризового розвитку економіки України. Визначено чинники, що спричиняють негативний вплив на розвиток ринку цінних паперів. Запропоновано основні напрями ефективного функціонування ринку цінних паперів в Україні.

Ключові слова: ринок цінних паперів, професійні учасники, криза, інвестори.

Постановка проблеми. Успішне вирішення завдань підвищення темпів економічного зростання, що є особливо актуальним у сучасних умовах фінансової нестабільності, а також збільшення інвестицій багато в чому залежить від ефективної роботи фінансового ринку, зокрема такого його сегменту як ринку цінних паперів. В ринковій економіці ефективно функціонуючий ринок цінних паперів дозволяє мобілізувати ринковими методами вільні грошові кошти фізичних та юридичних осіб та направити їх в найбільш конкурентоспроможні галузі, вирішуючи цим самим низку важливих соціально-економічних програм. У той же час для більшості економічних суб'єктів ринок цінних паперів дає можливість вирішити проблему ресурсної бази. Тому, в умовах посилення структурних дисбалансів економіки України набуває актуальності питання розвитку цінних паперів для мобілізації ресурсів для їх подолання.

Аналіз останніх публікацій. Питанню розвитку ринку цінних паперів (фондового ринку) приділена увага багатьох науковців, яка відзначається на протязі усіх років незалежності України, а саме Г. Азаренкової [1], О. Барановського [2],

Н. Дєєвої [3], А. Калача [4], С. Науменкової [5], В. Федосова [6] та багатьох інших. Незважаючи на численність наукових досліджень у зазначеній сфері, питання функціонування ринку цінних паперів на ринкових засадах залишається не ви-

рішеним, і в першу чергу це викликано недовірою з боку реальних суб'єктів, що можуть здійснювати операції на фондовому ринку.

Постановка завдання – визначення основних тенденцій функціонування ринку цінних паперів та формулювання напрямів його розвитку.

Виклад основного матеріалу дослідження. Становлення ринку цінних паперів в Україні розпочалося у 1991 році з прийняттям Закону України «Про цінні папери і фондову біржу» (пізніше поновлено Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок») [7]. Таким чином, в Україні на законодавчому рівні затверджено механізм функціонування ринку цінних паперів, а також визначено професійних учасників, що приймають активну участь у створенні вітчизняного фінансового сектору економіки.

Найбільш важливим кроком стосовно визначення правових засад здійснення державного регулювання ринку цінних паперів було утворення у 1995 році Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку у відповідності до Указу Президента України. У Законі України «Про державне регулювання ринку цінних паперів» визначено завдання Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, її функції, повноваження, права, відповідальність та відносини з іншими державними органами з питань регулювання та контролю на ринку цінних паперів [8]. Наступним кроком у регулюванні фондового ринку України

було створення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) відповідно до Указу Президента України №1063/2011 від 23.11.2011 року.

Отже, в Україні було створено необхідне правове поле для діяльності ринку цінних паперів як одне з необхідних елементів інфраструктури. Таким чином було визначено одного з основних учасників ринку цінних паперів та наділено його повноваженнями щодо видачі ліцензій іншим учасникам на здійснення окремих видів діяльності. До таких професійних учасників ринку цінних паперів відносяться емітенти, депозитарії, фінансові установи, торговці цінними паперами, депозитарні установи, компанії з управління активами, фондові біржі.

На сьогодні для України залишаються проблемними питання стосовно формування організаційного та функціонального механізму ефективної діяльності ринку цінних паперів.

Сучасний ринок цінних паперів є складною системою економічних відносин, пов'язаний з випуском і обігом цінних паперів; діяльністю учасників ринку та їх регулюванням; відносин, що створюють умови для функціонування суспільного капіталу шляхом випуску та обігу цінних паперів; розподілом доходу та ризиків від інвестицій [2, с. 23].

Слід відмітити, що основним чинниками, які гальмують інвестиційну активність на вітчизняному ринку цінних паперів, залишається загальносвітова фінансова нестабільність, стрімке падіння виробничої сфери, низький платоспроможний попит та недовіра системних інвесторів.

До головних чинників неефективного функціонування вітчизняного ринку цінних паперів слід віднести: відсутність чіткої, специфічної для України концепції ринку цінних паперів; недосконалість законодавчої бази й відсутність ефективного контролю з боку держави за процесами, що відбуваються на ринку цінних паперів;

– розтягнутість у час процесів приватизації, що відбивається на повільному формуванні первинного ринку цінних паперів; надмірно висока прибутковість облігацій внутрішньої державної позики; деструктивний стан реального сектору економіки, у результаті чого практично відсутні емітенти, здатні емітувати цінні папери, які б викликали довіру у інвесторів.

Вирішення нейтралізації зазначених негативних чинників впершу чергу пов'язано з вирішенням питань розвитку фінансового ринку, а саме: формування ефективного механізму захисту прав споживачів та кредиторів; розвиток інституційних інвесторів; розширення дієвості фінансових інструментів; удосконалення процедур реструктуризації; підвищення довіри та обізнаності роздрібного інвестора; створення належних пруденційних вимог та регулювання ринку небанківських фінансових послуг; удосконалення податкового та валютного законодавства.

На сьогодні, загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів, зареєстрованих Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку у січні-серпні 2016 року, становив 60,68 млрд грн, що більше на 208,69 млн грн порівняно з відповідним періодом 2015 року (60,47 млрд грн). Проте, за підсумками 2015 року обсяг торгів на ринку цінних паперів знизився на 6,83% у порівнянні з 2014 роком та становив 2 172,67 млрд грн (рис. 1).

Протягом січня-серпня 2016 року зареєстровано 86 випусків акцій на суму 42,82 млрд грн. Порівняно з аналогічним періодом 2015 року обсяг зареєстрованих випусків акцій зменшився на 4,23 млрд грн.

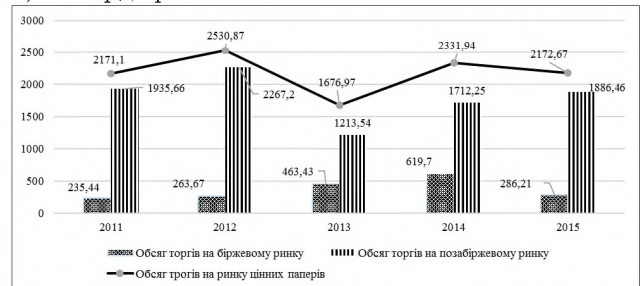


Рис. 1 Динаміка обсягу торгів на ринку цінних паперів у 2011-2015 роках, млрд грн. [9]

Значні за обсягом випуски акції, які суттєво вплинули на загальну структуру зареєстрованих їх випусків протягом зазначеного періоду, зареєстровано наступним банківським установам, з метою збільшення статутного капіталу, зокрема: ПАТ «Державний експортно-імпорتنний банк України», ПАТ «ВТБ БАНК», ПАТ «Укрсоцбанк», ПАТ «Державний ощадний банк

Таблиця 1

Обсяг та кількість випусків облігацій протягом січня-серпня 2016 року [10]

Період	Обсяг випуску облігацій підприємств, млн. грн			Загальний обсяг зареєстрованих випусків	Кількість випусків, шт.
	Підприємства (крім банків та страхових компаній)	Банки	Страхові компанії		
Січень	620,68	0,00	0,00	620,68	7
Лютий	1 069,29	0,00	0,00	1 069,29	31
Березень	268,80	0,00	0,00	268,80	4
Квітень	416,98	0,00	0,00	416,98	14
Травень	1 684,50	0,00	0,00	1 684,50	9
Червень	368,11	0,00	0,00	368,11	4
Липень	342,97	0,00	0,00	342,97	19
Серпень	1 265,46	0,00	0,00	1 265,46	8
Усього	6 036,79	0,00	0,00	6 036,79	96

України», ПАТ «СВЕРБАНК», ПАТ «Комерційний банк «ХРЕЩАТИК» та ПАТ «Акціонерний комерційний промислово-інвестиційний банк». Можемо засвідчити, що банки з метою власної капіталізації на сьогодні виступають основними емітентами на ринку цінних паперів.

Про те слід звернути увагу на те, що по відношенню до емісії облігацій, банки за аналізований період взагалі не вдавалися до такого джерела запозичень (табл. 1). Протягом січня-серпня 2016 року зареєстровано 96 випусків облігацій підприємств на суму 6,04 млрд грн. Порівняно з аналогічним періодом 2015 року обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств зменшився на 330,18 млн грн.

Оцінка ефективності функціонування ринку цінних паперів повинна відбуватися у порівнянні з обсягами валового внутрішнього продукту, так як розвиток першого формує інвестиційні потоки у реальний сектор економіки (рис. 2).

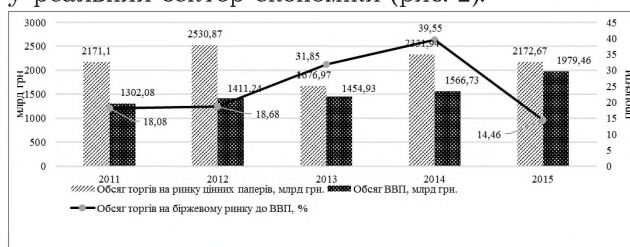


Рис. 2. Динаміка показників співвідношення рівня розвитку ринку цінних паперів та ВВП [9]

Як свідчать представлені дані на рисунку, починаючи з 2011 року простежується стійке випередження темпів обсягів торгів цінними паперами проти динаміки обсягів ВВП, зокрема, обсяг торгів на ринку цінних паперів у 2015 році перевищив цей показник на 193,21 млрд грн.

У 2015 році спостерігається зниження біржового сегмента фондового ринку України. Порівняно з 2014 роком обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі у 2015 році зменшився на 53,81% – до 286,21 млрд грн., що еквівалентно 14,46 % ВВП України.

Слід зазначити, що на сьогодні є актуальним питанням розвитку ринку деривативів. Він є доволі молодим сегментом фінансового ринку та представлений ф'ючерсними контрактами, опціонами та опціонними сертифікатами.

Так, у 2015 році зареєстровано 16 випусків опціонних сертифікатів на загальну суму 217,46 тис грн., що порівняно з 2014 роком менше на 1,06 млн грн. На кінець 2015 року кількість випусків деривативів, що перебувають в обігу на фондовому ринку, становила 343 шт., з них допущено до торгів на фондових біржах 71,14%. Ринок деривативів упродовж останніх трьох років скорочується. За підсумком 2015 року обсяг торгів деривативами становив 5,87 млрд грн (рис. 3).

Як свідчать дані рисунку 3, найбільший обсяг торгів деривативами зафіксовано у квітні 2015 року – 705,75 млн грн. В загальній структурі обсягів торгів на ринку цінних паперів частка обсягу торгів деривативами становила 0,27 % від сукупного обсягу торгів.

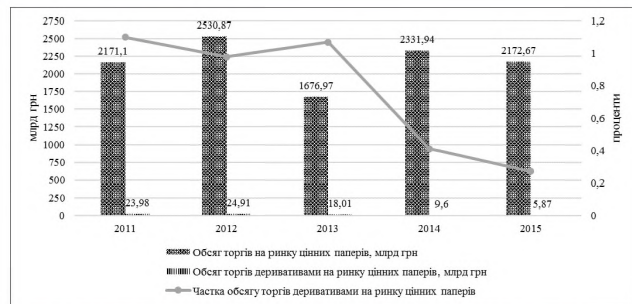


Рис. 3. Динаміка обсягів торгів деривативами на ринку цінних паперів у 2011-2015 роках [9]

Згідно з Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок», професійна діяльність з торгівлі цінними паперами на фондовому ринку проводиться торговцями цінними паперами – господарськими товариствами, для яких операції з цінними паперами є виключним видом діяльності, а також банками [7].

Професійна діяльність з торгівлі цінними паперами включає: брокерську діяльність; дилерську діяльність; андеррайтинг; діяльність з управління цінними паперами.

До показників, що визначають ефективність діяльності фондового ринку слід віднести індекси. В Україні одним з найбільш відомих є індекс ПАТ «Фондова біржа ПФТС». Так за підсумками вересня лідером серед торговців цінними паперами на ринку ОВДП визнаний ПАТ «Діамантбанк». У секторі торгів корпоративними облігаціями головним оператором виявився ПАТ «ТАСКОМ-БАНК». Компанія ТОВ «Універ Капітал» стала найактивнішим торговцем акціями, а компанія ТОВ «Інвестиційний Капітал Україна» – цінними паперами інститутів спільного інвестування.

Висновки з проведеного дослідження. Виходячи із вище зазначеного можна зробити висновки. Вітчизняний ринок цінних паперів формувався у відриві від реального сектору економіки. Для його успішного піднесення у майбутньому необхідно реалізувати наступні умови: досягнення основних індикаторів економічного зростання у державі через подолання структурних дисбалансів економіки, що сприятиме появі надійних емітентів і великих інвесторів, насиченню фондового ринку цінними паперами; удосконалення та систематизація законодавчої бази, що регламентує функціонування ринку цінних паперів; досягнення відкритості та прозорості ринку цінних паперів, комплексний розвиток його інфраструктури; зниження відтоку фінансових ресурсів з ринку інвестицій на ринок державних цінних паперів.

Слід звернути увагу на такого учасника ринку цінних паперів як банк. Банки на ринку цінних паперів можуть виступати як у ролі емітентів, так і у якості інвесторів, а також надавати посередницькі, консалтингові та інші послуги своїм клієнтам. Емісійна діяльність дозволяє банкам вирішувати питання власної капіталізації, дотримання вимог НБУ та покращувати грошовий обіг у країні. Якщо банки виконують роль інвесторів, вони залучають на фондовий ринок грошові кошти юридичних та фізичних осіб, що дає змогу направляти необхідні ресурси у пріоритетні галузі економіки та вирішувати низьку соціальних питань.

Література:

1. Азаренкова Г. Основні тенденції розвитку фондового ринку в посткризовий період / Г. Азаренкова, І. Шкодін // Вісник Національного банку України. – 2012. – № 2. – С. 3-7.
2. Барановський О.І. Сутність і чинники фінансової безпеки фондового ринку / О. І. Барановський // Фінанси України. – 2016. – № 1. – С. 20-38.
3. Деєва Н.Е. Капіталізація фондового ринку України: проблеми оцінки й реакції на кризу / Н.Е. Деєва // Економічний вісник Донбасу. – 2009. – № 4(18). – С. 115-120.
4. Калач А.Н. Сучасна фінансова політика у сфері фондового ринку / А.Н. Калач // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 6(96). – С. 216-222.
5. Науменкова С.В. Використання структурованих цінних паперів для фінансування корпорацій в Україні / С.В. Науменкова, Т.Г. Буй // Фінанси України. – 2008. – № 12. – С. 3-21.
6. Федосов В.М. Інституційна фінансова інфраструктура України: сучасний стан та перспективи розвитку / В.М. Федосов, В.М. Опарін, С.В. Львович // Фінанси України. – 2008. – № 12. – С. 3-21.
7. Про цінні папери та фондовий ринок [Електронний ресурс] : закон України, прийнятий Верховною Радою України від 23.02.2006 р. № 3480-IV. – Режим доступу : <http://www.zakon1rada.gov.ua>.
8. Про державне регулювання ринку цінних паперів [Електронний ресурс] : закон України, прийнятий Верховною Радою України від 30.10.1996 р. – Режим доступу : <http://www.zakon1rada.gov.ua>
9. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2015 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://nssmc.gov.ua/fund/analytics>.
10. Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом січня-серпня 2016 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://nssmc.gov.ua/fund/analytics>.

Коваленко Вікторія Володимирівна

доктор економічних наук, професор,
професор кафедри банківського дела
Одеського національного економічного університета

РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА ЭКОНОМИКИ УКРАИНЫ**Аннотация**

Статья посвящена исследованию рынка ценных бумаг в условиях кризисного развития экономики Украины. Определены факторы, вызывающие негативное влияние на развитие рынка ценных бумаг. Предложены основные направления эффективного функционирования рынка ценных бумаг в Украине.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, профессиональные участники, кризис, инвесторы.

Kovalenko Viktoriia Volodymyrivna

Doctor of Economic Sciences, Professor
Professor of the Department of Banking
Odessa National Economic University

SECURITIES MARKET IN CRISIS ECONOMY OF UKRAINE**Summary**

The article is investigates the securities market in crisis economic development of Ukraine. It had factors that cause a negative impact on the stock market. The basic directions of the effective functioning of the securities market in Ukraine.

Keywords: securities market professional participants, crisis, investors.