

## ФОНДОВИЙ РИНОК УКРАЇНИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ЙОГО РОЗВИТКУ

Савчин В.П.

*Організація фондового ринку є важливим етапом у розвитку ринкової економіки в сучасних умовах, це стосується як провідних країн світу з розвинутою економікою так і України що тільки формує свій ринковий потенціал у світовій спільності. Рівень розвитку фондового ринку напряму показує розвиток економіки в цілому, інтеграцію національної економіки з іншими країнами світу, що в сучасних умовах має дуже важливе значення. Мета роботи - дослідження діяльності фондової біржі ПФТС в Україні. Український фондовий ринок належить саме до тих, що тільки формуються. Одна з причин цього полягає у відносно короткому терміні існування національного фондового ринку. Законодавче його оформлення почалося з прийняття Закону України «Про цінні папери та фондову біржу» 1201-ХІІ від 18.06.91р.; у жовтні того ж року була зареєстрована Українська фондова біржа.*

**Ключові слова:** фондова біржа, фондовий ринок, учасники фондового ринку, рівень капіталізації, біржова сесія, обсяг фондових угод, цінні папери, лістинг, аукціон, інфраструктура фондового ринку.

### ВСТУП

Сьогоднішній стан економіки в Україні потребує розвитку підприємств та виходу національного товаровиробника на світові ринки. Для реалізації цих завдань необхідно залучити значні фінансові активи та спрямувати їх на розвиток виробничого потенціалу, потрібно освоювати нові конкурентоспроможні технології. Залучення фінансових активів може здійснюватися, зокрема шляхом підвищення ринкової (інвестиційної) привабливості цінних паперів підприємства. Це можна зробити, виставляючи акції підприємства на котирування на біржовому та позабіржовому ринках. Котирування акцій підприємства є оцінкою його діяльності, сприяють формуванню справедливої ціни на акції і як наслідок захищають саме підприємство від раптових інтервенцій на його цінні папери, особливо актуально в кризовий період [6, с. 12]. □

Фондова біржа, будучи центром торгівлі цінними паперами, координує рух грошових потоків на цьому ринку. Разом з тим ефективність використання фінансових ресурсів забезпечується не через систему комерційного розрахунку (на відміну від банків, біржа не має ні власних ресурсів, ні ресурсів, якими вона може розпоряджатись), а через індикативну функцію — котирування акцій та інших цінних паперів на ринку [1].

Метою написання статті є дослідження процесу становлення і напрямки розвитку фондової біржі ПФТС. Український фондовий ринок належить саме до тих, що тільки формуються. Одна з причин цього полягає у відносно короткому терміні існування національного фондового ринку. Предметом дослідження є ринок фондових бірж як економічний простір, на якому формуються і функціонують відносини з купівлі-продаж фінансових ресурсів. Об'єктом дослідження фондова біржа ПФТС. Основним завданням є зрозуміти суть та функції фондових бірж, провести аналіз функціонування фондових бірж України та світу, визначити його перспективу та подальший розвиток. Актуальність полягає в тому, що за допомогою фондових бірж на ринку цінних паперів мобілізуються та використовуються тимчасово вільні фінансові ресурси, або ресурси, що мали обумовлене раніше цільове призначення. Предметом дослідження біржовий фондовий ринок як економічний простір, на якому формуються і функціонують відносини з купівлі-продажу фінансових ресурсів. Об'єктом дослідження є фондова біржа ПФТС. Основним завданням є зрозуміти суть та функції фондових бірж, провести аналіз функціонування фондових бірж України та світу, визначити його перспективу та подальший розвиток. Для ефективного функціонування фондового ринку держава повинна проводити раціональну політику державного боргу [7].

З огляду актуальності даної теми для економічного розвитку України, дослідженням фондового ринку України займалися такі українські та зарубіжні вчені, як Іскренко Л.П., Кіров Б.С., Шевченко Н.В., Пархоменко О.С. Метою вчених є дослідження фондового ринку України на сучасному етапі його розвитку [5].

Методологічною основою при дослідженні фондового ринку України є фундаментальний та технічний аналіз фондової біржі ПФТС, найбільшої фондової біржі в Україні, як такою що відображає загальний розвиток та тенденції фондового ринку України.

### 1 ЕКОНОМІЧНА НЕБХІДНІСТЬ ТА ФУНКЦІЇ ФОНДОВОЇ БІРЖІ

В інвестиційній інфраструктурі визначне місце приділяється фондовим біржам, що представляють

організований ринок цінних паперів і реалізують величезний потенціал, закладений в акціонерній формі власності. В Україні в результаті приватизаційних процесів створено понад 35 тис. акціонерних товариств, на фондовому ринку діє понад тисячу професійних учасників, власниками цінних паперів стали понад 19 млн. українців, на кількість власників акцій впливає показник доходів населення України [6]. Ринкова економіка неможлива без активно функціонуючого фондового ринку. Тому одним із найважливіших напрямів регулювання розвитку її реального сектора є забезпечення повноцінної діяльності організованого ринку цінних паперів. Глобалізація фінансових ринків, розвиток комп'ютерних і телекомунікаційних технологій загострюють конкурентну боротьбу, в результаті якої біржі змушені здійснювати масштабні інвестиції в нові технології для того, щоб підвищувати конкурентоспроможність, пропонуючи нові послуги залучати нові компанії-емітенти, нових членів і широкі кола інвесторів [10]. Ефективність роботи фондових бірж оцінюється за такими критеріями як: ринкова капіталізація, кількість акцій, що котируються на біржі, оборот торгівлі акціями та число зроблених угод з акціями. Ринкова капіталізація це сумарна курсова вартість випущених акцій компанією, що мають регулярне котирування. Кількість акцій, що котируються на біржі, відображає рівень розвитку фондового ринку в економічній системі держави, кількість іноземних цінних паперів, що пройшли лістинг на фондовій біржі, показує ступінь інтернаціоналізації національного фондового ринку. Оборот торгівлі акціями відображає ступінь ліквідності акцій на фондовій біржі, тобто на скільки швидко інвестор може продати акції без істотної втрати у їх вартості. Основними засадами функціонування фондової біржі є створення умов щодо конкурентного ціноутворення на цінні папери та інші фінансові інструменти шляхом зосередження попиту та пропозицій на їх купівлю-продаж, забезпечення прозорості ринку цінних паперів через оприлюднення інформації, що характеризує кон'юнктуру ринку. Забезпечення інформування учасників біржових торгів та інвесторів щодо емітентів та їхніх цінних паперів, застосування ефективних технологій укладання біржових угод та виконання біржових контрактів, що відповідають міжнародним стандартам. Забезпечення функціонування фондової біржі на постійно діючій основі. До основних функцій фондової біржі належать: Установлення правил проведення біржових торгів цінними паперами та іншими фінансовими інструментами; організація та проведення регулярних біржових торгів; організаційне, технологічне та технічне забезпечення проведення біржових торгів; ведення переліку учасників торгів, фіксація поданих заявок, укладених біржових угод та контроль за виконанням біржових контрактів; установлення процедур лістингу та делістинг, допуску до торгівлі на фондовій біржі [2].

Розглядаючи сутність фондового ринку вважається за доцільне назвати основні фондові біржі світу. До основних, зокрема відносять фондову біржу NYSE Euronext, холдингова компанія, створена за рахунок злиття NYSE Group Inc. (найбільша американська фондова біржа) і Euronext NV (Європейська фондова біржа), NASDAQ (американська фондова біржа яка охоплює позабіржовий ринок цінних паперів), Лондонська фондова біржа (London Stock Exchange), Гонконгська фондова біржа (Hong Kong Stock Exchange), Московська міжбанківська валютна біржа (ММББ). Це основні фондової біржі у яких зосереджена основна частина ринкової капіталізації та на яких здійснюється основний обсяг операцій з фінансовими інструментами. На рис. 1 наведено данні щодо ринкової капіталізації світових фондових бірж в млрд. доларів США.

Як видно з рис 1. Найбільша ринкова капіталізація спостерігається на фондовій біржі NYSE Euronex - 15,9 млрд. доларів, що на 33% менше ніж в 2007 році. Тобто NYSE Euronex не досягла передкризового рівня ринкової капіталізації в 2007 році. Американська фондова біржа вторинного ринку NASDAQ закінчила 2011 рік з перевищенням концентрації ринкової капіталізації в порівнянні з передкризовим періодом 2007 року більше ніж на 20%. Найменша ринкова концентрація спостерігається на Московській міжбанківській валютній біржі.

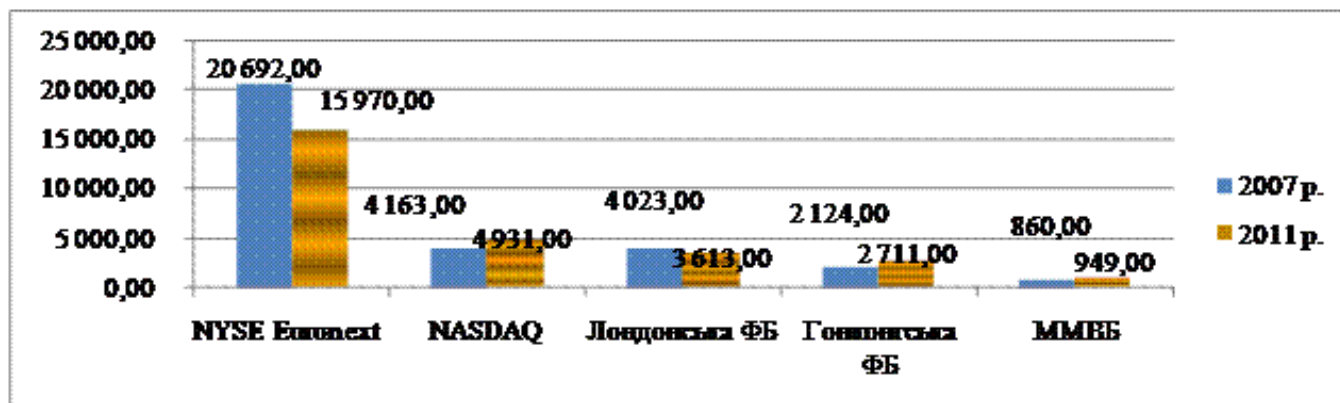


Рис. 1 Ринкова капіталізація (млрд. дол. США) в порівнянні зі станом на 12 липня 2007р. та 31 грудня 2011р. фондових бірж світу [11]

## 2 АНАЛІЗ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВОЇ БІРЖІ ПФТС

Торговельна система Фондової біржі ПФТС є комплексом організаційних, нормативних, програмно-апаратних та технічних рішень. Технологічно вона складається з «Ринку котирувань» та «Ринку заявок». Також в ПФТС проводяться аукціони з продажу цінних паперів Фондом державного майна України, компаніями, що проводять первинне розміщення (ПРО) власних цінних паперів, або навпаки, розпродають власні активи в цінних паперах. Торговельна система ПФТС (PFTS NEXT) створена на базі провідних біржових технологій NASDAQ OMX та ММВБ, що використовуються в більш ніж 50-ти країнах світу. PFTS NEXT підтримує всі види сучасної електронної торгівлі та повністю адаптована до української законодавчої бази та розрахунково-депозитарної системи. До обігу в ПФТС допускаються акції, облігації внутрішніх та зовнішніх державних позик, облігації місцевих позик, облігації підприємств, казначейські зобов'язання України, ощадні сертифікати, інвестиційні сертифікати та інші види цінних паперів, випуск яких не заборонений чинним законодавством України. У ПФТС укладаються угоди виключно з цінними паперами, які входять до Списку ПФТС, що містить перелік усіх цінних паперів та інших фінансових інструментів, які допущені до торгівлі в ПФТС згідно з порядком та на умовах, передбачених Правилами Фондової біржі ПФТС, що на сьогодні складає понад 500 емітентів.

Структура органів Біржі ПФТС складається із Загальних Зборів, Наглядової Ради та Ради Директорів. Частка фондової біржі ПФТС у січні 2012 року на біржовому ринку державних цінних паперів (ОВДП) склала 81%. Загальний обсяг торгів ФБ ПФТС у січні склав 6,7 млрд. грн. Основну частку в біржовому обороті у січні склали угоди з ОВДП – 77,8% загального обсягу торгів. Частка обсягу торгів з корпоративними облігаціями склала 21,7%, акціями – 0,5%, акціями ІСІ та інвестиційними сертифікатами – 0,05%. Всього станом на 31 січня 2012 року кількість цінних паперів у біржовому списку біржі склала 1036, включаючи: 469 акцій, 120 випусків ОВДП, 314 випусків корпоративних облігацій, 13 випусків місцевих позик та 120 цінних паперів ІСІ. З усіх допущених до торгів цінних паперів - 120 включені до першого рівня лістингу та 173 у другій список лістингу.

В Україні є 11 фондових бірж (згідно Агентству з розвитку інфраструктури фондового ринку України). За результатами діяльності 9 місяців 2010 року (дані Держ. Ком. статистики станом на 1 жовтня 2010 року першу п'ятірку за обсягом укладених угод склали такі біржі: Фондова біржа ПФТС, Українська біржа, Фондова біржа Перспектива, Українська універсальна біржа, Українська міжбанківська валютна біржа. Жодна з них не зрівняється з фондовою біржею ПФТС. Перша фондова торговельна система (ПФТС), обслуговує понад 86% усього обсягу торгів, Українська фондова біржа (УФБ) - близько 13%. Інші 8 організаторів торгів практично не працюють, а лише інколи проводять нерегулярні торги, що посилює подрібнення фінансових активів, а отже, негативно впливає на загальну капіталізацію фондового ринку України. Торги на ПФТС проходять в електронному вигляді. Торговельна система ПФТС є аналогом американської біржі NASDAQ (найбільша електронна торговельна система в США) [8].

За лістингом ПФТС ринкова капіталізація українського фондового ринку порівняно з 2008 роком збільшилася на 13,4% і в 2009 році склала 205,6 млрд. грн. Зміну обсягів капіталізації фондового ринку України представлено на рис 2.

Незважаючи на зростання обсягу капіталізації фондового ринку в 2009 р., відбулося різке падіння даного показника більш, ніж в 2,5 рази, порівняно з 2007 р. Ринкова капіталізація фондового ринку України (за лістингом ПФТС) зросла на 20 % порівняно з 2009 роком і склала 247,4 млрд. грн., в 2010 році. Спостерігається тенденція до збільшення ринкової капіталізації з 2010 по 2011рр., на 37 %, ринкова капіталізація акціонерних товариств з лістингу ПФТС в 2011 році становила понад 390 млрд. грн. (близько 77,5 млрд. доларів США). Також оптимістично розпочався і 2012 рік. Станом на 31 січня 2012 року капіталізація становила 137 млрд. грн. Фондовий ринок України в 2011 році ще не оговтався від світової фінансової кризи і не досяг передкризового рівня в 2007 році, де спостерігається найвищий рівень ринкової капіталізації фондового ринку України за весь досліджуваний період 2005-2011 рр. – 564,7 млн. грн.

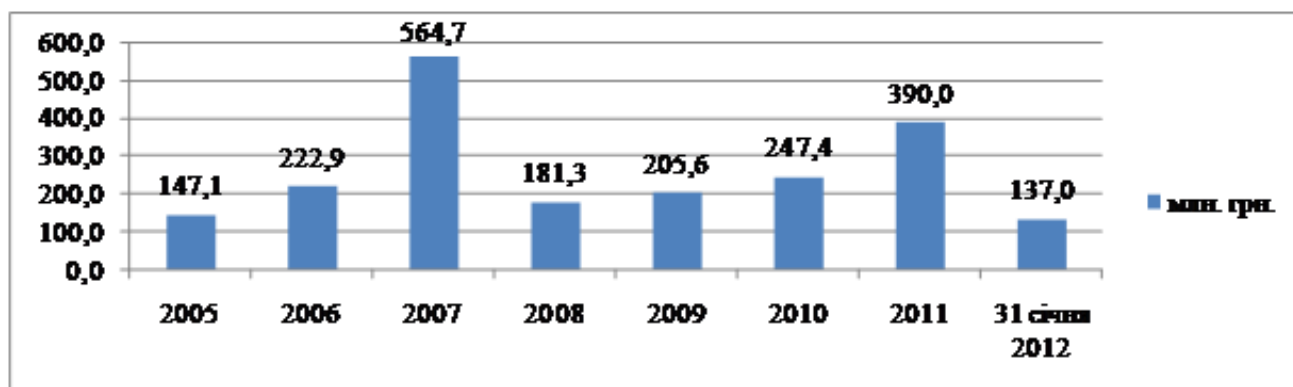


Рис. 2 Капіталізація фондового ринку України за лістингом ПФТС в млн. грн., протягом 2005-2012рр. [9]

При дослідженні стану фондового ринку основну увагу приділяють показникам річних обсягів торгів.

Динаміка обсягів торгів на фондовому ринку України взагалі та на фондовій біржі ПФТС представлено на рис. 3.

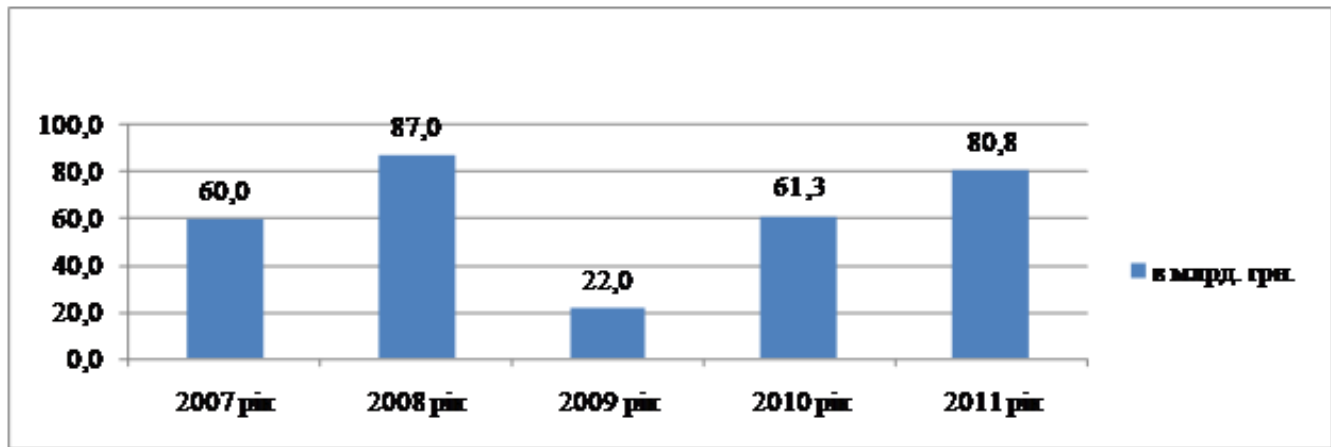


Рис. 3 Динаміка обсягів торгів на фондовому ринку України взагалі та на фондовій біржі ПФТС в млрд. грн. протягом 2007-2011рр. [3]

Загальний обсяг торгів ПФТС в 2010 році - 61,3 млрд. грн., частка ринку 46,6%. Порівняно з 2009 роком спостерігається збільшення обсягів торгів цінними паперами і досягає до кризового рівня 2007 року. З 2009 року по 2011 рік спостерігається чітка тенденція до збільшення обсягів торгів цінними паперами і досягає 80,8 млрд. грн. Однак в умовах відсутності синхронізації темпів економічного зростання, що спостерігається впродовж 2009 р., простежується тенденція до різкого падіння обсягів діяльності на фондовій біржі ПФТС. Що стосується діяльності фондової біржі ПФТС, слід зазначити, що 2009 р. виявився не досить успішним з точки зору динаміки обсягів торгів [9].

### 3 ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШОГО РОЗВИТКУ ФОНДОВИХ БІРЖ В УКРАЇНІ

Інфраструктура фондового ринку, незважаючи на складність та суперечливість перетворень, які активно проходять в Україні, має тенденцію до зростання та розвитку. Хоча протягом останніх років, у зв'язку з економічною кризою, спостерігається послаблення тенденції до зростання. Незважаючи на те що сучасні макроекономічні процеси характеризуються нестабільністю, фондовий ринок України з року в рік нарощує свій потенціал і демонструє тенденцію до зростання. Звичайно, що світова криза, яка розпочалася в 2008 році значно вплинула на стан ринку цінних паперів. Сьогодні в нашій державі працює 1 807 професійних учасників, які мають ліцензії на певні види професійної діяльності на фондовому ринку [10]. Юридичними особами, які здійснюють випуск цінних паперів в нашій країні, є уряд, державні підприємства, що перетворилися на акціонерні товариства, комерційні банки, акціонерні товариства, комерційні структури, органи місцевого самоврядування.

Ринкова капіталізація фондових бірж світу в порівнянні з українською фондовою біржею ПФТС за 2011 рік представлена на рис 4.

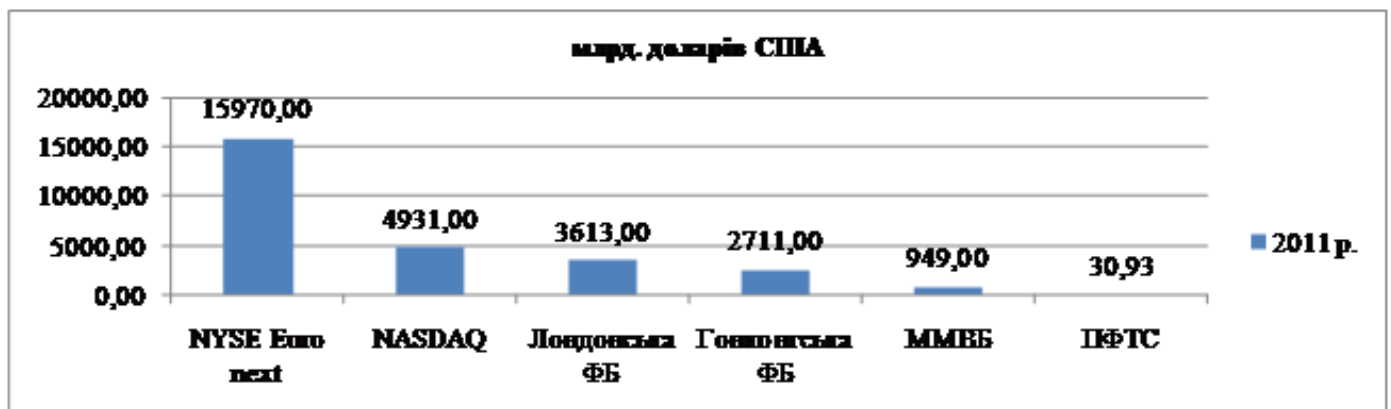


Рис. 4 Ринкова капіталізація фондових бірж світу млрд. доларів США за 2010 рік [11],[ 12]

Як видно з Рис 4. Фондовий ринок України за лістингом ПФТС з капіталізації становить найменший показник порівняно з іншими фондовими біржами світу – 30,93 млрд. доларів (247,4 млрд. грн.). Найвищим показником

капіталізації володіє фондова біржа NYSE Euronext, що становить 15 970 млрд. доларів. Друге місце з ринкової капіталізації займає фондова біржа NASDAQ, на наступній сходинці – Лондонська фондова біржа. Як видно з Рис 2.1 ринкова капіталізація фондового ринку України (за лістингом ПФТС) має тенденцію до збільшення показника капіталізації, з 2010 року показник капіталізації збільшився на 37%, або на 17,82 млрд. доларів в 2011 році [11:12]. Фондовий ринок України в порівнянні з світовим фондовими біржами слабкий, але фондовий ринок України відноситься до тих ринків що тільки розвиваються і формують свій потенціал. Порівняно із країнами з розвинутою ринковою економікою, капіталізація фондових бірж України є надзвичайно низькою і становить лише 0,4% від сукупного світового ВВП, у той час, як США - 21,1%, Японії - 7%, Німеччини - 4,5%, Африки - 3,2%, Росії - 2,6%. Такий низький рівень капіталізації фондових бірж України зумовлено особливостями становлення та розвитку ринку цінних паперів у країні, його роздробленістю та непорядкованістю [8].

Український фондовий ринок належить саме до тих, що тільки формуються. Одна з причин цього полягає у відносно короткому терміні існування національного фондового ринку. Аналіз звітних даних Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку показує що український фондовий ринок має тенденцію до зростання. Необхідно акцентувати увагу державної влади на пріоритетний розвиток первинного ринку цінних паперів (насамперед виходячи із досвіду США необхідно розвинути ринок облігацій перспективних компаній з інноваційною спрямованістю, але під жорстким контролем держави). Важливо підвищити обізнаність населення про необхідність та спосіб залучення заощаджених ними коштів в економіку країни через фондовий ринок [6]. Сучасний стан фондового ринку України доводить, що Україна готова продати українським та іноземним інвесторам пакети акцій доволі цікавих компаній. При активній участі населення в обороті інвестиційного капіталу дасть змогу розвитку фондового ринку та економіки загалом, в такому випадку компанії отримають депоновані кошти та зможуть розвиватись тим самим зміцнюючи національну економіку.

## ВИСНОВКИ

Криза в економіці, вкрай низький рівень доходів переважної більшості населення ніяк не сприяли ні створенню повноцінного фондового ринку в цілому, ні розвитку біржової торгівлі цінними паперами і самих фондових бірж зокрема. Глобалізація фінансових ринків, розвиток комп'ютерних технологій, загострюють конкурентну боротьбу, в результаті чого біржі здійснюють масштабні інвестиції в нові технології щоб підвищити свою конкурентоспроможність. Має бути забезпечення інформаційної відкритості біржової діяльності. Разом з тим, потрібно вести моніторинг та контроль за реалізацію даної програми. Адже надійність, міцність і ефективність фондових ринків залежить від системи державного регулювання цієї сфери та її інфраструктури. Налагоджена діяльність фондових бірж дозволяє країнам інтегрування в міжнародний ринковий простір, вирішувати питання залучення додаткових ресурсів і стимулює загально національний розвиток країни. Біржовий ринок України ще тільки намагається зайняти своє належне місце на вітчизняному ринку. Сучасний стан біржової торгівлі не відповідає її потенційним можливостям. Тому розвиток ліквідного біржового ринку забезпечить притік інвестиційного капіталу для українських компаній, тим самим забезпечить розвиток економічного сектору країни.

## ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» 1201-ХІІ від 02.2006р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/z0035-07>
2. Закон України "Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності" (1160-15) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1160-15>
3. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.smsc.gov.ua>
4. Балюга М.І. Механізм удосконалення розвитку малого та середнього бізнесу в сучасних умовах // Науковий вісник Ужгородського університету. Серія «Економіка». – Спецвипуск 33. – 2011. – С. 12–16.
5. Іскринко Л.П., Кіров Б.С. Інтернет трейдинг та проблеми його ліквідності на фондовому ринку України // Економічний журнал. – «Фондовий ринок». – 2012. - №12. – С. 10-14.
6. Пітюлич М.І., Кушнір Ю.Б. Теоретичні аспекти доходів домогосподарства в ринковій економіці // Науковий вісник Ужгородського університету. Серія «Економіка». – Спецвипуск 33. – 2011. – С. 9-15.
7. Сержанов В.В. Характеристика стану державного боргу України // Науковий вісник Ужгородського університету. Серія «Економіка». – Випуск 32. – 2011. – С. 213-215.
8. Навчально-методична література: Економіка для студентів [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://gufer.net/regional/675-kaptalzacya-fondovih-brzh-ukrayini.html>
9. Офіційний веб-сайт фондової біржі ПФТС [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.pfts.com/>
10. Семенюк Л.В., Цахнів Л.Ю. Проблеми та перспективи діяльності фондового ринку в Україні / Буковинська державна фінансова академія, м. Чернівці [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.rusnauka.com/14\\_NPRT\\_2011/Economics/3\\_86789\\_doc.htm](http://www.rusnauka.com/14_NPRT_2011/Economics/3_86789_doc.htm)
11. Free source for Global stock market information [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.marketclocks.com/index.php?timezone=2&timezoneoffset=3>

12. World Stock Exchanges [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.sjoitus.org/world\\_stock\\_exchanges.php](http://www.sjoitus.org/world_stock_exchanges.php)

---

[Савчин Василь Петрович](#), студент Ужгородського національного університету економічного факультету, e-mail: [savchyn12@gmail.com](mailto:savchyn12@gmail.com)