

УДК 336.711.2.3

Гришук Н.В.
асистент,

Вінницький національний аграрний університет

ЦІННІ ПАПЕРИ У ФІНАНСОВІЙ АРХІТЕКТУРІ СУЧАСНОГО ЕКОНОМІЧНОГО ПРОСТОРУ

SECURITIES ARE IN FINANCIAL ARCHITECTURE OF MODERN ECONOMIC SPACE

АНОТАЦІЯ

У науковій публікації дано характеристику фінансовому ринку України, окреслено забезпечення його сталого розвитку. Розглянуто роль та значення цінних паперів як ефективного інструмента в залученні додаткових фінансових ресурсів. Визначено їхню значущість у фінансовій архітектурі сучасного економічного простору, досліджено рівень забезпечення виконання свого основного завдання – залучення фінансових ресурсів для інвестування в інноваційні та довгострокові економічні проекти. Зроблено відповідні висновки та надано рекомендації щодо покращення у перспективі стану вітчизняного ринку цінних паперів як сегмента фінансового ринку.

Ключові слова: акції, облігації, фондовий ринок, фінансовий ринок, фінансові ресурси, фінансові інструменти, сталий розвиток, економічний розвиток.

АННОТАЦИЯ

В научной публикации дана характеристика финансовому рынку Украины, очерчено обеспечение его устойчивого развития. Рассмотрены роль и значение ценных бумаг как эффективного инструмента в привлечении дополнительных финансовых ресурсов. Определена их значимость в финансовой архитектуре современного экономического пространства, исследован уровень обеспечения выполнения своего основного задания – привлечение финансовых ресурсов для инвестирования в инновационные и долгосрочные экономические проекты. Сделаны соответствующие выводы и предоставлены рекомендации относительно улучшения в перспективе состояния отечественного рынка ценных бумаг как сегмента финансового рынка.

Ключевые слова: акции, облигации, фондовый рынок, финансовый рынок, финансовые ресурсы, финансовые инструменты, устойчивое развитие, экономическое развитие.

ANNOTATION

Description the financial market of Ukraine is given in a scientific publication, outlined providing of him steady development. A role and value of securities is considered as an effective instrument in bringing in of additional financial resources. Certainly their meaningfulness in financial architecture of modern economic space, investigational a level of providing of the basic job processing is bringing in of financial resources for investing in innovative and long-term economic projects. The proper conclusions are done and recommendations are given in relation to an improvement in the prospect of domestic market of equities condition as segment of financial market.

Keywords: shares, bonds, fund market, financial market, financial resources, financial instruments, steady development, economic development.

Постановка проблеми. Глибокі зміни, що відбуваються в площині фінансових відносин протягом десятиліть, останніми роками відбуваються особливо стрімко. Каталізатором цих змін, окрім науково-технічного прогресу, стала поточна фінансово-економічна криза, рецесію котрої світова економіка ще остаточно не пододала та обтяжлива ескалація конфлікту

на сході країни. На сучасному етапі розвитку економіки, виникає необхідність у пошуку нових джерел фінансування та забезпечення діяльності підприємств та інших суб'єктів господарювання. Цінні папери є одним з найефективніших інструментів, за допомогою яких залучаються додаткові фінансові ресурси. Саме використання та розвиток інструментів фондового ринку – основний критерій досягнення стабільності, що формує матеріальний базис економічного зростання, забезпечує розширене відтворення суспільного виробництва та перспектив його розвитку в умовах євроінтеграційних процесів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні основи та практичні аспекти функціонування ринку цінних паперів як сегменту фінансового ринку досліджені у працях зарубіжних дослідників, серед яких: Р. Брейлі, Л. Гітман, Р. Кінг, К. Кларк, У. Шарп, М. Шоулз. Значний доробок у вивчення ринку цінних паперів, його значення в фінансовій архітектурі сучасного економічного простору внесли й українські вчені, а зокрема: Г. Азаренкова, С. Антонов, В. Базилевич, О. Барановський, М. Бурмака, О. Гудзь, А. Даниленко, І. Лютий, Т. Майорова, В. Опарін, В. Оскольський, Т. Паєнтко, А. Пересада, О. Підхормний, В. Савчук, Д. Тевелєв, Д. Тарасюк, В. Швець, І. Школьник, Н. Штефан та ін.

Відаючи належне науковим працям зазначених учених, необхідно відмітити, що дослідження теоретичних і практичних питань функціонування ринку цінних паперів не є вичерпним, потребує подальшого вивчення і постійно набуває нових характеристик та векторів розвитку, які варті висвітлення в умовах глобалізації та стратегії європейської інтеграції України.

Метою дослідження є визнання ролі цінних паперів у розвитку фінансового ринку України та вирішення проблеми залучення фінансових ресурсів для інвестування в інноваційні й довгострокові економічні проекти.

Виклад основного матеріалу. Фінансовий ринок – одна з найважливіших сфер національної економіки, де відбуваються формування та розподіл фінансових ресурсів і шляхом діяльності його учасників забезпечуються накопичення та розподіл інвестиційних ресурсів, вза-

емодія виробників і споживачів фінансових послуг за правилами, визначеними державою та її регуляторними органами [1, с. 17].

Головною метою Комплексної програми розвитку фінансового ринку України на 2015–2020 роки (далі – Програма) є забезпечення сталого розвитку фінансового ринку, у тому числі шляхом досягнення рівня та вимог Європейського Союзу за розвитком фінансового ринку. Це надасть можливість Україні у подальшому, ставши повноцінним членом Європейського Союзу, повністю інтегруватися до його фінансового ринку та отримати статус «внутрішнього ринку». Досягнення мети Програми забезпечуватиметься шляхом реалізації низки взаємопов'язаних заходів, спрямованих на комплексне реформування фінансового ринку.

Однак у 2014 році перед фінансовою системою постали нові виклики. Внутрішні та зовнішні шоки, а також ескалація конфлікту на сході країни негативно вплинули на розвиток економіки, знизили на довіру та розбалансували фінансові ринки на початку 2015 року. Економічна активність скоротилася.

На сучасному етапі розвитку економіки виникає необхідність у пошуку нових джерел

фінансування та забезпечення діяльності підприємств та інших суб'єктів господарювання. Цінні папери є одним з найефективніших інструментів, за допомогою яких залучаються додаткові фінансові ресурси. Саме використання та розвиток інструментів фондового ринку є основним критерієм досягнення стабільності, формує матеріальний базис економічного зростання та забезпечує розширене відтворення суспільного виробництва. Серед найвідоміших цінних паперів, за допомогою яких суб'єкти підприємницької діяльності залучають інвестиційні ресурси на фондовому ринку, є акції та корпоративні облигації. Наприклад, акції використовують як інструмент додаткового фінансування не лише початкової діяльності компанії, але і подальших великих інвестиційних проектів.

Для того щоб визначити проблеми, які існують на фондовому ринку України, необхідно дослідити динаміку розвитку ринку, його інфраструктуру, основні показники діяльності.

Ситуацію, що склалася на фондовому ринку з погляду операцій проведених на біржовому і позабіржовому ринках, можна аналізувати за наведеними даними, що подані нами в таблиці

Таблиця 1

Обсяг торгів на ринку цінних паперів та виконаних біржових контрактів (договорів) на організаторах торгівлі за певними видами цінних паперів за 2009–2014 рр.

| Вид цінного паперу | Показники/ роки | 2009 р. | 2010 р. | 2011р. | 2012 р. | 2013 р. | 2014 р. |
|---|---|---------|---------|--------|----------|---------|---------|
| Акції | Усього, млрд грн. | 470,73 | 565,25 | 636,07 | 591,86 | 171,10 | 415,50 |
| | Позабіржовий ринок, млрд грн | 457,19 | 512,50 | 567,48 | 570,32 | 126,19 | 391,04 |
| | Біржовий ринок, млрд грн | 13,54 | 43,75 | 68,59 | 21,54 | 44,92 | 24,46 |
| | Частка обсягу торгів акціями на біржовому ринку в загальному обсязі торгів акціями на ринку цінних паперів, % | 2,88 | 7,74 | 10,78 | 3,64 | 26,25 | 6,26 |
| Корпоративні облигації | Усього, млрд грн | 81,13 | 69,50 | 103,70 | 124,89 | 98,87 | 69,92 |
| | Позабіржовий ринок, млрд грн | 74,06 | 62,79 | 82,28 | 98,54 | 51,36 | 37,09 |
| | Біржовий ринок, млрд грн | 7,07 | 6,71 | 21,42 | 26,35 | 47,51 | 32,82 |
| | Частка обсягу торгів КО на біржовому ринку в загальному обсязі торгів КО на ринку цінних паперів, % | 8,71 | 9,65 | 20,66 | 21,10 | 48,05 | 53,04 |
| Муниципальні облигації | Усього, млрд грн | 0,66 | 0,50 | 1,67 | 7,48 | 3,60 | 4,11 |
| | Позабіржовий ринок | 0,63 | 0,36 | 1,21 | 1,09 | 2,70 | 3,53 |
| | Біржовий ринок | 0,03 | 0,14 | 0,46 | 6,39 | 0,90 | 0,58 |
| | Частка обсягу торгів МО на біржовому ринку в загальному обсязі торгів МО на ринку цінних паперів | 4,55 | 28,00 | 27,54 | 85,43 | 25,00 | 14,11 |
| Державні облигації | Усього, млрд грн | 98,99 | 354,12 | 855,55 | 1217,0 6 | 721,47 | 688,09 |
| | Позабіржовий ринок | 90,81 | 293,26 | 756,43 | 1038,2 8 | 375,60 | 142,32 |
| | Біржовий ринок | 8,18 | 60,86 | 99,12 | 178,78 | 345,87 | 545,77 |
| | Частка обсягу торгів ДО на біржовому ринку в загальному обсязі торгів ДО на ринку цінних паперів | 8,26 | 17,19 | 11,59 | 14,69 | 47,94 | 79,32 |
| Обсяг виконаних біржових контрактів за цінними паперами на організаторах торгівлі, млрд грн | | 36,01 | 131,29 | 235,44 | 263,67 | 463,43 | 619,7 |
| Обсяг торгів на ринку цінних паперів, млрд грн | | 1067,26 | 1537,79 | 2171,1 | 2530,87 | 1676,97 | 2331,95 |

Складено за джерелом [2]

1. Спостерігається ситуація із значним переважанням позабіржових угод.

Однак варто зауважити позитивну тенденцію до зростання частки біржового ринку з 3,37% у 2009 році до 27,69% у 2013-му, що стало результатом регуляторних дій держави на фондовому ринку. Проте у 2014 році спостерігаємо деяке зниження питомої ваги біржового ринку до 26,59% (на 1,1 відсоткових пункти порівняно з попереднім роком), хоча за абсолютними показниками відбулося його зростання на 33,72% і склало 619,70 млрд грн, що еквівалентно 39,55% вітчизняного ВВП. Це пояснюється тим, що протягом 2013–2014 років операції з відчуження цінних паперів на позабіржовому ринку оподатковувалися акцизним податком за ставкою 3%, тоді як для біржових операцій така ставка становила 0,5%.

У 2013 році зростання частки біржових угод на ринку цінних паперів відбулося за акціями – з 3,64% у 2012 році до 26,25%, корпоративними облигаціями з 21,10% у 2012 році до 48,05%, державними облигаціями – з 14,69% у 2012 році до 47,94%.

Окремі тенденції, виявлені у 2013 році, збереглися й у 2014 році, зокрема це стосується збільшення питомої ваги угод за корпоративними облигаціями до 53,04% та державними облигаціями до 79,32%.

На нашу думку, зростання державного сегмента має як позитивне, так і негативне значення для розвитку корпоративної частини ринку. З одного боку, надмірна активність уряду щодо емісії державних облигацій «переводить» ліквідність та інтерес національних інвесторів до ринку цінних паперів з корпоративного сегменту в державний. З іншого – досвід успішного використання державою облигаційних позик впливає на погляди емітентів щодо вибору фінансових інструментів на борговому ринку на користь облигацій, забезпечує необхідний досвід роботи для фінансових посередників, розвиває інформаційне середовище тощо.

Частка угод за акціями скоротилася більш ніж у чотири рази – до 6,26 %, відбулося й номінальне скорочення обсягів угод за пайовими інструментами на 45,54 %. Причин цьому є кілька: насамперед не варто стверджувати, що акції українських емітентів не варті уваги - дає нам можливість стверджувати, що в Україні на сьогодні ринок не відіграє функції ефективного механізму залучення капіталу для суб'єктів господарювання [2]. Впродовж останніх років значно скоротилася частка торгівлі акціями в загальній структурі ринку цінних паперів, також дуже малою є частка акцій нових емітентів. Зважаючи на низку негативних явищ, притаманних вітчизняному ринку акцій, зокрема низької ліквідності, великої кількості спекулятивних операцій, низького рівня капіталізації лістингових компаній та ін., інвестори не зацікавлені вкладати значні фінансові ресурси

в акції суб'єктів господарювання на вітчизняному ринку цінних паперів.

Одним із ключових індикаторів ефективності функціонування фондового ринку є розвиток його організованого сектору. Так у 2014 році продовжилася позитивна тенденція щорічного розвитку біржового сегменту фондового ринку України. Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі у 2014 році порівняно з 2013 роком зріс на 33,72% і становив 619,70 млрд грн. До речі, таке зростання було дещо меншим порівняно із 2013 роком, у якому зазначений показник зріс на 75,76% (табл. 1).

Однак наразі вітчизняному емітенту легше залучити фінансові ресурси через випуск корпоративних облигацій, аніж через емісію акцій та банківське кредитування [3].

У 2014 році відбулося деяке переформатування структури торгів на ринку цінних паперів – посилюється частка угод з акціями до 17,82% з одночасним скороченням торговельних угод за державними облигаціями – 29,51% [4].

За даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКПЦФР), протягом 2014 року НКПЦФР було зареєстровано 156 випусків акцій на суму 145,21 млрд грн. Порівняно з аналогічним періодом 2013 року обсяг зареєстрованих випусків акцій збільшився на 81,51 млрд грн [6]. Найбільш вагомою з причин існування такої тенденції є недостатній рівень капіталізації вітчизняних компаній, скорочення програм кредитування, що змушує великі підприємницькі структури нарощувати обсяги власного капіталу через механізми додаткової емісії акцій. Варто відзначити, що значні за обсягом випуски акцій, які суттєво вплинули на загальну структуру зареєстрованих випусків акцій протягом зазначеного періоду, зареєстровано банківськими установами, а із облигаціями ситуація складалася інакше. НКПЦФР протягом 2014 року зареєстровано 263 випуски облигацій суб'єктів господарювання на суму 38,30 млрд грн. Порівняно з аналогічним періодом 2013 року обсяг зареєстрованих випусків облигацій зменшився на 4,11 млрд грн [5, с. 292].

У 2015 році скорочення обсягів емісії спостерігалася й у сегменті акцій, і щодо випуску облигацій. Загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів зареєстрованих НКПЦФР впродовж 2015 року, становив 155,77 млрд грн, що на 49,08 млрд грн менше, порівняно з 2014 роком (204,85 млрд грн). НКПЦФР зареєстровано 158 випусків акцій на суму 128,55 млрд грн, причому обсяг зареєстрованих випусків акцій зменшився на 15,80 млрд грн [6]. Як і у 2013 та 2014 роках, найбільші за обсягами емісії належали банківським установам, що є свідченням їх нестійкого фінансового стану та необхідності залучення додаткових обсягів капіталу для подолання низької якості наявних у банків активів та компенсації втрат від зниження обсягів активних банківських операцій. Щодо

активності фінансових установ у сегменті облігацій, то впродовж 2015 року із зареєстрованих НКПЦФР 155 випусків облігацій суб'єктів господарювання на суму 12,43 млрд грн жодної їх емісії від фінансових установ зафіксовано не було [6]. Наведені вище факти свідчать про суттєве зниження ділової активності фінансових установ та падіння рівня їхньої інвестиційної привабливості.

Висновки. З вищенаведеного можна констатувати, що нині в Україні ринок цінних паперів в фінансовій архітектурі не відіграє функції ефективного механізму залучення капіталу для суб'єктів господарювання. Нині фондовий ринок недостатньою мірою забезпечує виконання свого основного завдання, яке полягає в широкому залученні фінансових ресурсів для інвестування в інноваційні та довгострокові економічні проекти. Ситуація пояснюється значною кількістю несприятливих факторів на шляху розвитку нашої держави (таких як показники інфляції, політична нестабільність тощо), але це не зупиняє поступу на фондовому ринку України, про що говорять показники обсягу випуску й обороту цінних паперів, які були окреслені вище.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Штефан Н.М. Проблеми і перспективи розвитку фінансового ринку України / Штефан Н.М., Саяпіна В.О. // Національний гірничий університет. – Дніпропетровськ. – 2014. – С. 17-19.
2. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua>.
3. Антонов, С. Фондовый рынок : регуляторы и регулирование [Електронний ресурс] / С. Антонов, С. Шишков // Зеркало недели. – 2014. – № 16. – Режим доступу : http://gazeta.zn.ua/finances/fondovyy-rynok-regulyatory-i-regulirovanie_.html.
4. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку : Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua/fund/analytics>.
5. Тарасюк Д.С. Чинники розвитку ринку корпоративних цінних паперів в Україні / Д.С. Тарасюк // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України. – Львів. – 2014. – Випуск 24.09. – С. 289-296.
6. Річні звіти Нацкомфінпослуг / Матеріали офіційного сайту Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://nfp.gov.ua/content/richni-zviti-nackomfinposlug.html>.