

ФОНДОВИЙ РИНОК В УКРАЇНІ: ПРОБЛЕМИ ТА ОСНОВНІ НАПРЯМИ ЇХ ВИРІШЕННЯ

Анотація. Дана стаття присвячена аналізу актуальної теми сучасності, яка стосується загального стану фондового ринку України, а також проблем виявлення особливостей його функціонування. У роботі було висвітлено основні проблеми та недоліки фондового ринку, які стримують розвиток фондового ринку України та представлені можливі шляхи їх вирішення для перспективного розвитку фондового ринку. Найбільшою проблемою фондового ринку в сучасному контексті становили несвоєчасність, необґрунтованість та часто недостовірність інформації про діяльність учасників фондового ринку України. Також, приділено увагу таким проблемам, як законодавча неврегульованість питань корпоративного урядування в акціонерних товариствах. З'ясовано, що можливим рішенням цієї проблеми є забезпечення захисту прав інвесторів, також представлені імовірні шляхи його досягнення. Друга проблема стосується організації фондового ринку України, а саме тривалості існування головного регулятора ринку цінних паперів – Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Доведено, що її вирішення потребує активізації впровадження необхідних законодавчих норм, розширення повноважень та приведення Комісії до вимог міжнародних стандартів. Для вирішення проблемних питань і стимулювання подальшого розвитку фондового ринку країни зазначено необхідність збільшення капіталізації, ліквідності та прозорості даного ринку. Розглянуто питання зміни та динаміка обсягів торгів на ринку цінних паперів за 2014-2018 рр. Обґрунтовано напрями підвищення їх ліквідності та ефективності. Отже, проблемам фондового ринку приділяється багато уваги. Однак, не зважаючи на значну кількість наукових досліджень, питання обґрунтування напрямів перспективного розвитку фондового ринку в Україні потребує постійного дослідження проблем, які пов'язані із формуванням і розвитком дієздатного та ефективного фондового ринку нашої країни.

Ключові слова: фондовий ринок, цінні папери, ринок цінних паперів, удосконалення, стратегія розвитку, економіка.

Selivanova Kateryna, Klusko Lidia
University of State Fiscal Service of Ukraine

UKRAINIAN STOCK MARKET ITS PROBLEMS AND THE WAYS OF SOLVING THESE ISSUES

Summary. This article is dedicated to the analyzing of the relevant topic which concerns the overall condition of Ukraine's stock market and problems of revealing the aspects of its operation. In this project there were unsealed the basic problems and shortcomings of the stock market which restrain the development of the Ukrainian stock market and there were represented the possible ways of solving these problems for profitable development of this stock market either. The biggest problem of modern stock market functioning in the current context is the lack of timeliness, groundlessness and frequent unreliability of given information about how the Ukrainian stock market members work. Also, attention is paid to problems such as the non-effective legislative regulation of corporate governance issues in joint-stock companies. It is found that a possible solution to this problem is the investor rights protections. The likely ways of its solving are presented. The second problem concerns the organization of the stock market of Ukraine, namely the duration of existence of the main regulator of the securities market - the National Commission on Securities and Stock Market. It is proved that as soon as possible introduction of necessary legislative norms, and extension of powers and bringing of the Commission to the requirements of international standards are needed. For solving problematic issues and for promotion of further development of our country's stock market there has been provided the necessity to increase the capitalization, liquidity and clarity of this market. It has been considered the possibility of the change and the dynamics of the trade capacity at the securities market for the 2014-2015 years. Thus it has been accepted the ways of increasing the liquidity and efficiency of stock market bidding. To sum up, the issues at the stock market in Ukraine are highlighted in detail in the article. However, despite a significant amount of scientific research done, the question of justification of the long-term directions for the stock market development in Ukraine requires constant research of the problems associated with the formation and development of a working and efficient stock market in our country.

Keywords: stock market, securities, securities market, improvement, development strategy, economy.

Постановка проблеми. На нинішньому етапі розвитку світового співтовариства, фондовий ринок відіграє важливу роль у забезпеченні високого рівня розвитку економіки кожної окремої країни. Як відомо, фондовий ринок України почав формуватися лише після отримання незалежності, знаходиться в стадії розвитку і тому він має багато недоліків і проблем, які потребують подальшого вирішення. Якщо по-

рівнювати український фондовий ринок з світовими фондовими ринками, то він є недостатньо розвинутим, тому вкрай необхідним є здійснення відповідних заходів, спроможних суттєво вплинути на ефективність та темпи його розвитку.

Враховуючи наведені аргументи, дослідження сучасних тенденцій і виявлення проблем функціонування фондового ринку України є доволі своєчасним й актуальним.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню проблем розвитку фондового ринку України та його значення для економічного зростання країни приділяється значна увага таких вітчизняних вчених як: Ісхакова О.М., Калюга О.О., Краснова І.В. Проценко К.В., Стовбун А.О., Яковенко Г.С. та ін.

Однак, віддаючи належне науковому доробку вітчизняних вчених, варто зазначити, що на сьогодні фондовий ринок є одним з найбільш недооцінених елементів фінансової системи України, у зв'язку з цим потребує детального аналізу і подальших досліджень.

Мета та завдання дослідження. Мета статті полягає в оцінці стану фондового ринку України, виявленні проблем функціонування і визначенні напрямів його перспективного розвитку.

Виклад основного матеріалу. Сучасний фондовий ринок України все ще можна вважати таким, який розвивається. Не зважаючи на певні зрушення у розвитку національного фондового ринку як у операціях, так і у регулятивній діяльності, український ринок все ще має багато проблем та недоліків.

Відповідно до Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», фондовий ринок (ринок цінних паперів) – це сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів). Учасники фондового ринку - емітенти (у тому числі іноземні) або особи, що видали неемісійні цінні папери, інвестори в цінні папери, інституційні інвестори, професійні учасники фондового ринку, об'єднання професійних учасників фондового ринку, у тому числі саморегулювни організації професійних учасників фондового ринку [2].

Як уже зазначалось, фондовий ринок є важливою складовою фінансової системи будь-якої економічно розвиненої країни. Такі ринки існують для того, щоб поєднати покупців і продавців цінних паперів, забезпечуючи перелив капіталу від

суб'єктів, готових інвестувати, до підприємств, яким для розвитку необхідні інвестиції. Завдяки своїм ключовим функціям, пов'язаним з розвитком середнього та великого бізнесу як опори економіки кожної країни, розвинений фондовий ринок сприяє її стійкому зростанню. Він слугує важливим інфраструктурним елементом економічної політики держави, сприяючи вільному обміну фінансовими активами.

Згідно з оцінкою FTSE, український фондовий ринок за ступенем свого розвитку не досягає навіть рівня Frontier Market – ринків «граничного», найнижчого рівня. Здебільшого, це зумовлено неналежним виконанням його основних функцій та відривом від реальних економічних потреб [3].

Як свідчить світовий досвід, фондовий ринок в тій чи іншій країні може характеризуватися, в першу чергу, показниками капіталізації. Аналізуючи дані щодо обсягу ринкової капіталізації підприємств, що знаходяться в лістингу українських бірж, за цим показником він значно поступається іншим країнам. Показник капіталізації емітентів, акції яких внесено до біржового реєстру станом на 01.01.2018, становив 7,97 млрд. грн. (288 млн. дол. США). Для порівняння, ринкова капіталізація тільки однієї Нью-Йоркської фондової біржі на той же час склала більше 23 трлн дол. США, що перевищує обсяг капіталізації всіх бірж України разом взятих майже у 80 тис. разів. А Варшавська фондова біржа, яка вважається найкращою у Східній та Центральній Європі, має капіталізацію у обсязі 162 млрд. дол. США, і знаходиться на 31 місці за капіталізацією у світі [4].

Для кращого розуміння місця українських бірж на світовому фондовому ринку по рівню капіталізації серед 5-ти найбільших бірж світу, у порівнянні із капіталізацією сукупності усіх бірж України, на рис. 1 представлені обсяги капіталізації у трлн. євро.

За 2013-2018 роки в Україні спостерігається зменшення обсягів капіталізації, яке значною

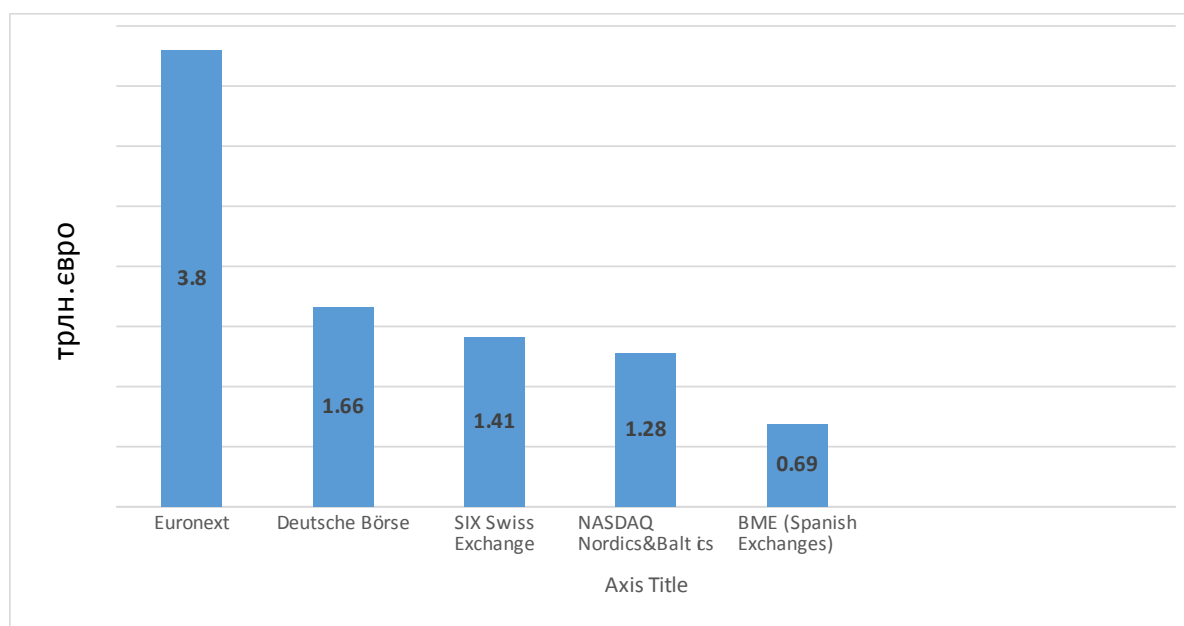


Рис. 1. Найбільші біржі за рівнем капіталізації станом на 2019 рік, трлн. євро

Джерело: сформовано автором на основі [5]

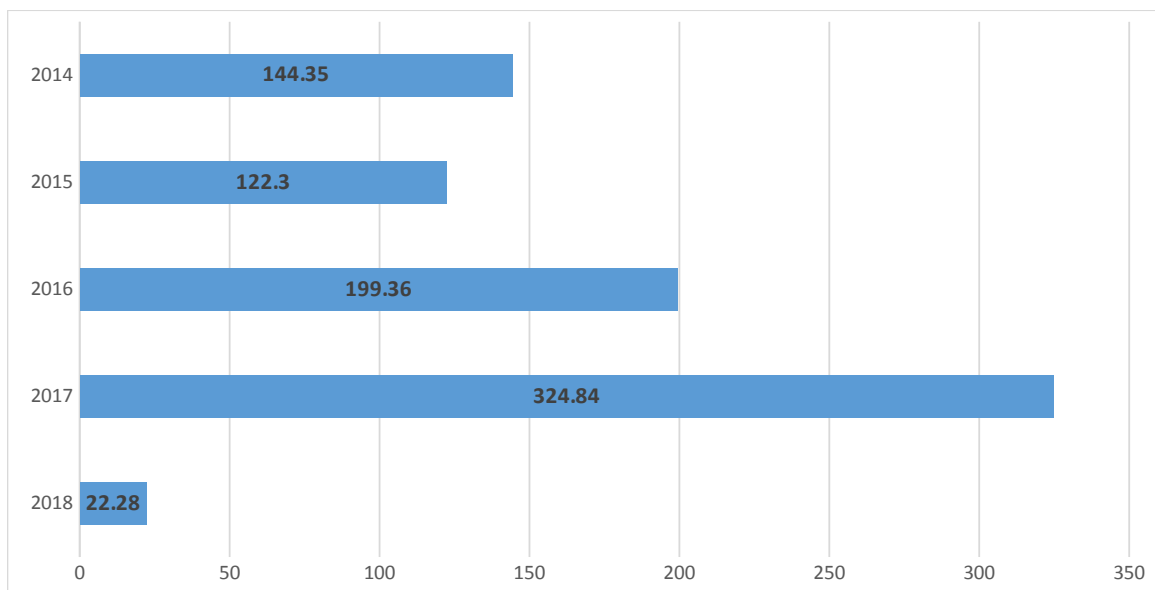


Рис. 2. Обсяг зареєстрованих Комісією випусків акцій у 2014–2018 роках, млрд грн.

Джерело: сформовано автором на основі [4]

мірою пов'язане із зменшенням кількості випусків акцій, внесених до біржового реєстру як такі, що відповідають вимогам лістингу [4]. Така тенденція негативно впливає на рівень розвитку фондового ринку у цілому. Також, основними причинами слабого розвитку фондового ринку України є низький відсоток акцій. Упродовж 2014-2018 років Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку зареєстровано випусків акцій на загальну суму 1 385,06 млрд грн. У 2018 році обсяг випуску акцій сягнув свого мінімуму за останні п'ять років і становив 22,28 млрд грн (рис. 2).

Не найкраща ситуація склалася саме з показниками, пов'язаними з розвитком ринку капіталу: за 3 роки позиції України у світі погіршилися, нині наша держава посідає 121-е місце серед 140 країн [6].

Варто зазначити те, що головний регулятор ринку цінних паперів – Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, була створена в 1995 році, а Українська біржа вже існувала з 1991 року. Оскільки ринок проіснував певний час без регулятора, це призвело до негативних наслідків. Для прикладу, Комісія з цінних паперів та бірж у Польщі була створена одночасно із заснуванням Варшавської фондової біржі, що певною мірою посприяло виходу фондового ринку країни на лідируючі позиції у Європі.

Крім того, серед найбільших проблем фондового ринку в сучасному контексті є несвоєчасність, необґрунтованість та часто недостовірність інформації про діяльність учасників фондового ринку України.

Інформація та інформаційні технології суттєво впливають на сучасне життя, і в тому числі сильно вдосконалюють процес комунікації, бізнес, управління на освіту. А враховуючи біржову діяльність, сучасні інформаційні технології також впливають на продуктивність світового фондового ринку.

Інформаційні технології включають збір, організацію, зберігання, та публікацію даних, які

у свою чергу включають аудіо, відео, текст чи фігури, які передбачають використання комп'ютерних інструментів та телекомунікацію [9].

Важливо зазначити, що інформація, яка надходить на ринок від емітентів цінних паперів може значно вплинути на їх ринкову вартість. Основним видом інформації, яка розкривається емітентами є їхня звітність, але велика кількість аналітиків вважає, що на практиці ця інформація, зазвичай, не відповідає дійсності, оскільки емітенти прагнуть показати результати своєї роботи для інвесторів із кращої сторони.

Із усього вищезазначеного можна зробити висновки, що на сьогоднішній день, сучасний фондовий ринок України характеризується такими ознаками: низька ліквідність, недостатнє законодавче регулювання, погіршення якості портфелів інституційних інвесторів, незадовільний рівень інформованості населення про діяльність фондового ринку, що призводить до незначної активності фізичних осіб на фондовій біржі, досить низький рівень капіталізації, нерозвиненість інфраструктури, залежність від зовнішніх факторів, відсутність відкритого доступу до інформації, недосконалість механізму захисту прав інвесторів тощо.

Щоб вирішити вищезазначені проблеми, необхідно детальніше вивчити всі складові елементи фондового ринку України, виявити недоліки функціонування та визначити певні напрямки, які забезпечать ефективне перетворення та розвиток фондового ринку.

На наш погляд, для покращання стану фондового ринку України та підтримання його фінансової безпеки потрібно у цій сфері підвищити роль держави. Головною складовою державного регулювання фондового ринку є контроль та нагляд діяльності учасників ринку цінних паперів, фондових бірж та самоврядних організацій, які забезпечують виявлення і своєчасне запобігання порушенню законодавства на ринку цінних паперів [7].

Для вирішення проблемних питань і стимулювання подальшого розвитку ринку доцільно було б здійснити такі кроки:

– підвищити вимоги щодо надання інформації емітентами, особливо до тих компаній, які вже офіційно зареєстровані та працюють на фондовому ринку;

– удосконалити інструментарій та активізувати нарощення капіталізації ринку в цілому;

– підвищити вимоги до відповідальності за надання неправдивої інформації, або за невчасне надання необхідної інформації;

– забезпечити дотримання світових стандартів фінансової звітності, зокрема щодо результатів діяльності компаній-емітентів;

– на законодавчому рівні забезпечити умови для впровадження нових фінансових інструментів та механізмів перерозподілу коштів, та у цьому зв'язку, розширити повноваження та привести діяльність Комісії до вимог міжнародних стандартів;

– забезпечити надійне і ефективне середовище функціонування ринкової інфраструктури та фінансових посередників;

– активізувати розвиток Інтернет-технологій, впровадження нових торгових систем та платформ;

– забезпечити суворе дотримання законодавства, вимог регулятора та стандартів ділової етики з боку професійних учасників ринку цінних паперів тощо [8].

Очевидно, що реалізація вище запропонованих заходів має реалізовуватись комплексно, що

забезпечить позитивний результат в контексті підвищення ефективності функціонування фондового ринку в Україні.

Висновки. Отже, проведене дослідження та здійснений аналіз дає змогу дійти висновку, що хоча рівень фондового ринку України не належний та потребує чималих зусиль з боку відповідних державних органів, він має і певні позитивні тенденції. Зважаючи на низьку ліквідність, він є не надто привабливим для іноземних інвесторів, на відміну від фондових ринків розвинених іноземних держав. Саме тому, всебічне сприяння розвитку фондового ринку та коригування напрямів його функціонування з позиції держави дасть можливість поживити входження іноземних інвесторів, розміщення їх капіталу та ресурсів, що призведе до подальшої інтеграції України до європейського та світового фінансових ринків. Це також розширить інфраструктуру фондового ринку та дозволить покращити рівень корпоративного управління. Дослідження показали, що серед найбільших проблем є проблема інформаційного забезпечення учасників фондового ринку. Запропоновані шляхи вирішення даної проблем сприятимуть забезпеченню збільшення інвестицій як іноземних так і вітчизняних інвесторів, в тому числі і простого населення. Таким чином, формування ефективного та повноцінного фондового ринку в Україні являє собою важливу складову ринкових перетворень, що сприятиме оздоровленню економіки та залученню інвестицій у перспективні галузі.

Список літератури:

1. Краснова І.В. Фондовий ринок в Україні: стан та перспективи розвитку. *Проблеми економіки*. 2014. № 1. С. 129–134.
2. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 16.11.2017 № 2210-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15> (дата звернення: 20.03.2020).
3. Адаптивне прогнозування як інструмент дослідження фондового ринку України. *Фінанси і кредит*. 2019. URL: <https://knute.edu.ua/file/NjY4NQ==/ea3f6fc878d3c85bb58637bdddfbf027.pdf> (дата звернення: 21.03.2020).
4. Річний звіт НКЦПФР за 2018 рік. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/rtchniy-zvt-nktspfr-za-2018-rk/> (дата звернення: 23.03.2020).
5. Капіталізація фондових бірж Європи. 2019. URL: <https://finpost.com.ua/news/12795> (дата звернення: 23.03.2020).
6. Звіт про глобальну конкурентоспроможність за 2017-2018 роки. *Всесвітній економічний форум*. 2017. URL: <https://www.weforum.org/reports/the-global-competitiveness-report-2017-2018> (дата звернення: 25.03.2020).
7. Рубаха М.В., Головнич О.В. Ринок цінних паперів: сучасний стан, проблеми і перспективи розвитку. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету*. URL: <http://www.vestnik-econom.mgu.od.ua/journal/2015/13-2015/47.pdf> (дата звернення: 22.03.2020).
8. Колупаєв Ю.Б. Обґрунтування напрямку перспективного розвитку фондового ринку України. *Ефективна економіка*. 2018. № 8. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/8_2018/49.pdf (дата звернення: 22.03.2020).
9. Мельник О.І., Капітан І.М. Сучасні тенденції розвитку фондового ринку України. 2019. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/11_2019/60.pdf (дата звернення: 22.03.2020).

References:

1. Krasnova, I.V. (2014). The stock market in Ukraine: the state and prospects of development. *Problems of economy*, vol. 1, pp. 129–134.
2. Law of Ukraine "On Securities and Stock Market" dated 16.11.2017 No. 2210-VIII.
3. Adaptive forecasting as a tool of stock market research of Ukraine. *Finance and Credit*. 2019. DOI: <https://knute.edu.ua/file/NjY4NQ==/ea3f6fc878d3c85bb58637bdddfbf027.pdf>
4. NCSSMC Annual Report 2018. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/rtchniy-zvt-nktspfr-za-2018-rk/>
5. Capitalization of the stock exchanges of Europe. 2019. DOI: <https://finpost.com.ua/news/12795>
6. Global Competitiveness Report 2017-2018. *World Economic Forum*. 2017. DOI: <https://www.weforum.org/reports/the-global-competitiveness-report-2017-2018>
7. Rubakha, M.V., & Golovnich, O.B. The securities market: current state, problems and prospects for development. *Scientific Bulletin of the International Humanities University*. DOI: <http://www.vestnik-econom.mgu.od.ua/journal/2015/13-2015/47.pdf>
8. Kolupaev, Y.B. (2018). Substantiation of direction of perspective development of the stock market of Ukraine. *An efficient economy*. № 8.
9. Melnyk, O.I., & Captain, I.M. (2019). Modern trends of stock market development of Ukraine. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/11_2019/60.pdf