

ФОНДОВИЙ РИНОК УКРАЇНИ: СУЧАСНИЙ СТАН ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ

STOCK MARKET OF UKRAINE: CURRENT STATE AND PROSPECTS OF DEVELOPMENT

УДК 336.761

DOI: <https://doi.org/10.32843/infrastruct58-18>**Миськів Г.В.**д.е.н., професор
Львівський державний університет
внутрішніх справ**Висоцька І.Б.**к.е.н., доцент
Львівський державний університет
внутрішніх справ**Чапляк Н.І.**к.е.н.
Львівський державний університет
внутрішніх справ**Myskiv Galina**

Lviv State University of Internal Affairs

Vysotska Inna

Lviv State University of Internal Affairs

Chapliak Nataliia

Lviv State University of Internal Affairs

Сучасна фондова біржа – це індикатор ефективності руху капіталу та стрімкого розвитку економіки. Фондовий ринок виступає потужною платформою для реалізації можливостей з мобілізації фінансових ресурсів та зародження низки нових конкурентоспроможних інструментів інвестування. З огляду на це, метою статті є оцінка сучасного стану українського фондового ринку, в процесі його глобалізації у світове середовище. В статті проаналізовано показники фондового ринку України та висвітлено основні умови стримування до перспектив його ефективного функціонування. Виокремлено результати досліджень взаємозалежності динаміки росту ВВП та операцій на фондовому ринку; необхідність підвищення ліквідності фінансів підприємств та росту платоспроможності вітчизняного бізнесу. Зосереджено увагу на основних джерелах залучення ресурсів на фондовий ринок, серед яких і надалі залишаються: акції, облигації та інвестиційні сертифікати, що відображає невідповідність вітчизняних стандартів до світових потреб та стандартів. Виокремлено можливі напрями вдосконалення та подальшого розвитку фондового ринку України.

Ключові слова: фондовий ринок України, фінансові ресурси, фінансова біржа, акції, динаміка капіталізації емітентів, проблеми розвитку фондового ринку.

Современная фондовая биржа является индикатором эффективности движения

капитала и стремительного развития экономики. Фондовый рынок – это мощная платформа для реализации возможностей по мобилизации финансовых ресурсов и становления ряда новых конкурентоспособных инструментов инвестирования. Учитывая это, целью статьи является оценка современного состояния украинского фондового рынка, в процессе его глобализации в мировую среду. В статье проанализированы показатели фондового рынка Украины и освещены основные условия сдерживания к перспективам его эффективного функционирования. Выделены результаты исследований взаимозависимости динамики роста ВВП и операций на фондовом рынке; необходимость повышения ликвидности финансов предприятий и роста платежеспособности отечественного бизнеса. Сосредоточено внимание на основных источниках привлечения ресурсов на фондовом рынке, среди которых остаются акции, облигации и инвестиционные сертификаты, отражается несоответствие отечественных стандартов к мировым потребностям и стандартам. Выделены возможные направления совершенствования и дальнейшего развития фондового рынка Украины.

Ключевые слова: фондовый рынок Украины, финансовые ресурсы, финансовая биржа, акции, динамика капитализации эмитентов, проблемы развития фондового рынка.

The modern stock exchange is an indicator of the efficiency of capital movements and rapid economic development. The stock market is a powerful platform for realizing opportunities to mobilize financial resources and the emergence of a number of new competitive investment instruments. Given this, the purpose of the article is to assess the current state of the Ukrainian stock market in the process of its globalization into the world environment. The analysis of the stock market of Ukraine conducted in the article makes it possible to state that its functional and institutional aspects clearly reflect the dependence of effective functioning on state influence. The key evidence of this is the negative results of the interdependence of GDP growth and stock market operations, as the stock market in recent years has not fulfilled its main functions – increasing liquidity of corporate finances and increasing the solvency of domestic business. It is noted that for the successful operation of the stock market it is necessary not only to attract the resources of foreign investors and strengthen investors' protection, but also to improve the market infrastructure to the modern level. The focus is made on the main sources of attracting resources to the stock market, among which stocks, bonds and investment certificates still remain, which reflects the inconsistency of domestic standards with global needs and standards. The indicators presented in the article confirm this statement and characterize the unfavorable situation on the domestic securities market. Indicative in this situation is the negative balance of non-residents' investments in the Ukrainian economy through stock market instruments in recent years, and thus the increase in capital outflows of foreign investors. It is emphasized that the share of the Ukrainian stock market in the world is insignificant, which is destructive, given the geographical, production and labor resources concentrated in the country. At the same time, there is a lack of Ukrainian capital to meet domestic production needs. Conclusions are made on the need for further development of the stock market in Ukraine, as well as recommendations for improving the state of the stock market of Ukraine and the inflow of foreign capital in the future.

Key words: fund market of Ukraine, financial resources, financial exchange, actions, problem of fund market development.

Постановка проблеми. Ключовою передумовою ефективного функціонування економіки країни є процес постійного міжгалузевого розподілу та перерозподілу її фінансових ресурсів, а фондовий ринок стає одним із найголовніших механізмів їх залучення та перерозподілу.

З огляду на це, на фінансовому ринку варто забезпечити акумулювання ресурсів шляхом

залучення інвестицій, кредитування, мобілізації вільних коштів громадян, – з подальшим їх розміщенням серед відповідних галузей.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню сучасного стану та питанням перспектив розвитку вітчизняного фондового ринку в Україні присвячено праці Крамаренко Г., Капітан І., Мельник О., Нагірної О., Романенко О., Чайковської В.,

Ярошенко С., Рубахи М., Піменової М. та інших вчених. Однак з огляду на те, що фондовий ринок є ключовим індикатором економічного розвитку, і надалі актуальною є систематизація існуючих даних та їх узагальнення для ефективного функціонування фінансової сфери в Україні.

Постановка завдання. Метою статті є аналіз сучасного стану та узагальнення ключових перспектив розвитку фондового ринку України.

Сьогодні можна стверджувати, що в Україні ще відбувається процес становлення сучасного фондового ринку, однак для його ефективного функціонування варто передбачити низку важливих передумов, зокрема:

- масштабувати використання фінансових інструментів залучення фінансових ресурсів на ринок, що розвивається;

- удосконалити чинну законодавчу базу з питань регулювання діяльності учасників ринку цінних паперів;

- провести якісне збільшення кількості страхових операцій фондового ринку, з метою мінімізації ризиків його учасників, з відповідним збільшенням рівня довіри потенційних учасників ринку цінних паперів.

Виклад основного матеріалу дослідження. Фондові ринки виступають інструментом регулювання фінансової системи країни. Оскільки вони взаємопов'язані з системою державних фінансів, і з фінансовими ринками (включаючи банківський

сектор). Зазначені вище функції успішно виконують фондові ринки розвинених країн, вони найбільш ефективно та оптимальними способами залучають капітал у вітчизняні економіки. Так, наповнюючи фінансовими ресурсами передові, конкурентоспроможні галузі, фондовий ринок дає поштовх науково-технічному прогресу, зростанню та позитивним змінам у структурі економіки.

На рисунку 1 наведені показники фондового ринку України за 2016–2020 рр. Їх аналіз свідчить про різну реакцію біржового та позабіржового секторів ринку на існуючі економічні кризи. Біржовий сегмент є досить стійким до кризових тенденцій та відповідно реагує на зміни в економічній площині. А щодо обсягів торгів на позабіржовому ринку, то у 2017 р. вони зменшилися у 7,2 рази порівняно з 2016 р. і склали лише 262,9 млрд грн. Біржовий ж ринок (всупереч кризі) практично не зазнав втрат (проте варто зауважити, що такі тенденції були властиві в тому числі за рахунок інфляційних процесів) [7; 8; 9].

Як зображено на рисунку 1 обсяг торгів на біржовому ринку в 2019 р. складав 304,88 млрд грн, тобто 39,18% від загального обсягу торгів на вітчизняному фондовому ринку. Динаміка росту біржового ринку в 2019 р. становила 16,87% в порівнянні з попереднім роком [7; 8; 9].

Об'єм біржових контрактів із фондовими інструментами у підсумку торгів на організованому ринку протягом січня 2021 р. становив 32,86 млрд грн.

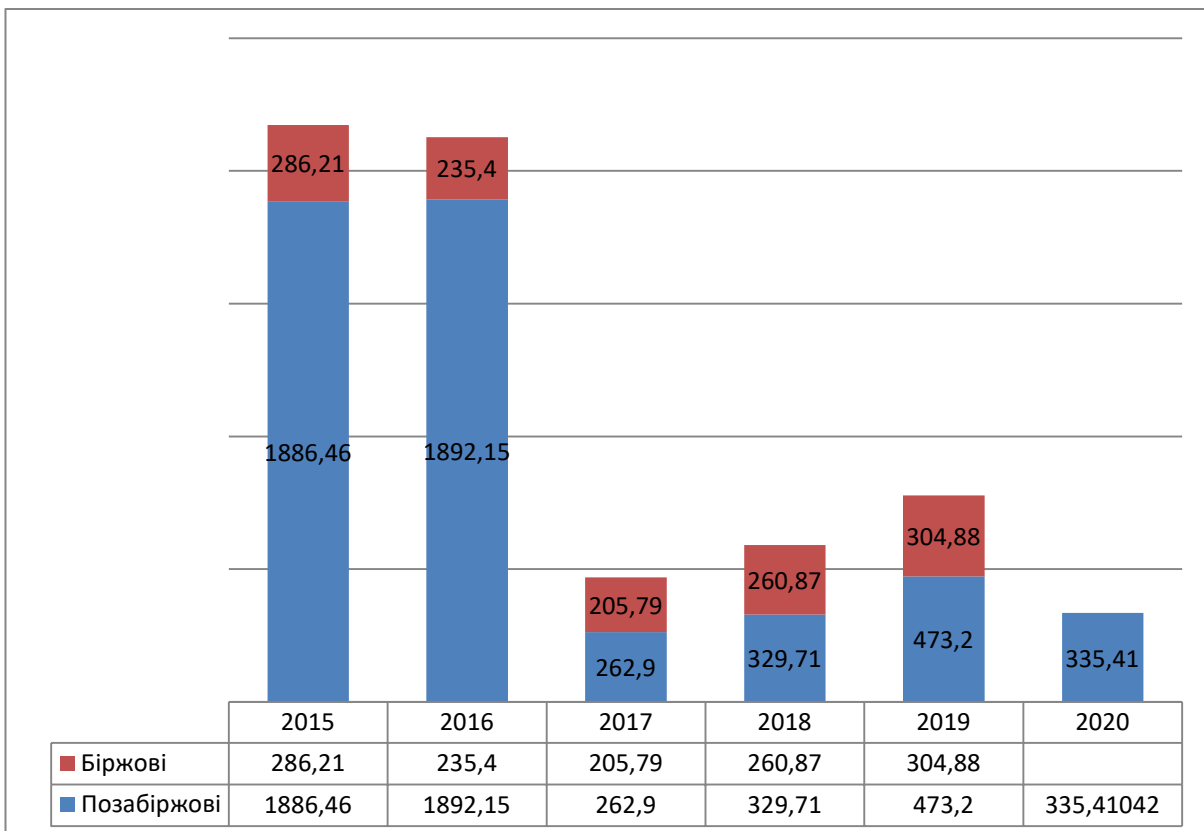


Рис. 1. Обсяги торгів на ринках цінних паперів за 2016–2020 рр.

Джерело: [7; 8; 9]

В порівнянні із даними аналогічного періоду 2020 р., у січні 2021 р. розмір таких біржових контрактів із цінними паперами на організованих торгах зріс на 49% (обсяг у січні 2020 р. – 22 млрд грн).

З огляду на це, варто звернути увагу, що найбільша частка торгівельних операцій за фінансовими інструментами на організаторах торгівлі припадає на операції з ОВДП – 32,6 млрд грн (99,19% загального обсягу біржових контрактів на організаторах торгівлі впродовж січня поточного року). Дані операції включено до біржових списків АТ «ФОНДОВА БІРЖА ПФТС» (37,11%), ПрАТ «ФБ "Перспектива"» (31,75%) та АТ «Українська біржа» (27,11%).

Однак негативною залишається динаміка проведених торгів на ринку цінних паперів відносно ВВП, де чітко прослідковується більш деструктивна динаміка результатів фондового ринку. Так, показник відношення ВВП до обсягів торгів свідчить, що в 2016 р. обсяги торгів були наближеними до показника ВВП, проте у 2017 та 2018 рр. показник мав обернене значення: торги були значно меншими за ВВП. Такі тенденції не є загальносвітовими, де відбувається нарощення обсягів торгів [2].

Несприятливі макроекономічні та політичні умови створюють негативні тенденції на вітчизняному фондовому ринку. Останній характеризується зменшенням співвідношення обсягу торгів на ринку цінних паперів до ВВП, тобто капіталізацією фондового ринку.

У 2018 році, порівняно з 2017 роком, темп приросту обсягів торгів на ринку цінних паперів становив 26% при зростанні ВВП на 3,2%. Співвідношення обсягів торгів на ринку цінних паперів до ВВП – 19,8%.

За підсумками 2018 року спостерігалось зростання обсягу торгів на ринку цінних паперів, порівняно з 2017 роком, на 26% – до 590,59 млрд грн. У 2019 році, темп приросту обсягів торгів на ринку цінних паперів становив 31,75%, порівняно з минулим роком. Співвідношення обсягів торгів на ринку цінних паперів до ВВП у 2019 році становило 19,58% [7; 8; 9].

Статистичні дані свідчать про несприятливе зниження показника капіталізації емітентів, акції яких з 2015 р. і до цього часу включені до біржового реєстру. До 2015 р. показник капіталізації характеризувався постійним зростанням, особливо у 2014 р. На рисунку 2 відображене падіння сум капіталізації та рівня капіталізації після 2015 р., що було пов'язане насамперед з прийнятим рішенням НКЦПФР №1217 від 06.08.2015 року «Про зміни до Положення про функціонування фондових бірж» [5; 7], згідно з яким із 01 січня 2016 р. суттєво підвищувалися лістингові вимоги до цінних паперів.

Наведений вище аналіз показників свідчить, що ситуація на вітчизняному ринку цінних паперів є досить складною. Найбільше бентежить від'ємне сальдо обсягу інвестицій нерезидентів

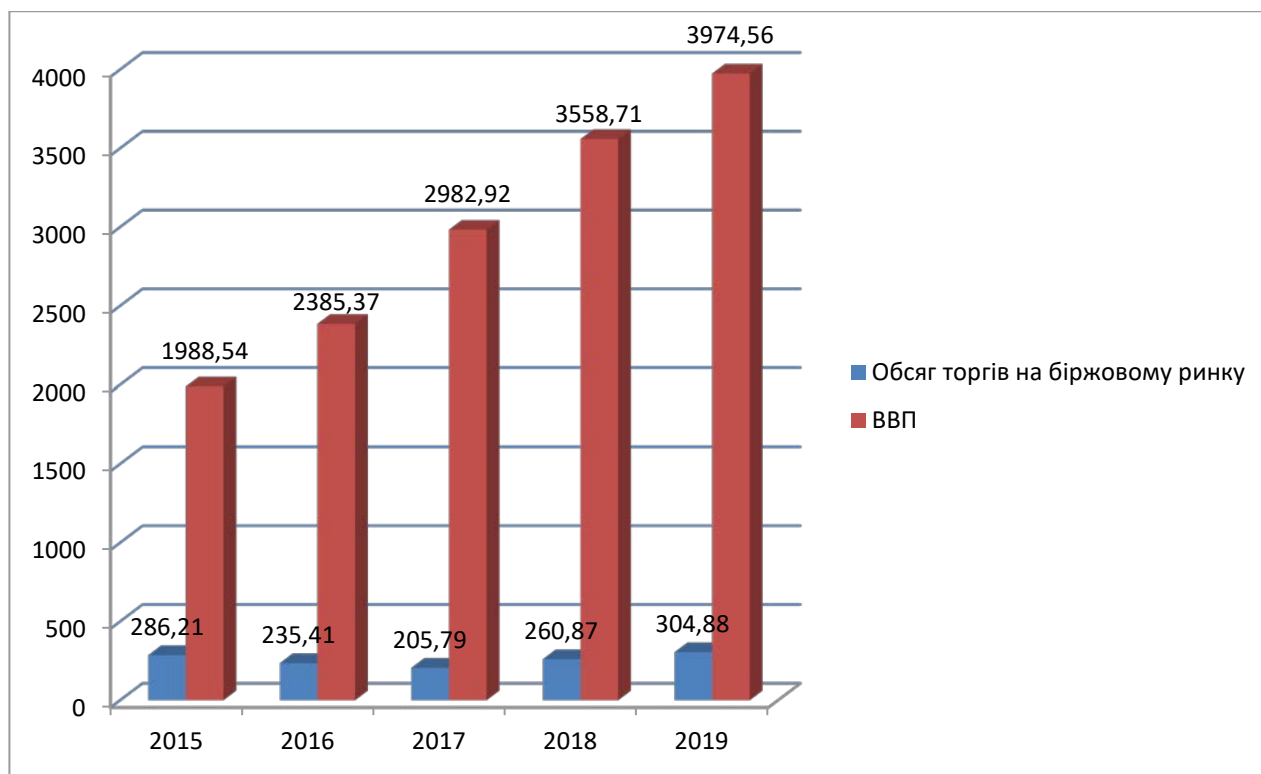


Рис. 2. Порівняльні дані обсягів торгів на біржовому ринку цінних паперів та ВВП у 2015–2019 роках, млрд грн.

Джерело: [7; 8; 9]

в українську економіку через інструменти фондового ринку протягом 2016–2019 рр., відтік капіталу іноземних інвесторів при цьому збільшився у 18 разів, сягнувши позначки 80,51 млрд грн (це безпрецедентне значення з 2010 р. (коли відтік становив 67,02 млрд грн) [7; 8; 9].

Як у функціональному, так і в інституційному розумінні вітчизняний фондовий ринок залишається складною системою, бо має з одного боку механізми для розвитку, а з іншого – значно залежить від державного регулювання. Отож наш ринок цінних паперів досі перебуває на етапі становлення. Основними джерелами для залучення інвестицій залишаються: акції, облігації та інвестиційні сертифікати, – і ситуація не змінюється вже близько 10 років.

Розвиток фондового ринку нашої країни безумовно впливає на рівень національної економіки. Проте наразі існуючий фондовий ринок України не виконує покладених на нього функцій у повному обсязі. У розвинутих країнах ринок цінних паперів сприяє реалізації національних інтересів, налагоджує процеси залучення інвестицій від вітчизняних та іноземних інвесторів, забезпечує раціональний розподіл фінансових ресурсів, а також створює ефективну систему захисту прав інвесторів. На сьогодні в Україні дуже низький рівень інвестиційної привабливості, а отже немає таких інструментів фінансування, які могли б стати джерелом прибутку. Існуючі напрямки капіталовкладень є нерентабельними та ненадійними, що й зумовлює відтік капіталу з нашого фондового ринку.

Динаміка діяльності українського ринку цінних паперів залишається сумною: різко зменшуються обсяги торгівлі, більшість організаторів торгівлі фондовими інструментами є збитковими. Лише за допомогою системного підходу до оздоровлення українського ринку цінних паперів можна подолати наведені труднощі. Такий підхід має включати вдосконалення законодавства як на рівні діяльності організаторів торгівлі, так і на рівні підходів до функціонування акціонерних товариств.

Вітчизняній економіці залишається розраховувати на поживлення припливу іноземного інвестиційного капіталу лише за умову вдосконалення роботи фондового ринку як основного важеля впливу та механізму перерозподілу інвестиційних коштів, з використанням зарубіжного досвіду розвинених країн.

Висновки з проведеного дослідження. Отже, ринок цінних паперів України є важливою складовою української економіки та показником розвитку всієї фінансової системи країни. В свою чергу, сьогодні він характеризується ще не до кінця сформованими механізмами і правилами роботи, що зумовлюють потребу в запровадженні системи ефективного регулювання й управління, насамперед з боку держави, цебто вдосконалення діяльності фондового ринку в цілому. Подальша ефективна робота

фондового ринку як основного важеля впливу сприятиме поживленню припливу іноземного інвестиційного капіталу та активізації механізму перерозподілу інвестиційних коштів в Україні в цілому.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку. URL: <http://www.ssmc.gov.ua/fund/analytics> (дата звернення: 14.06.2021).
2. Вергелюк Ю.Ю. Сучасні тренди розвитку ринку цінних паперів в Україні. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2019. № 23. С. 586–592.
3. Мельник О.І., Капітан І.М. Сучасні тенденції розвитку фондового ринку України. *Ефективна економіка*. 2019. № 11. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=7462> DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105-2019.11.58> (дата звернення: 14.06.2021).
4. Піменова М.М., Кулініч А.В., Савва О.О. Фондовий ринок України: проблеми та перспективи розвитку. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2017. № 16. С. 778–781.
5. Рубаха М.В., Головнич О.Б. Ринок цінних паперів: сучасний стан, проблеми і перспективи розвитку. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету*. С. 207–210. URL: <http://www.vestnik-econom.mgu.od.ua/journal/2015/13-2015/47.pdf> (дата звернення: 16.08.2021).
6. Третякова О.В., Харабара В.М., Грешко Р.І. Фондовий ринок України: особливості функціонування в сучасних умовах. *Економіка та держава*. 2020. № 5. С. 103–107. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6806.2020.5.103>
7. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2017 р. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/rtniy-zvt-nktspr-za-2017-rk/> (дата звернення: 14.06.2021).
8. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2018 р. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/rtniy-zvt-nktspr-za-2018-rk/> (дата звернення: 14.06.2021).
9. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2019 р. URL: https://smida.gov.ua/uploads/zvit-2019_web.pdf (дата звернення: 14.06.2021).

REFERENCES:

1. Analytical data on stock market development. Available at: <http://www.ssmc.gov.ua/fund/analytics> (accessed 16 August 2021).
2. Vergheljuk J., Vyshnevskaya L., Tabachenko Y. (2019) Suchasni trendy rozvytku rynku cinnnykh paperiv v Ukraini [Current security market development Trends]. *Skhidna Jevropa: ekonomika, biznes ta upravlinnja*, vol. 23, pp. 586–592.
3. Melnyk, O.I., Kapitan, I.M. (2019) Suchasni tendenciji rozvytku fondovogho rynku Ukrainy [Modern trends of stock market development in Ukraine]. *Efektivna ekonomika*, [Online], vol. 11. Available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=7462> DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105-2019.11.58> (accessed 16 August 2021).

4. Pimenova M., Kulinich A., Savva O. (2017) Fondovyi rynek Ukrainy: Problemy ta perspektyvy rozvytku [Ukrainian stock market: problems and prospects of development]. *Global and national economic problems*, vol. 16, pp. 778–781.

5. Rubakha M.V., Holovnych O.B. (2015) Rynok tsinnykh paperiv: suchasnyi stan, problemy i perspektyvy rozvytku [Securities market: modern state, problems and prospects of development]. *Scientific Bulletin of the International Humanities University*, vol. 13, pp. 207–210.

6. Tretyakova O., Kharabara V., Greshko R. (2020) Fondovij rynek Ukrajinj: osoblyvosti funkcionuvanja v suchasnykh umovakh [Fundamental market of Ukraine: features of functioning in modern conditions]. *Ekonomika ta derzhava*, vol. 5, pp. 103–107. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6806.2020.5.103>

7. Richnyi zvit Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku za 2017 r. [Annual Report of the National Commission on Securities and Stock Market for 2017]. Available at: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/rtchniy-zvt-nktspr-za-2017-rk> (accessed 14 June 2021).

8. Richnyi zvit Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku za 2018 r. [Annual Report of the National Commission on Securities and Stock Market for 2018]. Available at: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/rtchniy-zvt-nktspr-za-2018-rk/> (accessed 14 June 2021).

9. Richnyi zvit Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku za 2019 r. [Annual Report of the National Commission on Securities and Stock Market for 2019]. Available at: https://smida.gov.ua/uploads/zvit-2019_web.pdf (accessed 14 June 2021).