

## ТЕНДЕНЦІ СУЧАСНОГО ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

**В. Вовк**

*Львівський національний університет імені Івана Франка  
79000, м. Львів, вул. Університетська, 1*

*У статті розглянуто теоретичні засади функціонування фондового ринку. Здійснено аналіз стану фондового ринку України. Зроблено аналітичний огляд діяльності Української фондової біржі за 9 місяців 2013 року.*

*Ключові слова: фондовий ринок, фондова біржа, індекс ПФТС, індекс «Української біржі», цінні папери, Українська фондова біржа.*

В Україні, та й в інших країнах світу, обіг цінних паперів стає однією з головних галузей фінансової сфери без функціонування якої неможливе існування ринкової економіки.

Фондовий ринок є системою економічних і правових відносин, пов'язаних із випуском та обігом цінних паперів. Тому фондовий ринок може виступати ефективним механізмом розподілу та перерозподілу вільних фінансових ресурсів серед галузей економіки.

До основних функцій фондового ринку відносять: регулювання сфери грошового обігу та кредиту; забезпечення переливу капіталу між галузями та сферами економіки; розподіл і перерозподіл капіталу корпорацій, контроль за їхньою діяльністю; залучення капіталу та забезпечення його ефективного використання; забезпечення оперативної інформації про рух індивідуальних капіталів [10].

Кожний фондовий ринок має свої завдання, принципи, функції, напрями розвитку, умови функціонування.

Основними завданнями сучасного фондового ринку України є [2]:

- мобілізація тимчасово вільних фінансових ресурсів для здійснення конкретних інвестицій;
- формування ринкової інфраструктури, яка відповідає міжнародним стандартам;
- розвиток вторинного ринку;
- активізація маркетингових досліджень;
- трансформація відносин власності;
- удосконалення ринкового механізму і системи управління;
- забезпечення контролю над капіталом на основі державного регулювання;
- зменшення інвестиційного ризику;
- формування портфельних стратегій;
- розвиток ціноутворення;
- прогнозування перспективних напрямів розвитку та інші.

Фондовий ринок поєднує інтереси продавців і покупців капіталу у вигляді грошей, цінних паперів і фондів.

Всіх учасників фондового ринку відносять до його суб'єктів - це фізичні особи або організації, які продають, купують цінні папери або обслуговують їх обіг, тобто це ті, хто вступає між собою в певні економічні взаємовідносини з приводу обміну цінними паперами.

Структура фондового ринку України представлена такими учасниками: держава, корпорації, фінансові посередники, населення, емітенти, іноземні учасники та інші.

Безпосередніми учасниками фондового ринку є емітенти, інвестори в цінні папери, в т.ч. інституційні інвестори, саморегульовані організації професійних учасників ринку та професійні учасники [3].

Емітенти здійснюють емісію, установлену законодавством послідовність дій щодо випуску та розміщення емісійних цінних паперів. Це переважно держава, комерційні підприємства чи організації;

Інвесторами є громадяни та юридичні особи країни, а також іноземні громадяни, фірми, держави, які приймають рішення про вкладення особистих, позичених або залучених коштів в об'єкти інвестування. На фондовому ринку діють індивідуальні інвестори - це інвестори, які є фізичними особами і становлять переважну групу учасників, та інституційні інвестори, що є кредитно-фінансовими інститутами, які свої власні активи, а також активи своїх клієнтів вкладають в цінні папери. На фондовому ринку найбільш активними інституційними інвесторами є комерційні банки, пенсійні фонди, інвестиційні і страхові компанії, що постійно продають і купують цінні папери; менш активними є промислові і торговельні підприємства;

Фондовими посередниками виступають фінансові організації, що надають посередницькі послуги у процесі здійснення операцій із цінними паперами (брокерські, дилерські контори, саморегульовані організації тощо);

Останнім суб'єктом фондового ринку вважають організації, що обслуговують ринок цінних паперів - організації, які виконують всі інші функції на ринку цінних паперів, крім функції купівлі-продажу цих цінних паперів: фондові біржі, розрахункові центри, реєстратори та ін.

Суб'єкти ринку, вкладаючи свої капітали в цінні папери, намагаються досягти цілі, які можна об'єднати в групи: доходність, ліквідність і безпека, тобто зниження ризику.

Для прийняття зважених рішень інвестори потребують належного рівня розвитку інформаційної сфери формування ринку цінних паперів. Інформація має важливе значення для приведення в дію торговельного механізму з визначення продавця та покупця і механізму захисту інвесторів від банкрутства об'єктів.

Звичними індикаторами стану фінансового ринку і економіки є фондові індекси. Вони широко використовуються у професійній діяльності інвесторів та аналітиків.

Фондовий індекс є вимірником доходу, який може бути отриманий власником конкретного набору акцій. Це числове представлення руху цін набору акцій щодо їх базового значення на початкову дату в минулому.

В Україні розраховують два міжнародно-визнаних біржових індекси: індекс ПФТС та Української біржі (UX).

Індекс ПФТС розраховується на базі цін найбільш ліквідних акцій Першої фондової торгової системи (ПФТС) з 1 жовтня 1997 року.

Індекс ПФТС – цінний індекс, зважений за обсягом емісії (free float), що реально доступна для широкого кола інвесторів. «Індексний кошик» ПФТС складається з акцій 20 емітентів. Перелік акцій для розрахунку індексу ПФТС формується

Індексним комітетом ПФТС з цінних паперів, що входять до Списку ПФТС, на підставі даних про ринкову капіталізацію, обсяг торгів, кількість угод та інших факторів, що впливають на ліквідність акцій. Індекс ПФТС розраховується на підставі Правил розрахунку індексу ПФТС та Положення про індексний комітет ПФТС.[5].

З 4 жовтня 2004 року, ПФТС спільно з Інформаційним агентством Cbonds розраховує індекси корпоративних облигацій «ПФТС-Cbonds» та «ПФТС-Cbonds/TR».

«Українська біржа» почала розраховувати фондовий індекс (UX) 26 березня 2009 року. Індекс транслюється всім учасникам торгів «Української біржі» через біржову робочу станцію. Інвестори можуть отримувати значення індексу без затримки через сайт біржі, а також через інформаційні агентства.

Крім індексу ПФТС та Української біржі (UX), в Україні існує ще кілька фондових індексів, проте вони розраховуються не біржами, а інвестиційними компаніями і мають локальну сферу застосування.

Динаміка індексу ПФТС за 2001-2013 роки представлена на рис. 1 [6].

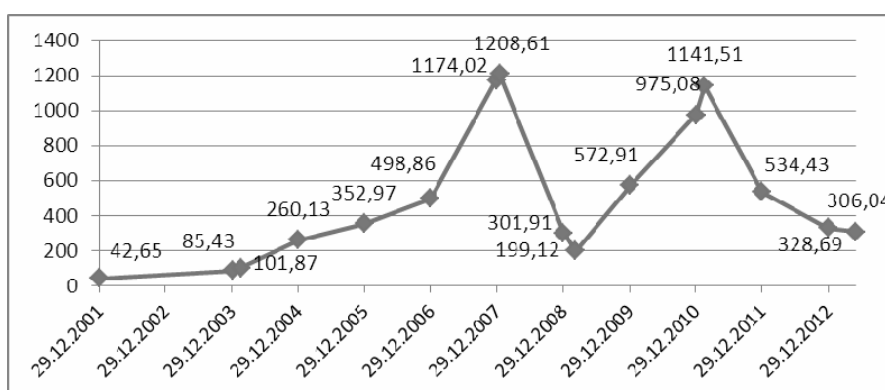


Рис. 1. Динаміка індексу ПФТС за 2001-2013 роки

У 2012 році індекс ПФТС не зміг змінити тренд 2011 року, падіння індексу досягло відмітки у 328,69 пунктів, що склало 38,5 відсотків. І перші п'ять місяців 2013 року продовжують усталений тренд. На кінець травня індекс ПФТС знизився до відмітки 306,04 пункти або майже на 7 відсотків з початку року. Це, практично, рівень цього індексу на кінець 2008 року (301,91 пункти).[6].

Як бачимо, національному фондовому ринку в останні роки властиві певні негативні риси. Вони зумовлені інформаційною недостатністю, обмеженістю прав акціонерів, ігноруванням деяких законодавчих вимог, недостатнім державним регулюванням ринку, психологічною невідповідністю населення до операцій з цінними паперами.

Основним для фундаментального аналізу фондового ринку є розрахунок справедливої ціни цінних паперів. Формуванню максимально справедливої ціни на цінні папери сприяє діяльність фондових бірж. Фондові біржі є спеціалізованими установами, які створюють умови для постійно діючої централізованої торгівлі цінними паперами шляхом об'єднання попиту, пропозицій на них, надання місця та системи і засобів як для первинного розміщення, так і для вторинного обігу цінних паперів, що мають працювати за єдиними правилами та за єдиною технологією електронного обігу цінних паперів, що провадить Національна фондова біржа.

Членом фондової біржі може стати будь-який посередник на ринку цінних паперів, який дотримується і виконує вимоги, встановлені статутом і правилами фондової біржі. [1].

Станом на 2013 рік в Україні функціонують наступні фондові біржі: ПАТ "Українська біржа" (м. Київ), ПАТ "Східно-Європейська фондова біржа" (м. Київ), ПАТ "Фондова біржа Перспектива" (м. Дніпропетровськ), ПрАТ "Українська міжбанківська валютна біржа" (м. Київ), ПрАТ "Українська Міжнародна Фондова Біржа" (м. Київ), ПАТ "Київська Міжнародна Фондова Біржа" (м. Київ), ПАТ "Фондова біржа ПФТС" (м. Київ), ПрАТ "Придніпровська фондова біржа" (м. Дніпропетровськ), ПрАТ "Фондова біржа "Іннекс" (до 2006 року — АТ «Донецька фондова біржа») (м. Київ), ПрАТ "Українська фондова біржа" (м. Київ) [10].

Якщо говорити про фондовий ринок, де є приватні інвестори, український ринок акцій звужується до десятків паперів, і тільки до однієї біржі.

Тільки на Українській біржі є можливість купувати ф'ючерси та опціони і це єдиний центр, де існує можливість торгувати інструментами термінового ринку.

Кількість зареєстрованих рахунків на українській біржі на кінець другого кварталу 2013 р. склала 14189 штук. Це на 3% більше, ніж було у першому кварталі цього року. Це невелика цифра як для багатомільйонної країни, але ми розуміємо, що рівень фінансової грамотності в Україні низький, фінансова система недорозвинена, бізнес фінансується не шляхом розміщення акцій і навіть не завжди шляхом залучення кредитів у банках, не пов'язаних з вашою виробничою структурою. Тому для України насправді 14 тисяч рахунків на біржі - це приватні інвестори - досить багато. З них активних рахунків 16%, це майже 2300 рахунків [8]. Тобто в Україні, незважаючи на кризу, на падіння фондового ринку, на всі складнощі, 2300 осіб активно беруть участь у біржовій активності. Активними вважають рахунки, на яких відбувається хоча б одна угода на місяць. Це рахунки, на яких хоч іноді угоди відбуваються, людина щось купує, щось продає.

Динаміка обсягів торгів та кількості угод на ринку акцій "Української біржі" за період 2010-2013 рр. представлена на рис. 2 [5,9].

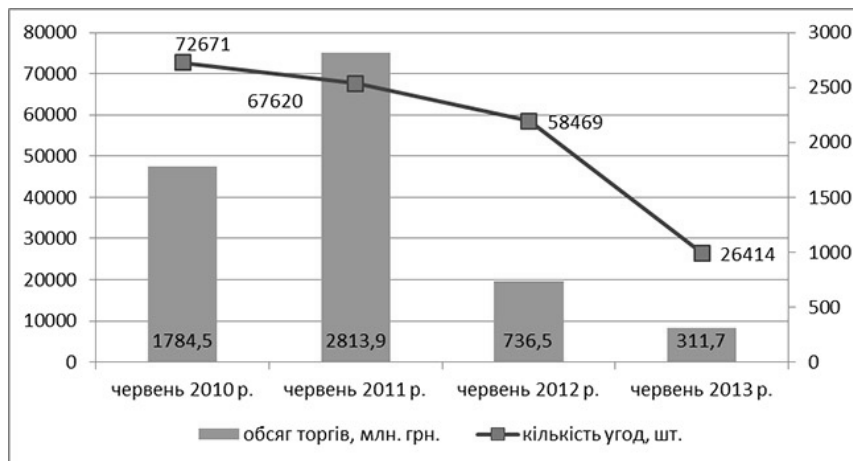


Рис.2. Динаміка обсягів торгів та кількості угод на ринку акцій "Української біржі"

У червні 2013 року обсяг торгів порівняно з відповідним періодом 2012 року зменшився більше ніж у 2 рази, а у порівнянні з тим же періодом у 2010 році - у 5,7 разів.

Загальні показники ринку, станом на 30.09.2013 р. зібрані у табл.1.

Таблиця 1.

Загальні показники ринку, станом на 30.09.2013 р.

Обсяг біржових торгів, млн. грн.	2 723, 77
Кількість укладених біржових контрактів, шт.	543
Члени УФБ:	39
- торговці цінними паперами	22
- банки	17
Біржовий список УФБ, інструментів:	244
- 1 рівень лістингу	0
- 2 рівень лістингу	9
- позалістингові фінансові інструменти	235

За результатами 9 місяців 2013 року обсяг біржової торгівлі на Українській біржі збільшився на 2,54 млрд. грн. (в 15 разів) у порівнянні з аналогічним показником 2012 року.

За цей період суттєво змінилася структура торгівлі на українській фондовій біржі за видами ринків. Найбільший обсяг торгів припадав на вторинний ринок (84,78%), тоді як у 2012 році найбільша частка в структурі торгів на біржі за відповідний період належала первинному ринку – 78,36% (рис.3) [9].

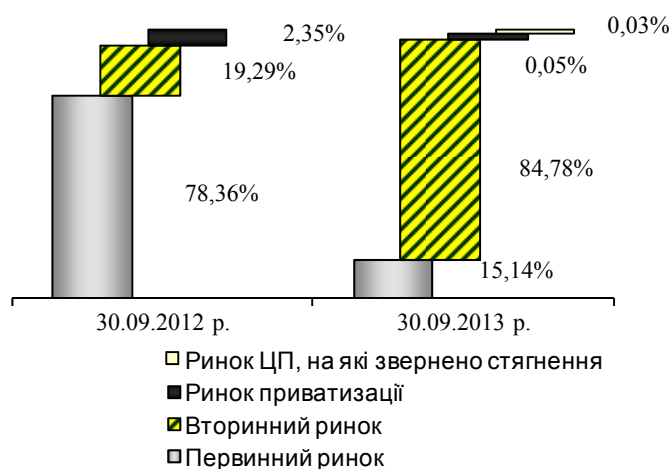


Рис.3. Структура торгів на УФБ (за видами ринків) за 9 місяців 2012 та 2013 рр.

У структурі торгівлі фінансовими інструментами на УФБ суттєво збільшилась питома вага акцій – до 76,30% (аналогічний показник 2012 року – 6,24%), що супроводжувалось скороченням частки торгівлі облігаціями підприємств – до 23,21% (показник 2012 року – 80,73%) (рис.4) [9].

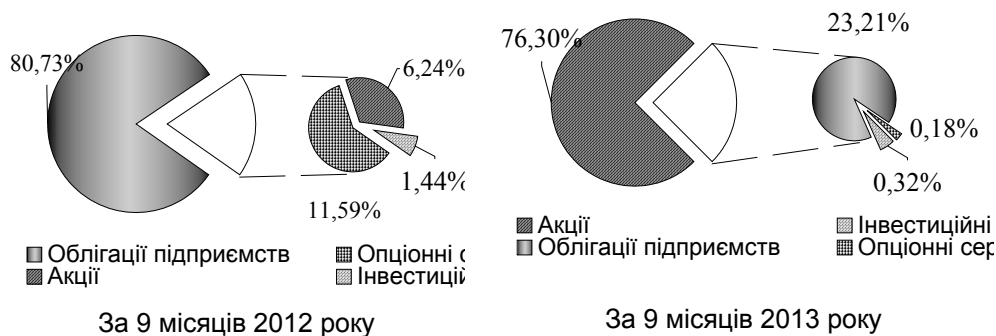


Рис. 4. Структура торгівлі фінансовими інструментами на УФБ за 9 місяців 2012 -2013 рр.

Обсяг біржових торгів на первинному ринку УФБ збільшився на 270,5 млн. грн., порівняно з аналогічним показником 2012 року.

На вторинному ринку УФБ він склав 2 309,22 млн. грн., що в 66 разів більше за відповідний показник 2012 року (34,94 млн. грн.).

Найбільший обсяг біржових контрактів, укладених на вторинному ринку УФБ за 9 місяців 2013 року, був зафіксований з акціями – 2 076,03 млн. грн. (відповідний показник 2012 року – 7,04 млн. грн.). (рис.5). У процентному співвідношенні структура торгівлі на вторинному ринку УФБ за видами фінансових інструментів) станом на 30.09.2013 р. становила: акції – 89,9%, облігації підприємств - 9,5%, інвестиційні сертифікати – 0,4%, опціонні сертифікати - 0,2%.

Сьогодні на вітчизняному ринку цінних паперів серед активних торговців відсутні іноземні інвестори та дуже мало інституційних інвесторів.

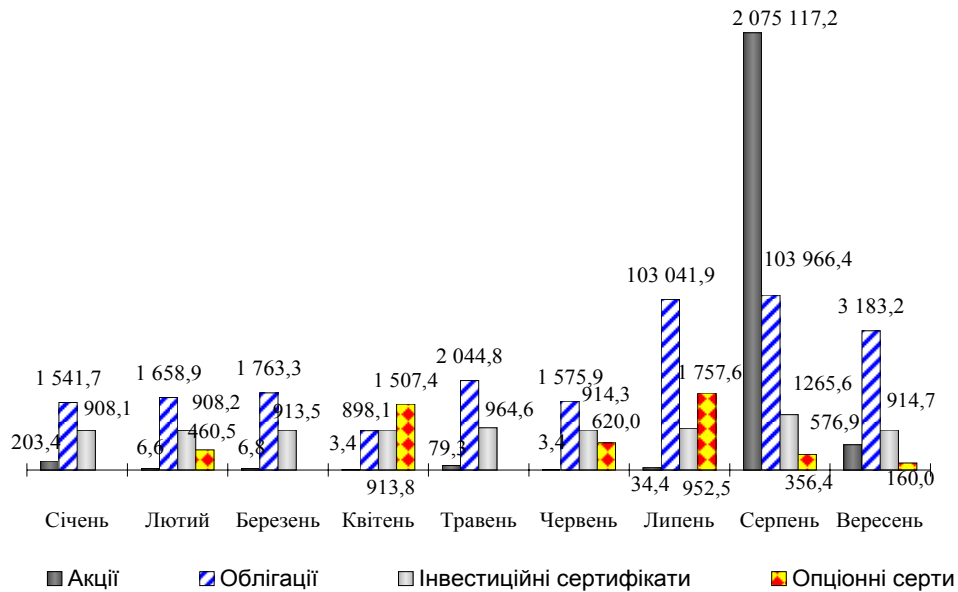
У структурі власників державних облігацій за даними НБУ станом на 19 липня 2013 року частка нерезидентів складала лише 2,15%, хоча в 2008 році була 61,71%.

Іноземні інвестори вже давно вивели більшість фінансових ресурсів з вітчизняного фондового ринку та на даний час не планують розширювати свою присутність на ринку через низьку інвестиційну привабливість України.

Наприклад, в рейтингу Doing Business-2013 за категорією "захист інвесторів" Україна опустилася до 117 місця.

Крім того, іноземні інвестори не мають можливості страхувати валютні ризики в Україні через відсутність валютних деривативів, введення яких вже декілька років гальмується Національним банком України.

Сучасний стан біржової торгівлі свідчить, що вона потребує структурної перебудови, суттєвої технологічної модернізації, адаптації до правових норм європейського законодавства та впровадження кращої практики функціонування аналогічних систем на світових ринках.



**Рис.5. Обсяг торгів на вторинному ринку УФБ (за видами фінансових інструментів) за 9 місяців 2013 року, тис. грн.**

Отже, на сучасному етапі розвитку вітчизняного фондового ринку необхідно:

- обмежити ризики інвесторів;
- включити у процес котирування всі зацікавлені сторони;
- запобігти можливості монопольного встановлення цін на фінансові активи;
- уникнути роздроблення національного фондового ринку на окремі нерівномірні сегменти;
- формувати довіру у населення до цінних паперів;
- поширювати інформацію про емітентів, їх цінні папери.

Перелічені заходи направлені на формування стабільності ринку, яка сприяє залученню іноземних інвестицій, зміцнює довіру населення до цінних паперів, а наявність єдиного центру котирування створює умови для здорової конкуренції торгівців з одночасним збереженням гарантій для інвесторів та емітентів.

1. «Про Концепцію функціонування і розвитку фондового ринку в Україні» Кабінет Міністрів України; Постанова від 29.04.1994 № 277
2. Еш С. М. Фінансовий ринок. Навч. посіб. 2-ге вид./ С. М. Еш. – К.: Центр учбової літератури, 2011. – 528 с.
3. Мальська М. П. Корпоративне управління: теорія та практика. Підручник. /М. П. Мальська, Н. Л.Мандюк, Ю. С. Занько. – К.:Центр учбової літератури, 2012. – 360 с.
4. Мальцев Д.М.Фондовые рынки и фондовые операции: Учебное пособие / Д.М.Мальцев, А.А. Голубев. – СПб.: СПб ГУИТМО; 2009. – 100 с.

5. Родіонов В. М. Фондові індекси та порядок їх розрахунку / Інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку - [http://www.ufin.com.ua/analit\\_mat/rzp/162.htm](http://www.ufin.com.ua/analit_mat/rzp/162.htm)
6. Ройко І.М. Сучасні тренди українського біржового ринку акцій / І.М. Ройко // "Ринок цінних паперів України" №3-4.- 2013.- КНЕУ імені Вадима Гетьмана
7. Якуба М.М. Моделювання поведінки інвестора на фондовому ринку в контексті оцінки екологічних втрат /М.М. Якуба //Науковий вісник НЛТУ «Екологізація економіки та освіти як чинник сталого розвитку суспільства». - 2005, вип. 15.6.- с.424-428.
8. <http://finance.rbc.ua/> - Weltrade РБК Україна
9. <http://www.ukrse.kiev.ua/> - Українська фондова біржа
10. <http://uk.wikipedia.org> - Фондова біржа

## TRENDS OF THE MODERN UKRAINIAN STOCK MARKET

V. Vovk

*Ivan Franko National university of L'viv, 79000, Universytetska Av.,1 Lviv, Ukraine*

In article reviewed theoretical principles of the stock market. Analyzed the level of the Ukraine stock market. Made analytical review of the Ukrainian Stock Exchange during 9 months of 2013.

Keywords: stock market, stock exchange, index PFTS, index "Ukrainian Exchange", securities, Ukrainian stock exchange.

## ТЕНДЕНЦИИ СОВРЕМЕННОГО ФОНДОВОГО РЫНКА УКРАИНЫ

В. Вовк

*Львовский национальный университет имени Ивана Франко  
79000, г. Львов, ул. Университетская, 1*

В статье рассмотрены теоретические основы функционирования фондового рынка. Осуществлен анализ состояния фондового рынка Украины. Сделано аналитический обзор деятельности Украинской фондовой биржи за 9 месяцев 2013 года.

Ключевые слова: фондовый рынок, фондовая биржа, индекс ПФТС, индекс «Украинской биржи», ценные бумаги, Украинская фондовая биржа.