

**Прокопенко В.Ю.,**

*к.е.н., доцент Харківського національного університету внутрішніх справ*

## **ОЦІНКА ДИНАМІКИ РОЗВИТКУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ В УКРАЇНІ**

*У статті розглядається сучасний стан ринку цінних паперів. Проаналізовано динаміку розвитку ринку за останні декілька років. На підставі аналізу запропоновані пропозиції щодо активізації вітчизняного ринку цінних паперів.*

*The article investigates the current situation of the stock market. The dynamics of its development is analysed during last years. As a result, the author offers ways to activate the national securities market.*

Сьогодні економіка країни майже починає відповідати ринковим вимогам. Разом із ринком банківських послуг, що є найбільш розвиненим серед ринків інших фінансових послуг, починає розвиватися, а загалом і працювати ринок цінних паперів. Ринок цінних паперів показує позитивну динаміку зростання фондових індексів ділової активності, зацікавленість інвесторів у вкладанні коштів у цінні папери. Створена і відповідна інфраструктура ринку з торговельними майданчиками (біржами), проте обсяг торгів на організаторах торгів залишається досить малим.

Ринок цінних паперів України як сегмент фінансового ринку має стати потужним механізмом мобілізації, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів, які потрібні для динамічного розвитку економіки та сприятимуть акумулюванню інвестиційних капіталів у виробничій та соціальній сферах.

Питання щодо становлення і розвитку ринку цінних паперів у своїх працях розглядали такі відомі вітчизняні вчені, котрі внесли суттєвий вклад у розвиток сучасної теорії та практики дослідження актуальних проблемних питань ринку цінних паперів, як О. Барановський, В. Корнеєв, Д. Леонов, О. Мозговий, В. Федосов та інші вчені.

Метою роботи є аналіз сучасного стану ринку цінних паперів та пропозиції щодо активізації розвитку ринку цінних паперів.

Протягом 2007 року обсяг торгів з цінними паперами на організаторах торгівлі становив 36,9 млрд. грн. (таблиця 1).

*Таблиця 1.  
Обсяг торгів на організаторах торгівлі  
протягом 2007 року млн. грн.*

Період	Організатор торгівлі										Всього біржі та ПТС
	КМФБ	ІННЕКС	ПФБ	УМВБ	УМФБ	УФБ	КФБ	ПФТС	ПТС	ПТС ПЕРС ПЕКТИВА	
Вересень	188,57	483,75	5,03	7,28	0,06	0,49	0	3 191,31	0,32	0,11	3 876,93
Серпень	2,57	202,78	0,34	4,03	0,05	4,51	0	3 605,70	0,32	0,01	3 820,32
Липень	22,61	192,95	0,41	7,92	1,23	4,54	0	2 300,07	0,32	0,04	2 530,10
Червень	2,35	106,73	5,42	4,21	0,08	0	0	2 546,87	0,32	50,04	2 716,03
Травень	4,85	0,02	0,88	4,02	98,97	4,64	0	1 735,85	0	0,04	1 849,27
Квітень	25,07	0,37	0,35	1,75	0,08	0,07	0	1 398,17	0	0,08	1 425,94
Березень	22,20	108,44	15,58	5,09	1,06	45,94	0	1 984,76	568,26	1,82	2 753,14
Лютий	5,62	6,84	0,32	5,77	0,06	0	0	1 221,78	0	0,04	1 240,43
Січень	1,23	0,49	0,24	2,2	0,09	2,91	0	955,93	0	0,25	963,34

Всього	Грудень	Листопад	Жовтень
443,90	77,25	0,80	90,78
1 244,11	37,09	50,68	53,97
35,26	1,93	3,40	1,36
56,28	2,14	7,38	4,49
119,40	2,59	15,08	0,04
82,68	4,61	9,09	5,88
0	0	0	0
32 246,71	5 337,87	4 043,01	3 925,39
2237,03	0,33	0,33	1666,82
436,51	228,49	155,27	0,32
36 901,89	5 692,29	4 285,03	5 749,06

Порівняно з даними за 2006 рік обсяг торгів на організа-  
торах торгівлі збільшився на 7,85 млрд. грн. (2006 рік – 29,05  
млрд. грн.).

Протягом грудня 2007 року обсяг торгів з цінними папера-  
ми на організа-торах торгівлі становив 5,69 млрд. грн., що біль-  
ше на 3,79 млрд. грн. порівняно з даними за грудень 2006 року  
(грудень 2006 року – 1,9 млрд. грн.).

Протягом 2007 року обсяг торгів на ПФТС становив 32,25  
млрд. грн. У 2007 році порівняно з 2006 роком обсяг торгів на  
ПФТС збільшився на 4,26 млрд. грн. (2006 рік – 27,99 млрд.  
грн.). Обсяг торгів на ПФТС у 2007 році становив 87,4% від  
загального обсягу торгів на організа-торах торгівлі за рік.

Протягом грудня 2007 року обсяг торгів на ПФТС стано-  
вив 5,34 млрд. грн. У грудні 2007 року порівняно з аналогічним  
періодом 2006 року обсяг торгів на ПФТС збільшився на 3,69  
млрд. грн. (грудень 2006 року – 1,65 млрд. грн.). Обсяг торгів  
на ПФТС у грудні 2007 року становив 93,88% від загального  
обсягу торгів на організа-торах торгівлі у грудні 2007 року.

Як видно із таблиці 2, у грудні 2007 року спостерігається  
значна перевага обсягу торгів на організа-торах торгівлі на вто-  
ринному ринку порівняно з первинним. Обсяг торгів на орга-  
нізаторах торгівлі на вторинному ринку становив 99,52% до  
загального обсягу торгів зафіксованому протягом грудня 2007  
року на організа-торах торгівлі.

Зосередження обігу цінних паперів на організа-торах торгів-  
лі має суттєве значення для функціонування фондового ринку,  
зокрема, для підвищення його відкритості, прозорості, ліквід-



Всього	ТІС ПЕРС ПЕКТИВА	ПІТС	КФБ	УМФБ
249,91	228,49	0	0	2,56
0	0	0	0	0
0,26	0	0	0	0
0	0	0	0	0
250,18	228,49	0	0	2,56
2 043,35	0	0,33	1 945,21	0
637,97	0		637,97	0
69,96	0		69,73	0
2 643,67	0		2 643,60	0
41,37	0		41,37	0
5,80	0	0	0	0
5 442,11	0	0,33	5 337,87	0
5 692,29	228,49	0,33	5 337,87	2,59

Таким чином, найбільший обсяг торгів за фінансовими інструментами на організаторах торгівлі у грудні 2007 року зафіксовано за облігаціями підприємств (2,64 млрд. грн. або 46,4% від загального обсягу торгів на організаторах торгівлі у грудні 2007 року) та акціями (2,29 млрд. грн. або 40,25%).

Протягом 2007 року обсяг випуску акцій, зареєстрованих центральним апаратом Комісії, становив 46,81 млрд. грн. (таблиця 3).

За даними Державної комісії із цінних паперів та фондового ринку обсяг випусків акцій, зареєстрованих центральним апаратом Комісії, у 2007 році порівняно з 2006 роком збільшився на 5,05 млрд. грн. (2006 рік – 41,76 млрд. грн.).

Протягом 9 місяців 2007 року загальний обсяг торгів на ринку цінних паперів становив 495,84 млрд. грн., що більше на 178,59 млрд. грн. порівняно з аналогічним періодом 2006 року. Найбільші обсяги торгів на ринку цінних паперів за період зафіксовано з акціями (193,52 млрд. грн.), векселями (149,03 млрд. грн.) та облігаціями підприємств (80,5 млрд. грн.).

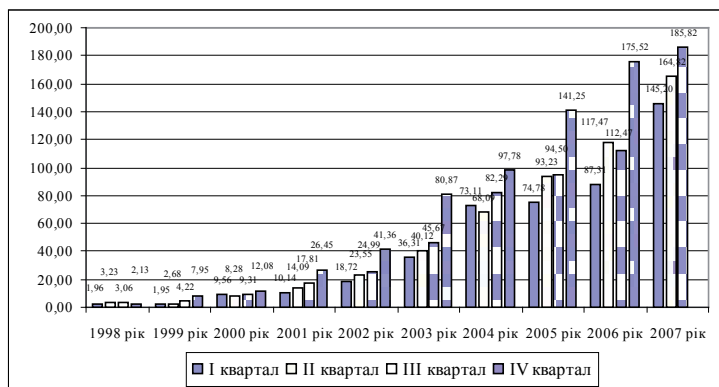
Таблиця 3

*Обсяг випуску акцій, зареєстрованих центральним апаратом  
Комісії (без вирахування скасованих випусків)  
протягом січня-листопада 2007 року млн. грн.*

МІСЯЦЬ	
Рішення Комісії від 09.02.01 №18	“Про затвердження Положення про порядок <b>реєстрації випуску акцій</b> і облігацій підприємств та інформації про їх емісію (07-01/98) (у новій редакції)” (Положення 07-01/98)
Рішення Комісії від 11.06.02 №167	“Про затвердження Положення про порядок реєстрації випуску акцій <b>закритих акціонерних товариств</b> ” (Рішення 167/02)
Рішення Комісії від 26.01.2005 №21	“Про затвердження Положення про порядок заміни свідчення про реєстрацію випуску акцій у зв’язку <b>зі зміною форми випуску</b> ” (Рішення №21)
Рішення Комісії від 15.02.99 №25	“Про затвердження Положення про порядок реєстрації випуску акцій та інформації про емісію акцій відкритих акціонерних товариств, які створюються шляхом <b>заснування органом, уповноваженим управляти об’єктами державної власності, та холдингових компаній, що створюються в процесі корпоративізації та приватизації</b> (07-07/99)” (Положення 07-07/99)
Рішення Комісії від 30.12.98 №221	“Про затвердження Положення про порядок реєстрації випуску акцій та інформації про їх емісію <b>під час реорганізації товариств</b> ” (Рішення 221/98)
Рішення Комісії від 11.04.00 №39	“Про затвердження Положення про порядок реєстрації випуску акцій відкритих акціонерних товариств, створених <b>із державних підприємств у процесі приватизації та корпоративізації</b> ” (Положення 39/00)
	За рішеннями Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку
	На виконання рішення суду та постанов про відкриття виконавчого провадження
Рішення Комісії від 26.04.07 №942	“Про затвердження Положення про порядок реєстрації випуску акцій” (Рішення 942/07)
Рішення Комісії від 15.03.07 №487	“Про затвердження Положення про порядок реєстрації випуску акцій під час створення акціонерних товариств” (Рішення 487/07)
Рішення Комісії від 22.02.07 р. № 387	“Про затвердження Положення про порядок збільшення (зменшення) розміру статутного капіталу акціонерного товариства”
Рішення Комісії від 18.03.02 N 102	“ <b>Щодо реєстрації випуску акцій відкритих акціонерних товариств, створених у процесі приватизації державних, орендних підприємств і підприємств із зміщеною формою власності</b> ” (Рішення №102)
	ВСЬОГО

Всього	Грудень	Листопад	Жовтень	Вересень	Серпень	Липень	Червень	Травень	Квітень	Березень	Лютий	Січень
1 427,96	0,00	0	0	0	0	1,59	25,00	30,12	277,70	133,50	683,01	277,04
1 266,10	0,00	0	0	0	0	123,20	58,07	26,59	534,99	92,07	248,98	182,20
105,62	0,00	0	105,62	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6,70	0,00	0	0	0	0	0	0	0	6,70	0	0	0
3 856,31	322,92	315,04	251,09	449,02	669,00	271,77	305,62	272,61	160,38	289,08	542,15	7,64
1 548,37	1 169,13	0	174,46	0	0	0	0	0	0	0	204,78	0
17933,26	0	65,00	2,61	0,85	0	2316,17	5792,60	2839,45	1398,86	1268,04	1841,92	2407,76
398,51	0	0	-13,50	17,37	51,46	27,80	0	287,73	25,28	0	0	2,37
18568,23	11271,02	1282,30	2568,39	1812,61	1599,28	-5,71	40,34	0	0	0	0	0
1 629,09	309,50	150,89	29,42	978,28	0	70,00	91,00	0	0	0	0	0
2,52	2,52	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
68,35	68,35	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
46 811,01	13 143,44	1 813,23	3 118,09	3 258,13	2 319,74	2 804,82	6 312,63	3 456,50	2 403,90	1 782,69	3 520,84	2 877,01

*Діаграма 1*  
Обсяги виконаних договорів торговцями цінних паперів  
на фондовому ринку (за кварталами) млрд. грн.



Що стосується розподілу торговців цінними паперами по регіонам, то він досить нерівномірний і має такий вигляд (табл. 3).

*Таблиця 3.*  
Показники діяльності торговців цінними паперами  
у III кварталі 2007 року

№		Всього по області				Кількість торговців цінними паперами, що здійснювали діяльність	Процентне відношення загальної кількості торговців цінними паперами, що мають ліцензії	Процентне відношення кількості торговців цінними паперами, що здійснювали діяльність	Обсяг виконаних договорів, млн. грн	Процентне відношення від загального обсягу виконаних договорів
		з них			Всього					
		Торговці цінними паперами (крім банків та інвестиційних компаній)	Банки	Інвестиційні компанії						
1	АРК та м. Севастополь	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	АРК та м. Севастополь	15	3	0	18	17	2,33	2,42	258,58	0,14
2	Вінницька	5	0	0	5	5	0,65	0,71	296,78	0,16



13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3
Львівська	Луганська	Кіровоградська	Київська обл. та м. Київ	Івано-Франківська	Запорізька	Закарпатська	Житомирська	Донецька	Дніпропетровська	Волинська
14	7	2	297	6	17	1	3	47	59	5
5	2	0	92	1	2	0	0	9	13	2
3	0	1	16	1	1	0	0	4	4	0
22	9	3	405	8	20	1	3	60	76	7
19	9	3	361	8	19	1	2	58	69	7
2,85	1,16	0,39	52,39	1,03	2,59	0,13	0,39	7,76	9,83	0,91
2,70	1,28	0,43	51,35	1,14	2,70	0,14	0,28	8,25	9,82	1,00
1 404,92	342,85	22,95	101 682,58	4 305,14	2 820,81	122,07	30,18	35 305,68	23 220,08	1 942,18
0,76	0,18	0,01	54,72	2,32	1,52	0,07	0,02	19,00	12,50	1,05

	25	24	23	22	21	20	19	18	17	16	15	14
Всього	Чернігівська	Чернівецька	Черкаська	Хмельницька	Херсонська	Харківська	Тернопільська	Сумська	Рівненська	Полтавська	Одеська	Миколаївська
578	4	1	5	2	3	49	4	4	2	3	16	7
158	3	0	0	0	0	12	0	2	0	2	10	0
37	1	0	0	0	0	4	0	0	0	0	2	0
773	8	1	5	2	3	65	4	6	2	5	28	7
703	7	1	5	2	3	61	4	6	2	5	24	5
100 %	1,03	0,13	0,65	0,26	0,39	8,41	0,52	0,78	0,26	0,65	3,62	0,91
100 %	1,00	0,14	0,71	0,28	0,43	8,68	0,57	0,85	0,28	0,71	3,41	0,71
185 824,94	100,44	0,49	139,85	1,85	317,57	<sup>11</sup> 664,91	57,36	95,03	24,63	39,46	1 530,11	98,46
100 %	0,05	0,00	0,08	0,00	0,17	6,28	0,03	0,05	0,01	0,02	0,82	0,05

У III кварталі 2007 року 87,29% торговців цінними паперами, що здійснювали діяльність, зосереджено у семи областях України (Київській області та м. Києві, Дніпропетровській, Донецькій, Харківській, Одеській, Запорізькій та Львівській областях). Обсяги виконаних договорів цими торговцями становили 95,59% від загального обсягу виконаних договорів за період.

У III кварталі 2007 року обсяг виконаних договорів торговцями цінних паперів (крім банків та інвестиційних компаній) становив 108,88 млрд. грн., що становило 58,59% від загального обсягу виконаних договорів за III квартал 2007 року (таблиця 4).

*Таблиця 4.*  
*Обсяги виконаних договорів з цінними паперами*  
*(за видами торговців) млн. грн.*

	III квартал 2006 року	IV квартал 2006 року	I квартал 2007 року	II квартал 2007 року	III квартал 2007 року
<b>Торговці цінними паперами</b> (крім банків та інвестиційних компаній)	72 173,1	111 228,18	89 184,08	103 341,90	108 878,71
у % до загального обсягу виконаних договорів	64,17	63,37	61,42	62,70	58,59
Інвестиційні компанії	7 293,44	11 969,41	5 410,77	3 864,90	6 902,65
у % до загального обсягу виконаних договорів	6,48	6,82	3,73	2,34	3,71
Комерційні банки	33 006,31	52 323,57	50 600,26	57 613,32	70 043,58
у % до загального обсягу виконаних договорів	29,35	29,81	34,85	34,96	37,69
Всього	112 472,85	175 521,16	145 195,11	164 820,1	185 824,94

Інвестиційні компанії у III кварталі 2007 року зменшили обсяги виконаних договорів порівняно з III кварталом 2006 року, хоча порівняно з II кварталом обсяг торгів збільшився майже у 1,8 рази. За III квартал 2007 року комерційні банки збільшили обсяг виконаних договорів більше ніж у 2 рази порівняно з III кварталом 2006 року.

Найбільші обсяги виконаних договорів на ринку цінних паперів України у III кварталі 2007 року здійснювались за комісійною та комерційною видами діяльності, частка яких становила 54,35% та 44,81% відповідно (таблиця 5).

Таблиця 5.  
Обсяг виконаних договорів торговцями цінних паперів  
(за видами діяльності) млн. грн.

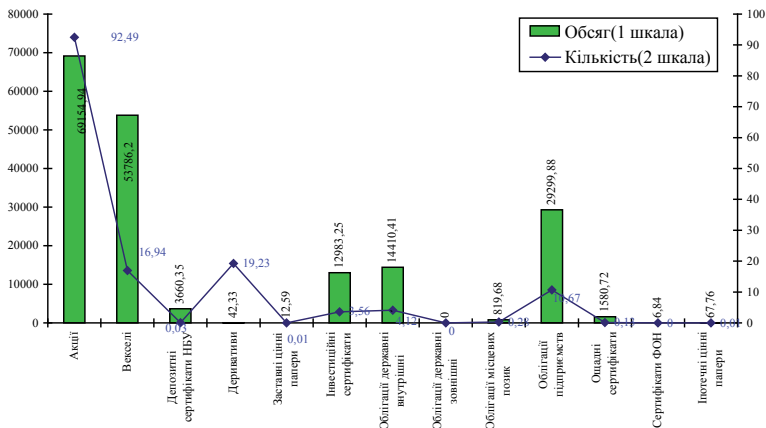
Вид діяльності	III квартал 2006 року		IV квартал 2006 року		I квартал 2007 року		II квартал 2007 року		III квартал 2007 року	
	Обсяг виконаних договорів	Частка у загальному обсязі, %	Обсяг виконаних договорів	Частка у загальному обсязі, %	Обсяг виконаних договорів	Частка у загальному обсязі, %	Обсяг виконаних договорів	Частка у загальному обсязі, %	Обсяг виконаних договорів	Частка у загальному обсязі, %
Комерційна	65 967,41	58,65	92 204,27	52,53	63 116,65	43,47	79 993,55	48,53	83 261,59	44,81
Комісійна	44 828,82	39,86	80 526,93	45,88	80 323,51	55,32	83 129,81	50,44	100 996,47	54,35
Розміщення	1 656,2	1,47	2 757,24	1,57	1 733,04	1,19	1 662,0	1,01	1 542,20	0,83
Управління активами	20,42	0,02	32,72	0,02	21,91	0,02	34,77	0,02	24,68	0,01

Усього	112 472,85	100,0	175 521,16	100,0	145 195,11	100,0	164 820,11	100,0	185 824,94	100,0
--------	------------	-------	------------	-------	------------	-------	------------	-------	------------	-------

Питома вага інших видів діяльності торговців цінними паперами (розміщення цінних паперів та управління активами) у III кварталі 2007 року зменшилась до 0,84% від загального обсягу виконаних договорів.

У III кварталі 2007 року, як і в попередні періоди, найбільший обсяг виконаних договорів зафіксовано з акціями (69,15 млрд. грн. або 37,22% від обсягу виконаних договорів у III кварталі 2007 року) та векселями (53,79 млрд. грн. або 28,94%) (діаграма 2).

*Діаграма 2*  
*Обсяги виконаних договорів з цінними паперами (млн. грн.) та кількість виконаних договорів (тис.) (за видами фінансовими інструментами) у III кварталі 2007 року*



У III кварталі 2007 року серед фінансових інструментів на фондовому ринку також здійснювалась торгівля іпотечними цінними паперами (включаючи сертифікати ФОН) та заставними цінними паперами, проте, обсяг торгів цими видами фінансових інструментів невеликий – 74,6 млн. грн. та 12,59 млн. грн. відповідно. Порівняно з попереднім кварталом 2007

року обсяг торгів заставними цінними паперами збільшився у 2 рази.

Упродовж останніх років переважна більшість випусків фінансових інструментів відбувалася за такими видами: акції, векселя та облігації, загальний обсяг яких становив приблизно 90% від загального обсягу усіх зареєстрованих випусків цінних паперів у 2007 р. Ринок облігацій України знаходиться на стадії формування та розвитку, який розпочався в 1995 р. Зокрема, ринок державних облігацій України, починаючи з 1996 р., є у стадії інтегрування до світового ринку державних облігацій. В цілому ринок державних облігацій для зарубіжних інвесторів є цілком привабливою сферою діяльності. Ринок облігацій в Україні складається з внутрішнього та зовнішнього сегментів. Зовнішній ринок є більш розвиненим.

Корпоративні цінні папери на українському фондовому ринку представлені переважно акціями й облігаціями. Операції з акціями непопулярні через низьку ліквідність, тому на фондовому ринку значно зросла частка операцій з корпоративними облігаціями. Останні є найефективнішим інструментом для довгострокового фінансування й ефективним джерелом фінансування поточних чи перспективних проєктів підприємства.

Важливим фактором, який впливає на розвиток ринку цінних паперів, є створення умов для виконання угод з цінними паперами на організаторах торгівлі. Торгівля цінними паперами на організаторах торгівлі підвищує інвестиційну привабливість емітента за рахунок забезпечення його ліквідності та прозорості.

Аналіз сучасного стану ринку цінних паперів дозволяє констатувати, що він перебуває в стадії становлення. Це зумовлено як об'єктивними, так і суб'єктивними чинниками. Головні з них: відсутність логічно завершеної нормативно-законодавчої бази; організаційно-методична невідповідність окремих елементів вітчизняного фондового ринку міжнародним стандартам; невизначеність правового забезпечення, механізмів котирування цінних паперів, відсутність належної інфраструктури, недостатня прозорість та ліквідність та ін.

Головним завданням подальшого розвитку ринку цінних паперів України є його насичення реальним товаром – цінними паперами, які будуть вільно продаватися і покупатися за прозорості функціонування ринку і захисті інтересів дрібних інвесторів. Необхідна оптимізація структури ринку за всіма напрямками: за видами фінансових інструментів; за співвідношенням як між організованим і неорганізованим ринками,

так і між біржовим та позабіржовим оборотами; за секторами економіки.

Стабілізація макроекономічної ситуації в країні й сприятливі зовнішні фактори спричинили зріст інтересу інвесторів до гривневих інструментів на фондовому ринку. Притік в країну валютних надходжень, зниження банківських ставок і зменшення державних запозичень особливо стимулювали зріст інтересу до корпоративних облігацій з боку інституційних інвесторів. Додатковим стимулом інвестування стала низька доходність державних цінних паперів, яка з урахуванням інфляції виявилась негативною. Цей факт заставив інвесторів шукати більш привабливі інвестиційні інструменти.

В Україні склалися умови для розміщення облігацій: з одного боку, ринок достатньо зрілий для здійснення емісій, враховуючи високі вимоги емітентів, а з іншого – є як пропозиція, так і попит.

Зростаюча економіка спричинила сумарну потрібність суб'єктів економіки у довгострокових інвестиціях, в тому числі для впровадження в життя довгострокових проєктів, пов'язаних з нерухомістю, проведення модернізації виробництва і нарощування потужностей та ін.. Але українські банки сьогодні вже не зможуть задовольнити всіх бажаючих кредитними коштами, поперше, тому, що вже немає коштів у самих банків, по-друге, кошти дорожчають (з 30.04.2008 облікова ставка НБУ 12% річних).

Сьогодні в економіці України виникла реальна необхідність появи надійного інструменту, який в змозі забезпечити залучення фінансових ресурсів на довгий строк для фінансування інвестиційних програм і поповнення оборотних коштів. Суб'єкти економіки намагаються залучати інвестиційні ресурси з відкритого ринку.

### **Література**

1. [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua)
2. [www.pfts.com](http://www.pfts.com)
3. <http://www.ssmc.gov.ua/>
4. <http://news.finance.ua>
5. <http://www.uice.com.ua/ukrainian>
6. <http://www.ufs.com.ua/>
7. <http://www.securities.org.ua>