

УДК 336.76

Рекуненко І.І.

*доктор економічних наук, професор кафедри фінансів
Української академії банківської справи*

Бочкарьова Т.О.

*студентка
Української академії банківської справи***ВИЗНАЧЕННЯ РІВНЯ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ
ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ****IDENTIFICATION THE FINANCIAL SECURITY
OF THE STOCK MARKET IN UKRAINE****АНОТАЦІЯ**

У статті проаналізовано індикатори стану фінансової безпеки фондового ринку України за 2009–2014 рр. Визначено наявний рівень фінансової безпеки фондового ринку, виявлено та запропоновано заходи по підвищенню рівня фінансової безпеки фондового ринку України.

Ключові слова: фондовий ринок, фінансова безпека, індикатори, капіталізація, дохідність, фондовий індекс.

АННОТАЦИЯ

В статье проанализированы индикаторы состояния фінансової безпеки фондового рынка Украины за 2009–2014 г. Определен имеющийся уровень фінансової безпеки фондового рынка, выявлены и предложены меры по повышению уровня фінансової безпеки фондового рынка Украины.

Ключевые слова: фондовый рынок, фінансовая безопасность, индикаторы, капитализация, доходность, фондовый индекс.

ANNOTATION

The article analyzes the indicators of the financial security of the stock market of Ukraine for 2009–2014 years. Determined existing level of financial security stock market identified and proposed measures to increase the level of financial safety Stock Market of Ukraine.

Keywords: stock market, financial security, indicators, capitalization, profitability, stock index.

Постановка проблеми. Фондовий ринок є невід'ємною частиною фінансового ринку, а відповідно, і всієї сучасної економіки. Він виконує як мінімум функцію організації торгівлі фінансовими інструментами між покупцями і продавцями фінансових ресурсів. Розвиток фондового ринку прискорює ріст економіки. При цьому фондовий ринок повинен відповідати певному рівню фінансової безпеки. Фінансова безпека фондового ринку – одна з ключових проблем усієї економічної безпеки країни. Стійкість і стабільність фондового ринку впливає практично на всі елементи народногосподарського комплексу країни, тому проблема підвищення рівня фінансової безпеки фондового ринку набуває надзвичайно важливого значення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми економічної та фінансової безпеки дедалі частіше привертають увагу вітчизняних і закордонних науковців. Питанням розкриття сутності та виокремлення ключових складових економічної і фінансової безпеки присвя-

чені наукові дослідження вітчизняних вчених В. Сенчагова, А. Татаркіна, О. Власюк, В. Геєця, А. Сухорукова, В. Мунтіян, О. Новікової, Р. Покотиленко, а також низки зарубіжних науковців, серед яких В. Аллен, Г. Вуд, Ш. Бланкарт, Г. Костер, Дж. Хейкер, Ф. Рем, М. Шлезінгер та ін.

Що стосується питань забезпечення фінансової безпеки саме фондового ринку, то вони зустрічаються у працях О. Барановського, О. Махмудова, Л. Ігоніної, В. Коробова, О. Ладюка, Т. Паєнтко, В. Палехової, Ю. Пахомова, А. Сухорукова, А. Філіпенко, І. Флейчук, В. Шевчука та ін. Найбільш повно в роботах названих авторів аналізуються механізми формування і забезпечення економічної та фінансової безпеки, її поточний стан, проблеми і шляхи розв'язання, висвітлюються питання теоретичного та науково-методологічного обґрунтування економічної безпеки.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на існуючі наукові доробки стосовно фінансової безпеки фондового ринку, на сьогодні необхідним та актуальним є дослідження рівня фінансової безпеки вітчизняного фондового ринку на сучасному етапі розвитку економіки країни та пошук шляхів його підвищення.

Мета статті полягає у визначенні та аналізі індикаторів стану фінансової безпеки фондового ринку України, дослідженні наявного рівня фінансової безпеки фондового ринку України та виявленні можливих заходів щодо його підвищення.

Виклад основного матеріалу дослідження. Необхідно зазначити, що під фінансовою безпекою фондового ринку розуміють рівень розвитку фондового ринку, що дає змогу повною мірою задовольнити потреби суспільства у фінансових інструментах.

Відповідно до Методичних рекомендацій оцінки рівня економічної безпеки, серед показників, що характеризують безпеку фондового ринку, виділяють:

– рівень капіталізації лістингових компаній до ВВП;

– рівень волатильності індексу Першої фондової торговельної системи (ПФТС) [1].

Також при дослідженні рівня фінансової безпеки фондового ринку можливим є аналіз додаткових індикаторів, наприклад: капіталізація лістингових компаній; частка торгівлі на неорганізованому ринку у загальному обсязі торгів цінними паперами, частка низьколіквідних акцій у загальній кількості представлених акцій у лістингу біржі, частка облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) у сумі державного боргу за цінними паперами, дохідність ОВДП, відношення доходності ОВДП до темпів зростання ВВП, відношення вартості чистих активів інститутів спільного інвестування, що належить населенню, до депозитів населення, частка вкладень нерезидентів в українські облігації.

Існуюча інформаційна база дала можливість проаналізувати наступні показники:

- співвідношення капіталізації лістингових компаній до ВВП;
- капіталізація лістингових компаній;
- рівень волатильності індексу Першої фондової торговельної системи;
- частка ОВДП у сумі державного боргу за цінними паперами;
- дохідність ОВДП;
- відношення доходності ОВДП до темпів зростання ВВП [2].

Потрібно відмітити, що одним із важливих показників розвитку фондового ринку та фінансової системи країни загалом є співвідношення частки капіталізації лістингових компаній до ВВП країни, оскільки він характеризує роль фондового ринку у перерозподілі грошових ресурсів на цілі інвестування.

Для об'єктивного аналізу зазначеного показника необхідно порівняти його значення в Україні зі значеннями в інших європейських країнах (рис. 1).

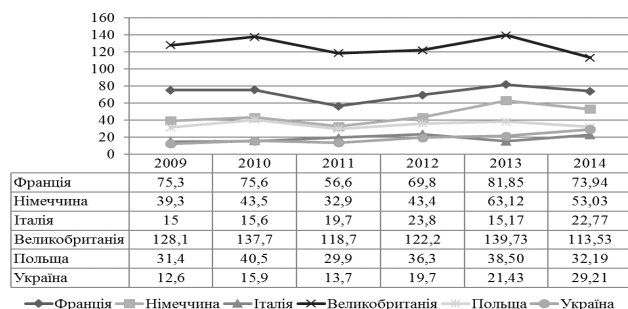


Рис. 1. Співвідношення капіталізації лістингових компаній до ВВП в Україні та європейських країнах за період 2009–2014 рр., %

Проаналізувавши динаміку даного індикатора, можемо зробити висновки, що в Україні цей показник за останні три роки зріс з 19,7% до 29,21%. Така тенденція пояснюється збільшенням кількості цінних паперів емітентів, які пройшли процедуру лістингу. Незважаючи на дану тенденцію, цей рівень є низьким порівня-

но з іншими європейськими країнами. Наприклад, у Франції співвідношення частки капіталізації лістингових компаній до ВВП у 2014 р. складає 73,94%, у Німеччині – 53,03%, у Великобританії – 113,53%, у Польщі – 32,19%. В Італії у 2014 р. даний показник є дещо меншим, ніж в Україні – 22,77% [3]. Також значення даного показника має значне відхилення від норми ($\geq 60\%$). Варто зазначити, що недостатній рівень капіталізації ринку цінних паперів України зумовлює значну волатильність його розвитку, а також свідчить про відсутність можливості оптимізації структури економіки та відсутність механізму перерозподілу ресурсів у випадку кризи чи шоків, що створює додаткову загрозу появи негативних факторів для безпеки фондового ринку.

Розглядаючи динаміку капіталізації лістингових компаній в Україні, слід зауважити, що вона постійно коливається (рис. 2).

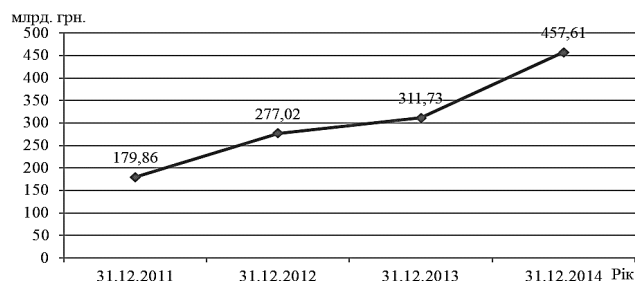


Рис. 2. Капіталізація лістингових компаній фондового ринку в Україні за період 2011–2014 року, млрд. грн.

Як видно з рис. 2, капіталізація лістингових компаній фондового ринку станом на 31.12.2014 р. становила 457,61 млрд. грн., що на 46,79% більше порівняно з даними станом на 31.12.2013 р. (311,73 млрд. грн.) та майже у два рази більше порівняно з 2012 р. (277,02 млрд. грн.). Аналіз динаміки капіталізації лістингових компаній ринку свідчить, що темп росту цього показника з 2011 по 2014 р. коливається в межах від 104,71% до 154,02% [4]. Збільшення капіталізації свідчить про підвищення вартісної оцінки компаній, акції яких перебувають в обігу на фондових біржах.

Проте цей показник зменшується вже на кінець липня 2015 р. (станом на 04.08.2015 р. капіталізація лістингових компаній склала 114,48 млрд. грн.). Зменшення капіталізації відбулося за рахунок скорочення кількості лістингових компаній, що пов'язано з прийняттям НКЦПФР низки рішень, якими зупинена торгівля цінними паперами на будь-якій біржі, зокрема, цінними паперами 43 емітентів, які використовувалися для розрахунку показника капіталізації.

Отже, можна зазначити, що на вітчизняному фондовому ринку протягом 2015 р. спостерігається невисока активність біржового сегменту. Про це свідчить різке зниження вищезгаданого показника капіталізації лістингових компаній,

який включає в розрахунок акції компаній, що пройшли процедуру лістингу та які занесені до біржового реєстру організаторів торгівлі.

Щодо рівня волатильності індексу Першої фондової торговельної системи (ПФТС), то потрібно відмітити, що індекс ПФТС є українським біржовим індексом, який розраховується щодня за наслідками торгів на основі середньозваженої ціни за операціями. Суть індексу полягає в тому, що це відсоток зростання середньозважених цін акцій «індексного кошику» по відношенню до базового періоду.

Волатильність біля даного індексу протягом визначеного періоду не є суттєвою на відміну від інших світових індексів, наприклад, індексу Standard&Poor's 500 Index, тому що акцій в індексному кошику ПФТС небагато, як наслідок, і обсяги торгів ними також є невеликими. Дана тенденція простежується на наведених нами рис. 3 та 4.

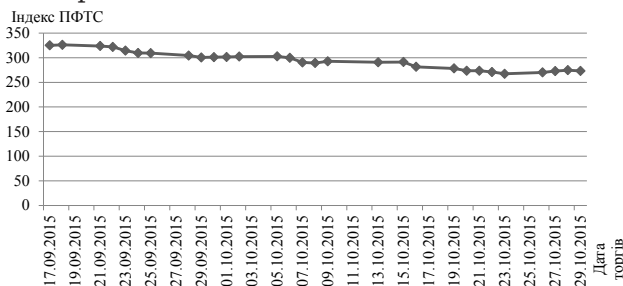


Рис. 3. Динаміка зміни індексу ПФТС у жовтні 2015 р.

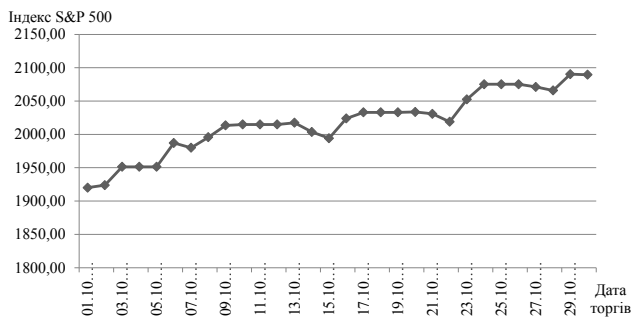


Рис. 4. Динаміка зміни індексу S&P 500 у жовтні 2015 р.

З рис. 3 видно, що індекс ПФТС протягом місяця зменшився на 15,94% (-51,8 пункти) [5]. Така тенденція зміни індексу ПФТС в Україні пов'язана з негативними змінами в економіці, а саме:

1) знеціненням національної валюти;

2) зростанням цін на матеріальні ресурси.

Порівнявши графіки, відображені вище, слід зазначити, що розвиток українського фондового ринку відбувається врозріз зі світовими тенденціями. Це свідчить про низький рівень безпеки фондового ринку України.

З метою аналізу рівня фінансової безпеки фондового ринку нами було розглянуто додаткові показники для отримання більш повної та об'єктивної інформації про рівень безпеки фондового ринку України (табл. 1).

Аналізуючи перший індикатор – частку ОВДП у сумі державного боргу за цінними паперами, – можемо зазначити, що даний показник відхиляється від нормативного значення. Станом на 2011 р. індикатор склав усього 38,28%. Проте за період 2011–2014 рр. його значення зросло до 60,01%. Взагалі, ОВДП є засобом упровадження неінфляційного механізму фінансування дефіциту державного бюджету, тобто здійснюється емісія не грошей, а боргових цінних паперів, під які залучаються необхідні кошти. Також у процесі обслуговування державного боргу за допомогою ОВДП визначається реальна вартість цієї процедури і встановлюється орієнтир для ринкових ставок за іншими інструментами фондового та грошового ринків.

Також варто зазначити, що ОВДП випускаються в електронній формі, що створює значні перешкоди для потенційно можливих махінацій і виключає можливість крадіжок та підробок. Проте, незважаючи на існування такого вигідного та зручного інструменту обслуговування державного боргу для держави, у нашій країні його частка у сумі державного боргу за цінними паперами залишається доволі низькою, що ставить під загрозу фінансову безпеку не тільки фондового ринку, а й фінансову безпеку країни.

Дохідність ОВДП також відхиляється від норми протягом досліджуваного періоду. Значення індикатора за досліджуваний період зросло на 3,06% і склало 12,23% станом на 2014 р. [6]. Загалом, це є негативним моментом для фондового ринку, адже висока та надвисока дохідність хоча і підвищує привабливість державних цінних паперів для інвесторів, проте створює передумови для формування піраміди державних облігацій та нестабільності на валютному ринку. До того ж для держави перш за все важливо мати механізми зменшення вартості обслуговування державного боргу, а висока дохідність цю вартість значно підвищує.

Таблиця 1

Додаткові індикатори фінансової безпеки фондового ринку України та їх порогові значення

Назва показника	Фактичні значення				Порогове значення
	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	
Частка ОВДП у сумі державного боргу за цінними паперами, %	38,28	29,10	40,85	60,01	≥ 70
Дохідність ОВДП, %	9,17	12,94	13,13	12,23	< 4
Відношення доходності ОВДП до темпів зростання ВВП, %	7,61	11,98	12,59	11,44	≤ 1

Значення показника відношення доходності ОВДП до темпів зростання ВВП свідчить про те, що у 2014 р. доходність ДЦП значно перевищувала темпи зростання ВВП, що неминує призвело до росту боргового навантаження на бюджет України. Отже, розвиток фондового ринку України, на жаль, характеризується значною диспропорційністю його інституційних елементів, яка проявляється у посиленні боргової складової.

Підводячи підсумки, відзначимо, що фондовий ринок є неспроможним у протистоянні негативним внутрішнім та зовнішнім факторам, а тим паче шокам та глибоким кризам, і рівень його безпеки є низьким, як наслідок, це знижує рівень фінансової безпеки держави в цілому.

Виходячи із вищезазначеного, на нашу думку, для забезпечення фінансової безпеки фондового ринку України необхідно:

- створити необхідні умови для розвитку інституційних інвесторів, зокрема недержавних пенсійних фондів;

- на державному рівні посилити контроль виконання довгострокової стратегії розвитку фондового ринку та актуалізувати її;

- ефективно взаємодіяти між відповідними контролюючими, науково-дослідними та галузевими саморегулювальними організаціями різних країн;

- посилити вимоги до управління ризиками, прозорості діяльності й розкриття інформації на фондовому ринку;

- запобігти маніпулюванню ціноутворенням на ринку цінних паперів;

- посилити відповідальність за використання інсайдерської інформації;

- удосконалити правову базу та узгодити її зі світовими стандартами;

- зосередити торгівлю цінними паперами на організованому ринку та зменшити рівень тінізації капіталу в Україні, а також припинити його відтік за кордон;

- підвищити привабливість фондового ринку;

- створити умови для залучення нових інвестиційних ресурсів;

- створити фонд гарантування захисту операцій фізичних осіб на фондовому ринку;

- активізувати роз'яснювальні роботи про переваги операцій з цінними паперами [7].

На нашу думку, такі заходи допоможуть збільшити питому вагу вітчизняних інвестицій та забезпечити пріоритетний розвиток стратегічних галузей, що, у свою чергу, посилить фінансову безпеку не тільки фондового ринку, а й держави в цілому.

нансову безпеку не тільки фондового ринку, а й держави в цілому.

Висновки. Фінансова безпека фондового ринку є невід'ємним елементом фінансової безпеки держави, суть якої полягає у підтриманні належного рівня розвитку фондового ринку, що дає змогу повною мірою задовольнити потреби суспільства у фінансових інструментах. Аналіз рівня фінансової безпеки фондового ринку в Україні засвідчив, що існують значні проблеми, пов'язані з його недостатнім рівнем розвитку. Ураховуючи те, що на сьогоднішній день Україна є орієнтованою на інтеграцію з ЄС, необхідним є впровадження заходів, спрямованих на підтримання фінансової безпеки фондового ринку, котрі також доречні й для збереження стабільності внутрішньої економічної системи та залучення більших обсягів інвестиційного капіталу.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України / Офіційний сайт Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://me.kmu.gov.ua/control/uk/publish/category/main?cat_id=38738.
2. Управління фінансовою безпекою економічних суб'єктів: [навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. ек. і юрид. спец. усіх форм навч.] / С.М. Фролов, О.В. Козьменко, А.О. Бойко [та ін.]; за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. С.М. Фролова. – Суми: УАБС НБУ, 2015. – 332 с.
3. Дані по капіталізації лістингових компаній європейських країн / Офіційний сайт Європейського центрального банку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://sdw.ecb.europa.eu/browseTable.do?node=4212922>.
4. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку / Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua/fund/analytics>.
5. Динаміка індексу ПФТС / Lira.net [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://finance.liga.net/stock/pfts.htm>.
6. Дохідність ОВДП / Офіційний сайт НБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=408570>.
7. Паєнко Т.В. Безпека фондового ринку в контексті зміцнення фінансової безпеки держави / Т.В. Паєнко, М.В. Поплавська // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. – 2011. – № 2. – С. 215–221.
8. Стефанишин В.В. Розвиток фондового ринку України та його моделювання / В.В. Стефанишин // Економічний простір. – 2014. – № 83. – С. 139–150.