

## Фондовий ринок: сучасний стан та перспективи розвитку

**Касьянова Н.В.**

доктор економічних наук,  
професор кафедри економічної кібернетики  
Національного авіаційного університету

**Курбанов О.О.**

магістр  
Національного авіаційного університету

У статті проаналізовано особливості функціонування фондового ринку України, а також обґрунтовано напрями підвищення його ліквідності та ефективності. Проведено аналіз основних тенденцій та закономірностей розвитку фондового ринку, динаміки обсягів торгів. Для вирішення проблемних питань та подальшого розвитку вітчизняного фондового ринку запропоновано основні блоки завдань: розвиток корпоративної реформи, планування та управління в галузях підвищення ефективності регулювання емітентів, розширення інструментарію на фондовому ринку; стимулювання припливу інвестицій на фондовий ринок; забезпечення надійного та ефективного функціонування ринкової інфраструктури; сприяння реалізації єдиної державної політики стимулювання покращення інвестиційного клімату. Зроблено висновки щодо подальшого розвитку фондового ринку в Україні, а також надано декілька рекомендацій, покликаних покращити стан фондового ринку в майбутньому.

**Ключові слова:** фондовий ринок, індекс ПФТС, рейтингове агентство, акція, облігація, цінні папери.

Касьянова Н.В., Курбанов О.А. ФОНДОВЫЙ РЫНОК: СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ

В статье проанализированы особенности функционирования фондового рынка Украины, а также обоснованы направления повышения его ликвидности и эффективности. Проведен анализ основных тенденций и закономерностей развития фондового рынка, динамики объемов торгов. Для решения проблемных вопросов и дальнейшего развития отечественного фондового рынка предложены основные блоки задач: развитие корпоративной реформы, планирование и управление в отраслях повышения эффективности регулирования эмитентов, расширение инструментария на фондовом рынке; стимулирование притока инвестиций на фондовом рынке; обеспечение надежного и эффективного функционирования рыночной инфраструктуры; содействие реализации единой государственной политики стимулирования улучшения инвестиционного климата. Сделаны выводы относительно дальнейшего развития фондового рынка в Украине, а также предоставлено несколько рекомендаций, призванных улучшить состояние фондового рынка в будущем.

**Ключевые слова:** фондовый рынок, индекс ПФТС, рейтинговое агентство, акция, облигация, ценные бумаги.

Kasianova N.V., Kurbanov O.O. STOCK MARKET: CURRENT SITUATION AND PROSPECTS

In the article features of functioning of the stock market of Ukraine are analyzed, and directions of increase of its liquidity and efficiency are proved. The analysis of the main trends and patterns of the development of the stock market, the dynamics of trading volumes. To solve problematic issues and further development of the domestic stock market, the main blocks of tasks are proposed: the development of corporate reform, planning and management in the branches of improving the efficiency of issuers' regulation, expanding instruments on the stock market; Stimulating the flow of investments in the stock market; Ensuring reliable and effective functioning of market infrastructure; promoting the implementation of a unified state policy to stimulate the improvement of the investment climate. Conclusions are drawn regarding the further development of the stock market in Ukraine, as well as several recommendations designed to improve the state of the stock market in the future.

**Keywords:** stock market, index PFTS, rating agency, stocks, bonds, securities.

**Постановка проблеми у загальному вигляді.** Фондовий ринок України перебуває сьогодні у стані, який забезпечує його перехід зі сфери обслуговування обігу капіталів у самостійний сектор економіки, адже одним з основних індикаторів стану економіки будь-

якої країни є фондовий ринок, що дуже гостро реагує на будь-які зміни в державі. Ефективність функціонування фондового ринку залежить перш за все від міцної інфраструктури, що створює належні умови для випуску та подальшого обігу цінних паперів.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Теоретичні, методологічні та практичні аспекти розвитку фондового ринку України досліджувалися у працях К. Адамової, І. Бланка, М. Денисенка, В. Загорського, Б. Койлі, В. Ляшенка, М. Плахтія, Р. Розена, Г. Терещенка, А. Ткача і багатьох інших учених.

**Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми.** Проте питання, які розглядались у цих працях щодо рівня розвитку фондового ринку України, залишаються актуальними для подальших досліджень, тому що ринок цінних паперів перебуває у постійному динамічному русі, який необхідно простежувати, аналізувати і щодо якого слід робити прогнози на майбутнє.

**Формулювання цілей статті (постановка завдання).** Метою дослідження є узагальнення ключових аспектів розвитку фондового ринку України.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** На фондовому ринку України мають обіг цінні папери в документарній та бездокументарній формах, іменні та на пред'явника. Для укладення на фондовій біржі чи на організаційно оформленому позабіржовому ринку угод щодо цінних паперів, які випущені в документарній формі, цінні папери знерухомлюються в депозитарії, які їх обслуговують. Іменні цінні папери, випущені в документарній формі (якщо умовами емісії спеціально не зазначено, що вони не підлягають передачі), передаються новому власнику через повний індосамент. У разі відчуження знерухомлених іменних цінних паперів право власності переходить до нового власника з моменту зарахування їх на рахунок власника у зберігача. Права на участь в управлінні, одержання доходу тощо можуть бути реалізовані з моменту внесення змін до реєстру власників іменних цінних паперів.

Право власності на цінні папери на пред'явника, випущені в документарній формі, переходить до нового власника з моменту передачі (поставки) цінних паперів. У разі відчуження знерухомлених цінних паперів на пред'явника право власності на цінні папери переходить до нового власника з моменту зарахування їх на рахунок власника у зберігача.

Організований ринок представлений в Україні сімома фондовими біржами та двома торговельно-інформаційними системами. Серед фондових бірж України слід назвати Українську фондову біржу (УФБ), Українську міжбанківську валютну біржу (УМВБ), Київську міжнародну фондову біржу (КМФБ). Фон-

дові біржі функціонують на території України у вигляді акціонерних товариств. Вони зосереджують попит і пропозицію цінних паперів, сприяють формуванню їх ринкового курсу і здійснюють свою діяльність відповідно до чинного законодавства України, статутів і правил біржової торгівлі. Фондові біржі створюються торговцями цінними паперами, які мають дозвіл на здійснення комерційної і комісійної діяльності по цінних паперах.

Одним з основних джерел інформації щодо стану розвитку ринків цінних паперів, що розвиваються, для міжнародних інвесторів є дані, які збираються та поширюються міжнародною рейтинговою агенцією "Standard & Poor's". За класифікацією "Standard & Poor's" Україну віднесено до групи "Frontier markets" (граничний ринок), в яку, окрім України, входять ще 36 країн (зокрема, Румунія, Словенія, Кіпр, Панама).

"Frontier markets" – це ринки, які є невеликими порівняно з "Emerging markets" (від англ. «ринки, що розвиваються») [1, с. 361].

Якщо робити загальний огляд фондового ринку, то за останніми даними частка операцій з цінними паперами, які вільно обертаються на фондовому ринку, не перевищує 10,96% від його загального обігу. Зокрема, питома вага операцій, здійснених організаторами торгів, за окремими цінними паперами в 2015 р. становила: акцій – 12,25%, державних облігацій – 11,59%, облігацій підприємств – 20,66%, облігацій місцевих позик – 27,54% [2, с. 156].

Динаміка провідних українських фондових індексів у березні 2017 р. продемонструвала стрімке падіння в дві останні декади місяця. Станом на 29 березня 2017 р. індекс ПАТ «Фондова біржа ПФТС» становив 328,63 пункту. Зміна по відношенню до початку місяця склала 35,01 пункту (-9,63%). Станом на 29 березня 2017 р. індекс ПАТ «Українська біржа» становив 903,42 пункту. Зміна по відношенню до початку місяця склала 217,34 пункту (-12,35%) [3, с. 219].

За результатами торгів на організаторах торгівлі обсяг виконаних біржових контрактів з цінними паперами протягом березня 2017 р. становив 32,78 млрд. грн. Такого результату було досягнуто за рахунок обсягів торгів на ПАТ ФБ «Перспектива», якій за підсумками зазначеного періоду належало 64,54% ринку, ПАТ ФБ «ПФТС» – 26,10%, ПАТ «Українська біржа» – 5,55%. 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 2017 р.);

– облігаціями підприємств – 42,51 млрд. грн. (9,95% від загального обсягу виконаних біржових контрактів на організаторах торгівлі у січні-листопаді 2017 р.) [3, с. 226].

Обсяг операцій за договорами РЕПО на організаторах торгівлі становив 526,45 млн. грн. (1,61% від загального обсягу торгів на організованому ринку) [4, с. 172].

За перший квартал 2017 р., згідно з даними НКЦПФР, було зареєстровано 34 випуски акцій на суму 13,97 млрд. грн. Порівняно з аналогічним періодом 2016 р. обсяг зареєстрованих випусків акцій збільшився на 11,02 млрд. грн. (табл. 1).

Таблиця 1  
Обсяг випуску акцій за 1 квартал 2017 р.

Кількість	Місяць
12 678,33	Січень
454,55	Лютий
835,09	Березень
13 967,96	Усього

Незважаючи на певне збільшення частки операцій з цінними паперами, що здійснюються на біржовому ринку, є підстави вважати, що:

– фондовий ринок продовжує бути надзвичайно закритим, адже приблизно 89,0% усіх операцій на ньому здійснюються у так званому приватному режимі;

– дефіцит цінних паперів, що вільно обертаються на ринку, та операцій з ними перешкоджає встановленню об'єктивної вартості та дохідності вітчизняних цінних паперів.

За результатами 2016 р. Україна посіла друге місце за рівнем падіння національного фондового ринку серед країн світу, що розвиваються, як повідомляє газета "Financial Times" [4, с. 179].

Проаналізувавши сучасний стан фондового ринку в Україні, необхідно розглянути перспективи та можливий вектор подальшого розвитку цього ринку. Протягом останніх 20 років вітчизняний фондовий ринок намагається сформуватися, беручи до уваги світовий досвід. Але існує низка перешкод, які заважають українському фондовому ринку стати на той же рівень, що й англійський чи німецький фондовий ринок.

Нинішня ситуація в Україні переконує у неможливості швидкого проведення необхідних макроекономічних перетворень та побудови конкурентоспроможної економіки, здатної прийняти виклик глобалізації.

Результати комплексної оцінки відповідності національної системи України вимогам міжнародних рекомендацій FATF показали, що загальний рівень відповідності становить 73%. Зокрема: а) правова система – 83% відповідності; б) фінансова система – 68%; в) інституційна система – 78%; г) міжнародне співробітництво – 79% [6, с. 307].

Провівши аналіз фондового ринку України, можна зробити такі висновки про його стан та розвиток.

По-перше, створення фондового ринку в Україні відбувалося за умов відсутності чіткої та логічної нормативно-законодавчої бази, а також невідповідності окремих елементів ринку міжнародним стандартам.

По-друге, важливою проблемою, що постає перед Україною, є те, що правове забезпечення та механізми котирування цінних паперів ще досі чітко не визначені, відсутня відповідна інфраструктура, ринок недостатньо прозорий та малоліквідний.

По-третє, український фондовий ринок перебуває у безпосередній залежності від світового, це засвідчує підвищення значень українських фондових індексів під час стрімкого росту світових індексів та сприятливих політичних та економічних новин.

Нині фондовий ринок України перебуває у стані розвитку. Зазначені вище дані свідчать про те, що український фондовий ринок низьколіквідний. Крім цього, існує ще одна серйозна проблема – це низький відсоток акцій, які перебувають в обігу. Внаслідок цього фондовий ринок України більш волатильний, ніж світові фондові ринки [5, с. 42].

Подальший розвиток фондового ринку залежить від конкретних заходів держави у сфері розбудови фінансової системи. Розвиток фондового ринку виключно на основі саморегуляції ринкових відносин є неможливим. Це пояснюється тим, що ринкові відносини на нещодавно утворених ринках ще повністю не сформувалися [7, с. 15].

Для покращення ситуації на фондовому ринку необхідно вжити низку заходів.

По-перше, для виконання зазначеної мети має функціонувати розвинена інфраструктура фондового ринку, має бути запропоновано широкий спектр інструментів та ефективні механізми взаємодії учасників ринку.

По-друге, невід'ємною складовою розвитку фондового ринку має стати його інтеграція у світові фінансові ринки. Водночас розвиток фондового ринку України має бути тісно пов'язаний з розвитком інших сегментів фінансового ринку (банківського, страхового, сектору пенсійного забезпечення тощо).

По-третє, основною функцією, яку має виконувати ринок цінних паперів, є забезпечення грошовим капіталом потреб економіки країни шляхом створення механізму акумулювання, розподілу та перерозподілу фондів коштів від особи, яка володіє вільними інвестиційними ресурсами, до особи, якій необхідні такі ресурси для розвитку.

**Висновки з цього дослідження.** Темпи розвитку фондового ринку, його якісні аспекти, а також розкриття його інвестиційного потенціалу залежать від конкретних заходів державної політики у сфері фінансового сектору. Таким чином, майбутній розвиток фондового ринку неможливий без реформування більшості складових ринку та усунення перешкод, що заважають цьому розвитку. Має бути переосмислена та суттєво підвищена роль фондового ринку у залученні інвестиційних ресурсів та спрямуванні їх на оновлення виробничого потенціалу, створення умов для становлення потужних інституційних інвесторів.

---

#### ЛІТЕРАТУРА:

1. Цінні папери і фондовий ринок : [навч. посібник] / [О.С. Поважний, Н.С. Орлова, А.Л. Свечкіна]. – Львів : Магнолія 2010, 2014. – 361 с.
2. Загальний огляд фондового ринку України за січень-лютий 2017 р. / Національний банк України. Генеральний департамент грошово-кредитної політики [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document;jsessionid=29A85F8982CB77AB019563CDA8D774F3?id=895095>.
3. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua/fund/info>.
4. Інформаційне агентство «УНІАН» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://economics.unian.net>.
5. Левус Н. Перспективи розвитку фондового ринку України / Н. Левус. – Львів : ЛНУ імені Івана Франка, Екф, 2015. – 42 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://libfor.com/index.php?newsid=783>.
6. Вітюк Н. Фондовий ринок України і перспективи його розвитку / Н. Вітюк [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://libfor.com/index.php?newsid=1532>.
7. Улинець-Ходаківська В. Інтеграція України до єдиного ринку фінансових послуг ЄС / В. Улинець-Ходаківська // Україна БізнесРевю. – 2016. – № 5. – С. 1.