

УДК 336.76

Яворська В.О.

кандидат економічних наук,
доцент кафедри біржової діяльності і торгівлі
Національного університету біоресурсів і природокористування України

АНАЛІЗ ДІЯЛЬНОСТІ ФОНДОВИХ БІРЖ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ

ANALYSIS OF THE STOCK EXCHANGE ACTIVITIES ON THE SECURITIES MARKET OF UKRAINE

АНОТАЦІЯ

У статті розглянуто основні етапи формування біржового фондового ринку в Україні. Проаналізовано основні показники діяльності вітчизняних фондових бірж. Установлено напрями розвитку ринку цінних паперів в умовах євроінтеграційних процесів.

Ключові слова: біржовий фондовий ринок, фондова біржа, ринок цінних паперів, цінні папери, акції, облигації.

АННОТАЦИЯ

В статье рассмотрены основные этапы формирования биржевого фондового рынка в Украине. Проанализированы основные показатели деятельности фондовых бирж. Установлены направления развития рынка ценных бумаг в условиях интеграционных процессов.

Ключевые слова: биржевой фондовый рынок, фондовая биржа, рынок ценных бумаг, ценные бумаги, акции, облигации.

ANNOTATION

The article deals with the main periods of the stock market formation in Ukraine. The main indicators of the domestic stock market are analyzed. The directions of the securities market development in the conditions of European integration processes are established.

Keywords: stock market, stock exchange, securities market, securities, stocks, bonds.

Постановка проблеми. У сучасних умовах фондові біржі є важливою ланкою ринкового механізму. Завдяки своєму функціональному призначенню фондові біржі забезпечують організований ринок конкурентного ціноутворення на основні види цінних паперів та фінансових інструментів. Наявність фондових бірж свідчить про зрілість економічної системи країни і надає можливість забезпечувати приток та трансферт вільного інвестиційного капіталу. Нині глобалізаційні процеси забезпечили швидкі трансформаційні зміни в діяльності фондових бірж, що викликає актуальність їх дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідження ринку цінних паперів та фондових бірж знайшли відображення у працях зарубіжних та вітчизняних учених, зокрема О. Дегтярьової, В. Галанова, Ю. Кравченко, Н. Кузнецової, В. Лісового, К. Отченаш, О. Мозгового, М. Солодкого [4], О. Сохацької, В. Токара, Дж. Халла, М. Шаповалової, В. Шелудько [2], С. Шишкової, А. Щербини та ін.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Водночас, незважаючи на велику кількість публікацій, залишається багато невирішених проблем теоретичного та практичного характеру, що стосуються розви-

тку вітчизняного біржового фондового ринку, складність яких вимагає постійних наукових досліджень.

Мета статті полягає в оцінці сучасного стану та визначенні напрямів розвитку фондових бірж на ринку цінних паперів України.

Виклад основного матеріалу дослідження. В останні два десятиліття фондові біржі почали відігравати ключову роль на світовому фінансовому ринку. Нині біржовий механізм забезпечує можливість здійснювати поточну оцінку економічного зростання чи падіння в будь-якій країні, а також прогнозування ринкової кон'юнктури.

На відміну від довготривалої світової історії розвитку фондових бірж еволюцію становлення біржового фондового ринку в Україні можна охарактеризувати значно меншою періодичністю.

Формування біржового фондового ринку на теренах нашої країни бере свій початок, як і в зарубіжній практиці, з торгівлі цінними паперами на товарних біржах. У нашій країні зародження фондового ринку датується XVIII ст., коли у 1796 р. було відкрито Одеську фондову біржу [1; 3; 4].

Створена у 1869 р. Київська біржа також мала специфіку, яка полягала в тому, що на цій біржі проводилися операції з державними цінними паперами, акціями цукрових заводів, облигаціями приватних підприємств, векселями, заставними, золотом, сріблом. Специфічними цінними паперами, які постійно котирувалися на Київській біржі, були цінні папери міських кредитно-фінансових закладів, місцевих машинобудівних та чавуноплавних заводів. Протягом 90-х років XIX ст. у Києві сформувався вторинний ринок цінних паперів цукрових заводів, промислових товариств та комерційних банків. У 1907–1908 рр. у зв'язку зі зростанням експорту цукру виникли специфічні цінні папери, пов'язані з правами на вивіз цукру, які мали риси строкових угод. У роки Першої світової війни діяльність бірж припинилася. Функціонування фондового ринку перервалося подіями 1917 р., а потім знову відновилося на деякий час у роки непу [2].

У подальшому на тривалий час формування біржового ринку в Україні було втрачено з при-

ходом радянських часів і лише з отриманням незалежності на початку 90-х років минулого століття починається відродження діяльності фондових бірж. У 1991 р. було прийнято Закон України «Про цінні папери та фондову біржу», який регламентував діяльність ринку цінних паперів та фондових бірж [3; 4]. Цей законодавчий акт утратив чинність із прийняттям у 2006 р. Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок». Повноцінна організаційна структура біржового фондового ринку сформувалася в 1995–1996 рр. У цей період був створений державний регулятор – Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, яка в 2011 р. була перейменована на Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР). Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», прийнятий у 1996 р., окреслив основні засади функціонування Комісії та визначив механізм регулювання ринку цінних паперів.

Нині на фондовому ринку здійснюються такі види професійної діяльності [5]:

- діяльність із торгівлі цінними паперами;
- діяльність з управління активами інституційних інвесторів;
- депозитарна діяльність;
- діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку;
- клірингова діяльність.

Діяльність з організації торгівлі на ринку цінних паперів здійснюється фондовими біржами. При цьому діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку може включати здійснення клірингу та розрахунків за фінансовими інструментами, іншими ніж цінні папери [5].

Оцінка діяльності фондових бірж в Україні на основі звітів НКЦПФР свідчить, що в

останнє десятиліття відбулися певні якісні зміни (рис. 1).

Аналіз кількісного показника фондових бірж починаючи з 1991 р. свідчить про консолідаційні процеси. Так, якщо до 2004 р. нараховувалося близько 29 бірж, то в подальшому їхня кількість зменшилася до 10. Порівняно із ситуацією на біржовому товарному ринку, де нині нараховується понад 500 бірж, організаційна форма фондових бірж жорстко регулюється з боку державного регулятора [6]. Це спрямовано на підвищення конкурентної боротьби на біржовому фондовому ринку.

Динаміка обсягів біржової торгівлі цінними паперами порівняно до рівня ВВП свідчить про прямо пропорційне зростання з 2007 по 2014 р., тоді як із 2014 р. спостерігається щорічне зниження обсягів торгів цінними паперами на фондових біржах, що пов'язано з подіями на Сході України та відтоком інвестиційного капіталу з організованого ринку. Так, у 2016 р. цей показник сягнув шестирічного мінімуму – 235 млн. грн. (рис. 2).

Порівняння розмірів біржового та позабіржового сегментів, які забезпечують торгівлю цінними паперами в Україні, свідчить про значне домінування останнього (89% у 2016 р.) (рис. 3.).

Така ж ситуація спостерігається й у глобальному масштабі, адже специфіка біржового ринку полягає у відборі найбільш ліквідних цінних паперів. Разом із тим на вітчизняному фондовому ринку спостерігається значне скорочення частки біржового сегменту в останні роки, а саме з 27,69% у 2013 р. до 11,18% у 2016 р. [6].

Оцінка структури обсягів торгівлі на ринку цінних паперів за фінансовими інструментами

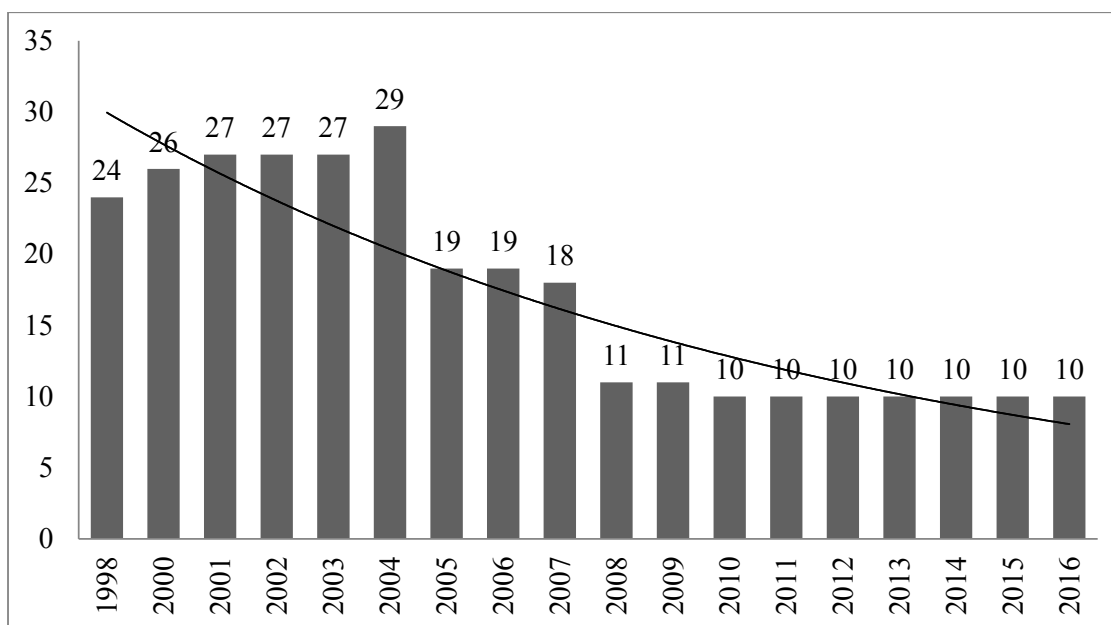


Рис. 1. Зміна кількості фондових бірж у період 1998–2016 рр.

Джерело: побудовано автором на основі [6]

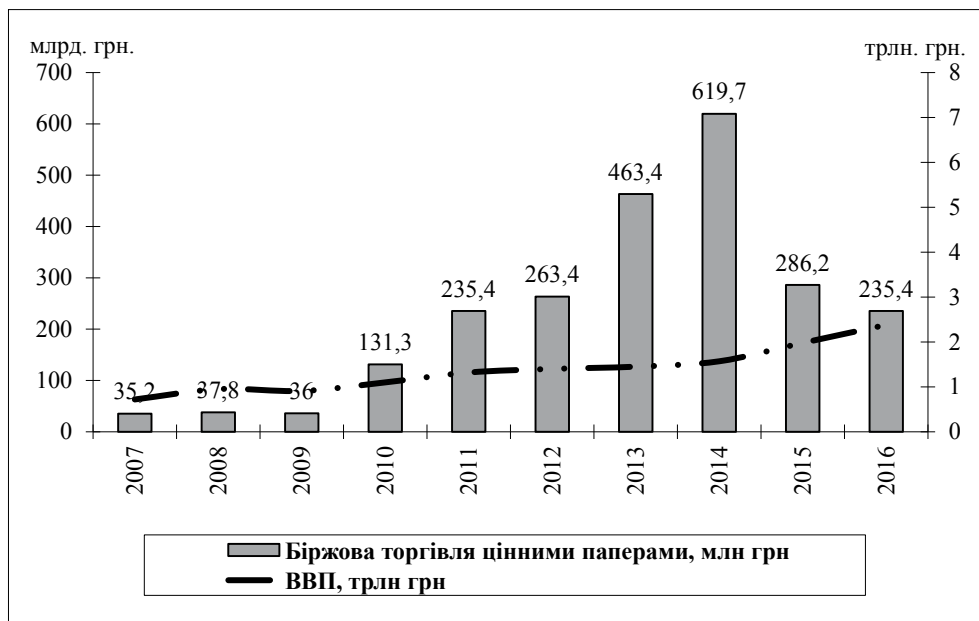


Рис. 2. Обсяги біржової торгівлі цінними паперами на фондових біржах та рівень ВВП України

Джерело: побудовано автором на основі [6]

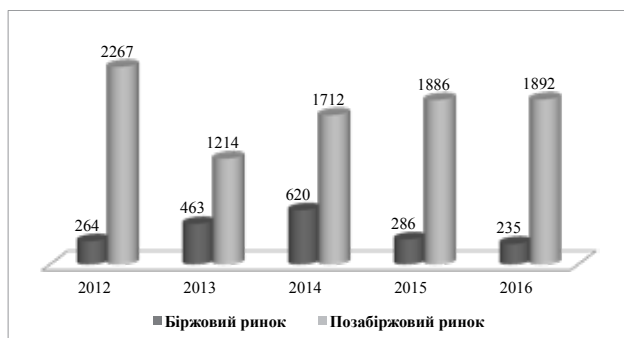


Рис. 3. Порівняння обсягів торгівлі цінними паперами на біржовому та позабіржовому ринках, млрд. грн.

Джерело: побудовано автором на основі [6]

вказує на те, що в останні роки основну частку становлять акції (рис. 4). На відміну від позабіржового ринку на організованому ринку цінних паперів, який представлений біржовим сегментом, у структурі торгівлі основними фінансовими інструментами є облігації – 93%, тоді як частка акцій – 0,92% (рис. 5).

Найбільший обсяг торгів за фінансовими інструментами на організаторах торгівлі впродовж 2016 р. зафіксовано з державними облігаціями України – 210,08 млрд. грн. (89,24%) [6].

За підсумками 2016 р. обсяг торгів акціями на біржовому ринку зменшився у 2,5 рази порівняно з показником 2015 р. та становив 2,08 млрд. грн. Водночас на неорганізованому ринку спостерігається зростання обсягу торгів акціями на 5,10% [6].

Динаміка зниження обсягів торгівлі акціями на біржовому фондовому ринку України

з 33,65% у 2011 р. до 0,92% у 2016 р. була зумовлена зниженням активності інвесторів та незначною кількістю ліквідних акцій, які допускаються фондовими біржами до торгів. Схожа ситуація спостерігалася з торгівлею фінансовими деривативами – ф'ючерсами та опціонами на вітчизняних фондових біржах, частка якої значно скоротилася в останні роки, а саме з 1,1% у 2013 р. до 0,27% у 2015 р. та 0,11% у 2016 р. [6]. Порівняно з показниками світового біржового фондового ринку, де частка деривативів становить близько 70%, в Україні торгівля фінансовими деривативами все ще не набула значного розвитку.

Аналіз діяльності 10 вітчизняних фондових бірж свідчить, що впродовж останніх років лише дві з них, а саме «ПФТС» та «Перспектива», відзначалися істотними показниками – 57,80% та 39,81% відповідно. При цьому торгівля фінансовими деривативами відбувалася лише на одній біржі – Українській біржі, частка якої значно менша – 1,5% у загальному обсязі вітчизняного біржового фондового ринку. Разом із тим на цій біржі в 2016 р. було зафіксовано найбільші обсяги торгівлі акціями – 1,847 млрд. грн. та деривативами – 1,345 млрд. грн. [6].

У 2016 р. значно впав показник капіталізації на вітчизняних фондових біржах – до 19,64 млрд. грн., що на 69% нижче порівняно з 2015 р. (63,49 млрд. грн.) [6]. Співвідношення частки капіталізації лістингових компаній до ВВП країни в 2016 р. становив 0,8%, що є досить низьким порівняно з країнами з розвинутою ринковою економікою. Це, своєю чергою, вказує на низький рівень потужності розвитку фондових бірж в Україні.

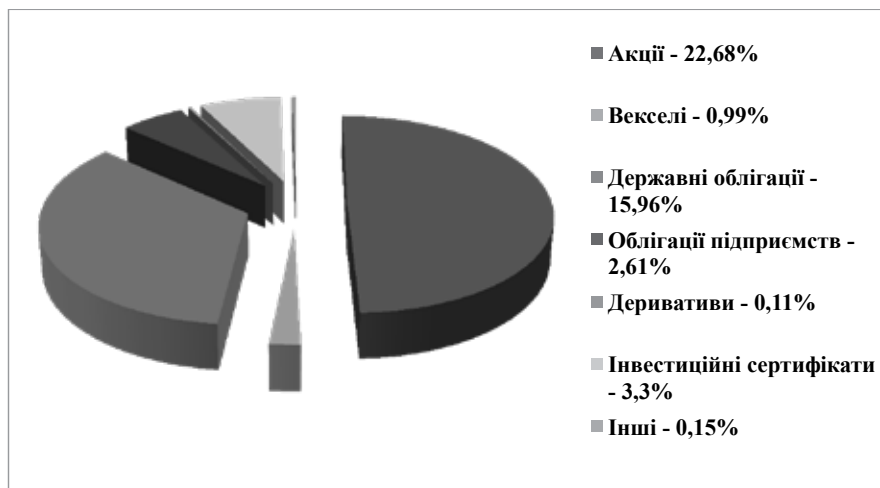


Рис. 4. Структура обсягів торгівлі на ринку цінних паперів України в 2016 р.

Джерело: побудовано автором на основі [6]

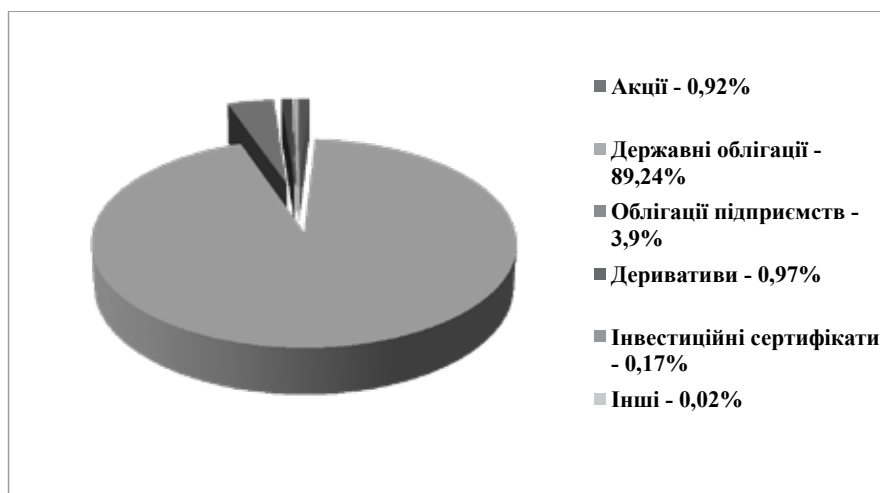


Рис. 5. Структура обсягів торгівлі на фондових біржах України в 2016 р.

Джерело: побудовано автором на основі [6]

Висновки. Таким чином, незважаючи на деякі позитивні зрушення у розвитку вітчизняного біржового фондового ринку, подальша міжнародна інтеграція цього сегменту економічної системи нашої країни потребує продовження проведення комплексного реформування організаційно-правового механізму біржового фондового ринку, особливо його інфраструктурних складників – розрахунково-клірингового та депозитарного. Не менш важливим залишається формування стабільного економічного та суспільного зростання, що сприятиме забезпеченню інвестиційної привабливості фінансових інструментів вітчизняних фондових бірж. Виважена державна політика також повинна ґрунтуватися на: створенні конкурентного середовища; гармонізації регулювання відповідно до європейських норм; залученні іноземного капіталу; впровадженні нових біржових інструментів. Ці заходи у цілому забезпечать підвищення ліквідності

біржової торгівлі на вітчизняних фондових біржах на найближчу перспективу.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Фондовий ринок [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://library.if.ua/book/90/6261.html>.
2. Шелудько В.М. Фінансовий ринок: [підручник] / В.М. Шелудько [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://pidruchniki.com/1584072039365/finansii/finansoviy_Rinok.
3. Ніколенко Ю.В. Основи економічної теорії : [підручник] / Ю.В. Ніколенко [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ebk.net.ua/Book/OsnEkTeor/Oet06-09/5901.htm>.
4. Солодкий М.О. Біржовий ринок: [навч. посіб.] / М.О. Солодкий. – К. : Аграрна освіта, 2010. – 565 с.
5. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.
6. Звіт НКЦПФР за 2016 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1499943860.pdf.