

## ФОДОВИЙ РИНОК УКРАЇНИ: СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ

У статті досліджено особливості та сучасні тенденції функціонування фондового ринку України, визначено бар'єри, що стримують його подальше становлення та ефективний розвиток.

*Ключові слова:* фондовий ринок України, капіталізація, об'єми торгів, акції, облігації, залучення інвестицій, проблеми розвитку фондового ринку.

Характерною ознакою сучасного етапу розвитку національної економіки України є нестабільність фінансового сектору внаслідок світових фінансових проблем, які все більше загострюються і впливають самим негативним чином на різні сектори національного господарства, особливо на фінансовий ринок та його окремі складові, зокрема фондовий ринок. Питання розвитку фондового ринку досліджувалось різними українськими вченими, зокрема: Бондар О.П., Брітченко І., Перепелиця Р., Ватаманюк З.Г., Баула О.В., Версаль Н.І., Сирій В.П., Довга С., Міньков В.І., Назарчук М.І. та інші. В дослідженнях наведених авторів розглядалися різні питання стану та розвитку вітчизняного фондового ринку, участь в ньому банківських інститутів, його вплив на реальний сектор економіки. Практично всі автори зазначали, що вітчизняний фондовий ринок функціонує недостатньо ефективно і тенденції його розвитку не відповідають потребам як фінансового так і реального секторів економіки. Однак незважаючи на наявність відповідних досліджень щодо розвитку фондового ринку ситуація в ньому залишається нестабільною, що вимагає подальших досліджень, виявлення причин та обґрунтування необхідних заходів для покращення ситуації.

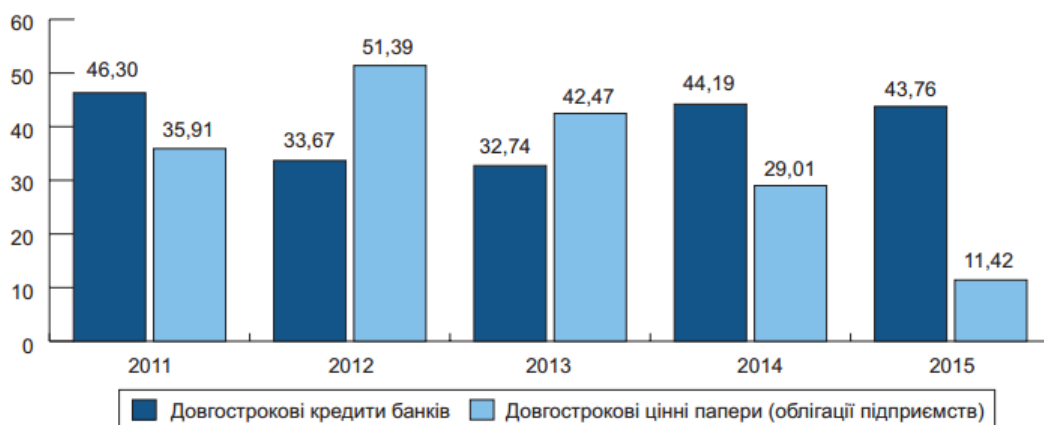
Метою статті є визначення сучасних тенденцій розвитку вітчизняного фондового ринку в умовах подальшої світової фінансової нестабільності.

За останні роки фінансова нестабільність у світі продовжувала нарощуватися, що негативно позначалося практично на всіх країнах, де превалує експортне виробництво, яке пов'язане з виробництвом сировинної продукції. До таких країн належить Україна, яка є перш за все постачальником на зовнішні ринки продукції чорної металургії та хімічної промисловості та імпортує енергетичні ресурси.

Проте необхідно зазначити, що фінансова нестабільність перш за все впливає не на реальний сектор економіки, а на фінансовий сектор, зокрема на фондовий ринок, як один з найбільш чутливих складових фінансового ринку.

Зупинимося на показниках розвитку фондового ринку на 2015 -2016 роки. Залучення інвестицій у цінні папери відбувається шляхом придбання цінних паперів в процесі їх емісії. Акції та облігації є найефективнішим джерелом отримання додаткових фінансових ресурсів для фінансування поточної господарської діяльності, довгострокових проектів підприємств і держави.

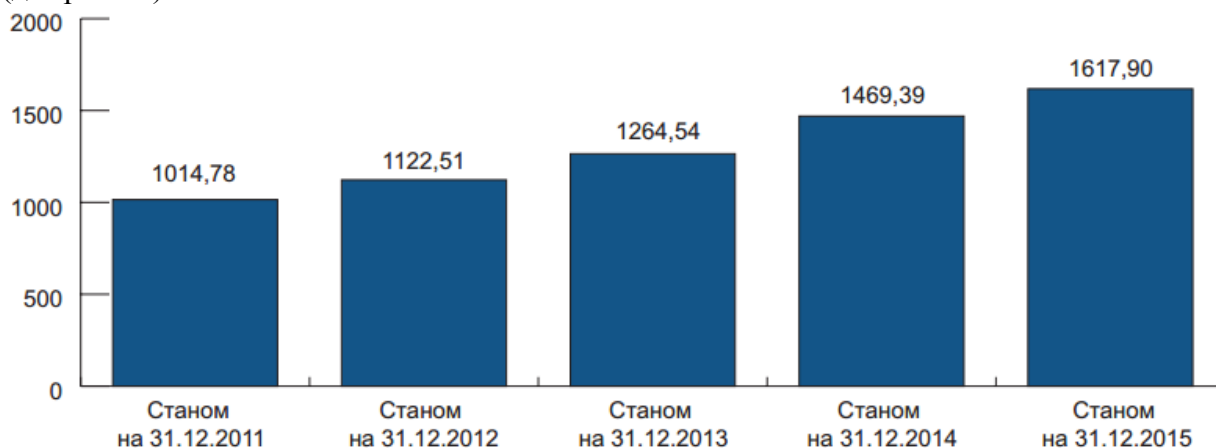
Однак, показник обсягу залучених інвестицій в економіку України через інструменти фондового ринку, який за результатами 2015, становив 11,42 млрд. грн., нижчий за показник обсягу залучених довгострокових кредитів (43,76 млрд. грн.) (діаграма 1). Разом з тим, можна відмітити поступове зниження цього показника протягом останніх років.



Джерело: НКЦПФР; Національний банк України

Діаграма 1 Залучення інвестицій в економіку України у 2011 – 2015 роках, млрд. грн.

Варто розглянути такий показник, як обсяг випусків емісійних цінних паперів, що відображає наміри підприємств щодо збільшення своєї капіталізації та їх зацікавленість у залученні інвестицій за допомогою цінних паперів. Станом на 31.12.2015 року загальний обсяг усіх зареєстрованих Комісією випусків цінних паперів становив 1 617,90 млрд грн.. (діаграма 2).



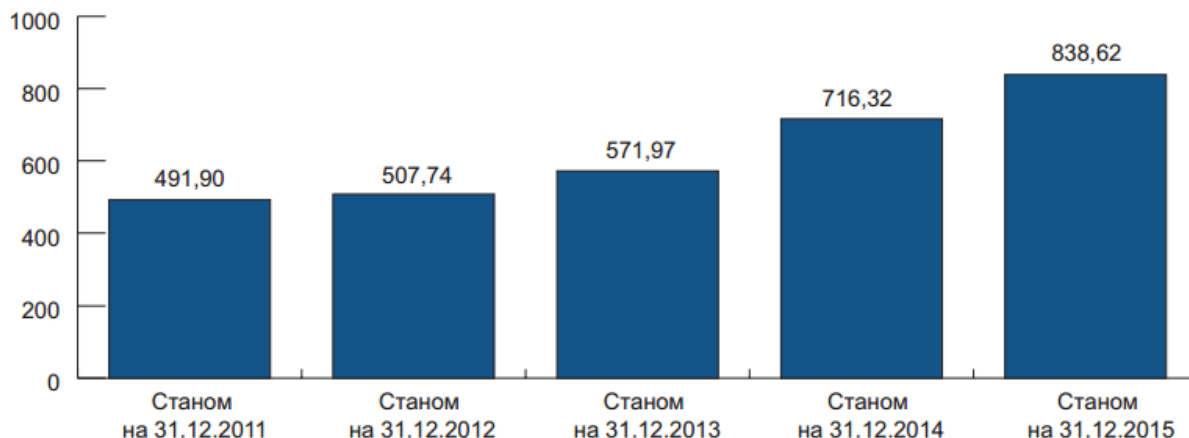
Діаграма 2 Динаміка обсягу зареєстрованих Комісією випусків цінних паперів (наростаючим підсумком), млрд грн

Аналіз динаміки розвитку фондового ринку України показав збільшення обсягів випуску цінних паперів у 2011 році, надалі простежувалося скорочення цього показника, проте 2014 рік засвідчив значне зростання обсягу емісії цінних паперів. Загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів у 2015 році зменшився на 27,50% порівняно з 2014 роком і становив 148,51 млрд грн. Серед фінансових інструментів майже завжди провідну позицію за обсягами зареєстрованих випусків займали акції. На динаміку випусків акцій визначальний вплив мав банківський сектор.

Загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів, зареєстрованих національною комісією з цінних паперів та фондового ринку у січні-вересні 2016 року, становив 73,23 млрд грн, що більше на 6,18 млрд грн порівняно з відповідним періодом 2015 року (67,04 млрд грн).

Ринок акцій посідає особливе місце на ринку капіталів. Стійкий, стабільно функціонуючий, 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 2015 року, Комісія зареєструвала випусків акцій на загальну суму 838,62 млрд грн. За період 2011 - 2015 років спостерігалася нерівномірна тенденція обсягу випуску акцій: вона то спадала, то зростала. В 2012 році обсяг емісії акцій зменшився у 3,5 рази порівняно з попереднім 2011 роком. Наступні роки, 2013-2014-й, демонстрували поживлення емісійної діяльності на ринку акцій. У 2015 році обсяг випуску акцій становив 122,30 млрд грн (діаграма 3).



Діаграма 3. Динаміка обсягу зареєстрованих Комісією випусків акцій у 2011 – 2015 роках, млрд. грн..

Протягом січня-вересня 2016 року комісією зареєстровано 98 випусків акцій на суму 53,67 млрд грн (таблиця 1). Порівняно з аналогічним періодом 2015 року обсяг зареєстрованих випусків акцій збільшився на 5,46 млрд грн.

Таблиця 1.

Обсяг та кількість випусків акцій зареєстрованих комісією протягом січня-вересня 2016 року

Період	Обсяг випуску акцій, млн грн	Кількість випусків, шт.
Січень	9 946,80	8
Лютий	686,85	8
Березень	18 263,68	8
Квітень	5 325,36	22
Травень	1 136,57	5
Червень	6 975,87	16
Липень	464,03	14
Серпень	24,80	5
Вересень	10 843,20	12
<b>Усього</b>	<b>53 667,15</b>	<b>98</b>

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 «Державний експортно-імпорتنний банк України», ПАТ «УКРСОЦБАНК», ПАТ «ВТБ БАНК», ПАТ «Державний ощадний банк України», ПАТ «АЛЬФА БАНК», ПАТ «Сбербанк», ПАТ «Акціонерний комерційний промислово-інвестиційний банк» та ПАТ «БМ Банк».

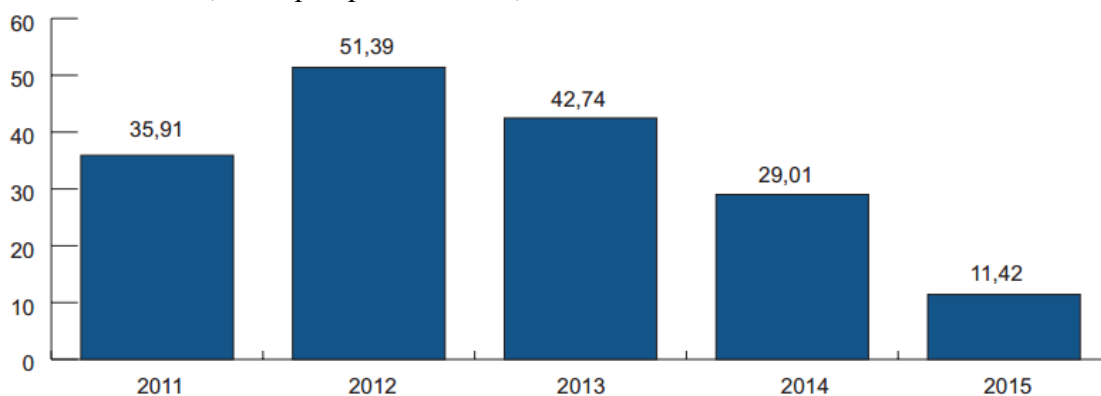
Найбільші обсяги випусків акцій, які зареєструвала Комісія, належали емітентам, основними видами економічної діяльності яких були фінансова та страхова діяльність (88,28 млрд грн або 72,18% від загального обсягу), а також професійна, наукова та технічна діяльність (29,72 млрд грн або 24,30%)

За підсумками 2015 року обсяг торгів акціями на біржовому ринку зменшився у чотири рази порівняно з 2014 роком та становив 5,22 млрд грн. На неорганізованому ринку спостерігається зростання обсягу торгів акціями на 16,88%.

На це є причини, а саме: запровадження нових інструментів на фондовому ринку, зосередження торгів цінних паперів на фондовій біржі, консолідація біржової системи, централізація депозитарної системи.

Ринок корпоративних облігацій є повноцінним елементом вітчизняного фондового ринку та безпосередньо впливає на його функціонування і розвиток. Особливістю даного ринку є стрімкі темпи його розвитку в порівнянні з іншими сегментами, оскільки саме випуск корпоративних облігацій є одним із найнадійніших способів залучення великих обсягів довгострокового позикового фінансування.

На кінець 2015 року кількість випусків державних облігацій України, що перебувають в обігу на фондовому ринку, становила 264 шт. За останні п'ять років кількість випусків державних облігацій України, які допущено до торгів на фондових біржах, зберігає впевнену тенденцію до збільшення. В свою чергу у 2015 році відбулося скорочення емісійної діяльності на ринку корпоративних облігацій. Протягом року регулятор зареєстрував 147 випусків облігацій підприємств на суму 11,42 млрд грн (діаграма 4). Порівняно з 2014 роком обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств зменшився на 17,59 млрд грн або на 60,63%.



Діаграма 4. Обсяг зареєстрованих Комісією випусків облігацій підприємств у 2011 – 2015 роках, млрд грн

Комісією протягом січня-вересня 2016 року зареєстровано 107 випусків облігацій підприємств на суму 6,26 млрд грн (таблиця 2). Порівняно з аналогічним періодом 2015 року обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств зменшився на 4,08 млрд грн.

**Таблиця 2.**

Обсяг та кількість випусків облігацій підприємств, зареєстрованих комісією протягом січня-вересня 2016 року

Період	Обсяг випуску облігацій підприємств, млн грн				Кількість випусків, шт.
	Підприємства (крім банків та страхових компаній)	Банки	Страхові компанії	Загальний обсяг зареєстрованих випусків	
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
ВЕРЕСЕНЬ	223,83	0,00	0,00	223,83	11
<b>УСЬОГО</b>	<b>6 260,63</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>6 260,63</b>	<b>107</b>

У 2015 році найбільші обсяги випусків облігацій підприємств, зареєстрованих Комісією, були здійснені емітентами з такими основними видами економічної діяльності:

- будівництво (4,06 млрд грн або 35,54% від загального обсягу);
- добувна промисловість і розроблення кар'єрів (2,10 млрд грн або 18,3%);
- переробна промисловість (1,91 млрд грн або 16,72%);
- професійна, наукова та технічна діяльність (1,80 млрд грн або 15,79%)

За останні три роки спостерігається зменшення обсягів торгів облігаціями підприємств на ринку цінних паперів, цей показник у 2014 році становив 53,77 млрд грн.

Частка обсягу торгів облігаціями підприємств на біржовому ринку у загальному обсязі торгів корпоративними облігаціями підприємств на ринку цінних паперів знизилася – з 46,95% у 2014 році до 25,17% у 2015 році.

Наведені дані, хоча й відображають позитивну тенденцію розвитку фондового ринку України, про що свідчить зростання співвідношення капіталізації до ВВП та об'єми торгів цінними паперами, однак фондовий ринок залишається одним з найслабших елементів вітчизняної фінансової системи. У зв'язку з цим, для подальшого поступового розвитку ринку необхідний комплексний підхід до вирішення проблем.

Сьогодні для фондового ринку України такими проблемами є:

- 1) невеликий обсяг і невисока ліквідність;
- 2) рівень капіталізації є доволі низьким;
- 3) високий ступінь ризиків;
- 4) недостатня кількість кваліфікованого персоналу;
- 5) відсутність відкритого доступу до інформації;
- 6) порушення прав інвесторів;
- 7) недосконалість нормативно-правової бази функціонування фондового ринку

Враховуючи досвід зарубіжних країн і накопичений вітчизняний досвід, проблеми розвитку фондового ринку України можуть вирішуватися шляхом реалізації наступних напрямків розвитку:

1. Рівень ліквідності фондового ринку може бути підвищений шляхом розвитку, як інтернет-трейдингу, так і активної участі держави. Розвиток інтернет-трейдингу – це важіль залучення дрібних і середніх інвесторів на ринок і популяризація торгівлі на ринку як доходного, цікавого і модного виду діяльності.
2. Концентрація торгівлі фінансовими інструментами в Україні на організованому сегменті. Насамперед це сприятиме ефективному ціноутворенню на цінні папери; окрім того, запобігатиме ціновим маніпулюванням з боку недобросовісних учасників ринку, а також стимулюватиме ліквідність цінних паперів.
3. Роз'яснення потенційних можливостей, налагодження тісного співробітництва в рамках міжнародних організацій з метою створення позитивного іміджу українського фондового ринку серед Зарубіжних та вітчизняних інвесторів;
4. Погодження нормативної бази та регулювання ринку фінансових послуг відповідно до Світових стандартів. Правова система кожної країни формувалась з урахуванням притаманних лише їй особливостей, а тому здійснювати рецепцію зарубіжних правових норм потрібно з попередньою адаптацією до українського законодавства. Виконати поставлені вимоги можна застосувавши такий інструмент міжнародної технічної допомоги європейського союзу, як «твінінг», сутність якого полягає в запровадженні

європейського досвіду при реформуванні законодавчого поля, А також усього процесу функціонування системи правового та організаційного регулювання фондового ринку.

5. Удосконалення механізмів захисту прав інвесторів; розвиток інструментів ринку цінних паперів; удосконалення законодавства про цінні папери та фондовий ринок; удосконалення системи розкриття інформації на ринку цінних паперів; розвиток інвестиційної інфраструктури.

Висновки. Ринок цінних паперів України перебуває на стадії становлення. На тлі зростання обсягів випуску цінних паперів відбувається певна диверсифікація останніх. Наслідком цього процесу є ускладнення самого ринку. В умовах світових та вітчизняних кризових явищ фінансової системи, це є позитивною тенденцією, яка створює передумови для зниження рівня ризику в діяльності інвестора, але цей фактор є ефективним у розбудові державності тільки в умовах прозорого функціонування ринку цінних паперів в Україні. Для покращення стану фондового ринку України та підтримання його фінансової безпеки потрібно підвищити роль держави на фондовому ринку. Одним з основних елементів державного регулювання ринку цінних паперів є контроль за діяльністю емітентів, професійних учасників ринку, фондових бірж та самоврядних організацій, спрямованих на виявлення і своєчасне запобігання порушенню законодавства на ринку цінних паперів. Держава повинна створити довготермінову концепцію щодо розвитку ринку цінних паперів, має знайти шляхи поєднання ресурсів держави і приватного сектору з метою його формування, а також впорядкувати низку нормативно-правових актів. Так, створення єдиної біржової фондової системи на сучасному етапі розвитку вітчизняного ринку цінних паперів стане потужним чинником підвищення його ефективності.

#### **Література**

1. Ватаманюк З.Г. Перспективи розвитку ринку цінних паперів в Україні //Фінанси України.- 2007.- №5. — с. 75-85.
2. Васюткіна Н.В. Сучасний стан розвитку фондового ринку в Україні //Сталий розвиток економіки 6'2012/[16] Всеукраїнський науково-виробничий журнал
- 3.Міньков В.І. Деякі особливості розвитку фондового ринку України // Фінанси України.— 2007. —№12. —с. 104-114.
- 4.Назарчук М.І. Аналіз стану та перспективи розвитку фондового ринку України // Фінанси України. — 2007. — № 12. — с. 83-95.
5. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. — [електронний ресурс]. — режим доступу. — <http://www.nssmc.gov.ua/activities/annual>

Стаття присвячена розкриттю особливостей функціонування українського фондового ринку на сучасному етапі, виявленню бар'єрів, що перешкоджають розвитку фондового ринку. Проведено аналіз обсягу випусків цінних паперів України та їх вплив на стан ринку цінних паперів як окремого сегменту ринку капіталу.

В статье раскрываются особенности функционирования украинского фондового рынка на современном этапе, выявляются барьеры, препятствующие развитию фондового рынка. Проведен анализ объема выпусков ценных бумаг Украины и их влияние на состояние рынка ценных бумаг как отдельного сегмента рынка капитала.

#### *Summary*

This paper presents an analysis of the Ukraine stock market, focusing in particular on whether the existing problems and challenges have the influence on the development of stock market. The analysis of issues of securities of Ukraine and their impact on the market securities as a separate segment of the capital market.

### **Справка об авторе**

Ф.И.О.: Добрынина Людмила Вячеславовна

Должность: преподаватель кафедры ФМ и ФР

Место работы: Одесский Национальный Экономический Университет

