

Тернопільський національний економічний університет

Кафедра економічної теорії

Міждисциплінарна курсова робота

3

«Економічної теорії»

На тему:

«Проблеми та перспективи розвитку фондового ринку в Україні»

Студентки 2 курсу групи ОПД-21

Напрямку підготовки 6.030509 «Облік і аудит»

Дерень Н.М.

Керівник:

Вірковська Анастасія Андріївна

Національна шкала \_\_\_\_\_

Кількість балів \_\_\_\_\_

Оцінка ECTS \_\_\_\_\_

Члени комісії:

(підпис)

(прізвище та ініціали)

---

(підпис)

(прізвище та ініціали)

---

(підпис)

(прізвище та ініціали)

---

Тернопіль 2016

## Зміст

Вступ

1. Теоретико-методологічні основи фондового ринку

2. Аналіз сучасного стану фондового ринку в Україні

3. Шляхи вирішення проблеми та перспективи розвитку фондового ринку в Україні.

Висновки.

Список використаних джерел.

## Вступ

### **Актуальність теми.**

Фондовий ринок один з основних елементів сучасної ринкової економіки і фінансового ринку зокрема. Він працює у системі фінансового ринку, який є ваговою складовою фінансової системи країни. Під фінансовою системою розуміють сукупність складових та ланок (відособлена складова) фінансових відносин, які мають певні особливості у мобілізації та використанні фінансових ресурсів, а також відповідний апарат управління та нормативно-правове забезпечення. Стійкий та розвинутий ринок полегшить роботу над завданнями які стоять перед державою:

- ✓ забезпечити стійке економічне зростання й стабільність за допомогою залучення інвестиційних ресурсів у реальний сектор економіки,
- ✓ сприяти трансформації заощаджень населення та підприємств в інвестиції, тим самим створюючи умови для інтеграції вітчизняного фондового ринку у світове фінансове середовище.

Розвиток фондового ринку України на сучасному етапі не дає змоги ефективно виконувати притаманні йому ключові функції. Тому дослідження основних проблем сучасного фондового ринку України та способів їх розв'язання досить актуальне.

В умовах ускладнення економічної та політичної нестабільності в Україні найбільш гостро постає питання наукового обґрунтування теоретичних основ функціонування фондового ринку в умовах кризи й пошуку механізмів інтеграції фондового ринку України до світового фондового ринку, що можливе лише за умов комплексного аналізу його стану та тенденцій функціонування.

**Мета й завдання дослідження.** Метою курсової роботи є розвиток теоретичних засад функціонування фондового ринку України в умовах нестабільності світового фінансового середовища та обґрунтування науково-практичних рекомендацій щодо інтеграції фондового ринку України до світового фондового ринку.

Досягнення мети обумовило необхідність визначення й реалізації таких завдань:

- дослідити теоретичні засади формування та розвитку фондового ринку;
- розглянути фондовий ринок як необхідний елемент інфраструктури ринкової економіки;
- з'ясувати особливості виникнення фондового ринку в Україні;
- оцінити сучасний стан та виявити проблеми розвитку фондового ринку України;
- виявити особливості розвитку фондового ринку України в контексті тенденцій на фондових ринках світу;
- проаналізувати ефективність державного регулювання фондового ринку України;
- визначити особливості формування механізму регулювання фондового ринку України;
- розглянути трансформацію відносин власності як економічну основу розвитку фондового ринку України;

**Об'єкт дослідження** – фондовий ринок України як елемент світового господарства.

**Предмет дослідження** – теоретичні, методичні та практичні аспекти функціонування фондового ринку України в умовах нестабільності світового фінансового середовища.

**Методи дослідження.** Методологічним підґрунтям дослідження виступають фундаментальні положення економічної теорії й фінансів, наукові концепції вітчизняних і зарубіжних учених, у яких розглянуто закономірності розвитку та регулювання фондового ринку в нерозривній єдності із загальними економічними процесами.

## 1. Теоретико-методологічні основи фондового ринку .

Фондовий ринок – важлива складова частина економічної системи країни, що виконує, крім ринкових, низку специфічних функцій в економічній політиці країни.

Фінансовий ринок - важлива сфера фінансових відносин, що сприяє ефективному функціонуванню інших сфер і ланок фінансової системи країни. Поняття «фінансовий ринок» (англ. – financial market) у сучасному розумінні почало використовуватися відносно недавно. Вперше це поняття з'явилося в науковій статті Джеймса Тобіна, яка була опублікована у 1963 році. Пізніше, під впливом американського фінансового ринку, поняття «фінансовий ринок» розповсюдилося у європейських країнах. Підходи різних авторів, щодо трактування поняття «фінансовий ринок» можна звести до таких положень. Фінансовий ринок – це складна економічна система країн, що: є сферою прояву економічних відносин при розподілі доданої вартості та її реалізації шляхом обміну грошей на фінансові активи; є сферою прояву економічних відносин між продавцями і покупцями фінансових активів є сферою прояву економічних відносин між вартістю і споживчою вартістю тих товарів, що обертаються на цьому ринку.[12]

На сучасному етапі розвитку економічної думки, проблемам функціонування фондового ринку, як важливої складової фінансового ринку та його впливу на економічне зростання країн, присвячено величезну кількість наукових робіт. Десяти лауреатів Нобелівської премії отримали нагороду за дослідження (безпосередньо чи опосередковано) системи функціонування фондових ринків: Д. Тобін, Ф. Модільяні, М. Міллер, Г. Марковіц, У. Шарп, Р. Мертон, М. Шоулз, Д. Акерлоф, В. Сміт, Р. Інгл.

Визначальна сутність категорії фондового ринку знаходиться в центрі уваги майже всіх дослідників, які вивчають це складне у теорії і важливе на практиці явище. Сучасна економічна наука не виробила остаточного підходу щодо головного, визначального у з'ясуванні сутності фондового ринку, як об'єкту пізнання, тому теоретичне дослідження фондового ринку, на нашу думку, може здійснюватися в двох аспектах: як економічне явище, і як економічна категорія.

Перший аспект передбачає дослідження ролі і місця фондового ринку в господарській системі, причини його виникнення і закономірності функціонування, другий – аналіз наукового поняття «фондовий ринок», його взаємозв'язку з іншими поняттями. Вказані аспекти не виключають, а доповнюють і поглиблюють один одного, оскільки виникнення і розвиток фондового ринку в реальному господарському житті передбачало появу і теоретичну розробку відповідної наукової категорії.

Проведений аналіз показав, що існує велика кількість економічної літератури, в якій розглядаються основи ринкової економіки і фондового ринку зокрема, але досить часто визначень фондового ринку в них не дається, хоча аналізуються його окремі елементи (види цінних паперів, інститути які їх обслуговують) не поєднані в єдину систему.

Разом з тим, існує цілий ряд визначень фондового ринку, кожне з яких розкриває зміст цього складного явища. Умовно всі визначення фондового ринку можна поділити на декілька груп.

✓ Перша група – найбільш прості: «ринок цінних паперів – ринок, на якому проводяться операції з цінними паперами». Деякі автори розглядають фондовий ринок як синонім поняття «ринок цінних паперів», інші - як ринок класичних довгострокових цінних паперів: акцій та облігацій.

✓ Друга група – визначення в яких фондовий ринок розглядається як категорія торгівлі, сфера товарообміну: «Фондовий ринок – організована торгівля цінними паперами і банківськими позиками, на біржах та позабіржових ринках».[3]

Але така характеристика фондового ринку, як категорії сфери обігу, необґрунтовано виносить за його межі випуск цінних паперів, тобто їх емісію, яка є початковою і важливою стадією діяльності на фондовому ринку.

Значна частина авторів визначає фондовий ринок, як частину фінансового ринку, ринку позик. Таке визначення характеризує швидше місце фондового ринку в економіці, а не його сутність.

✓ Остання група визначень – глибокі, теоретично обґрунтовані, які пояснюють сутність фондового ринку, як сукупності економічних відношень, що виникають у процесі випуску і обігу цінних паперів.

На нашу думку, фондовий ринок - складне і багатогранне утворення, з функціональної точки зору – система економічних відносин між суб'єктами з приводу кредитування і співвласності, що виражається через випуск і обіг цінних паперів; з інституційної точки зору – сукупність спеціалізованих організацій (бірж, фондів тощо.) і правил поведінки, що забезпечують випуск і обіг цінних паперів; з відтворюючої точки зору – сфера виробництва і обігу цінних паперів, що забезпечує акумуляцію в них тимчасово вільних грошових коштів і перерозподіл їх між галузями, що створюють умови для інвестицій.

Перші економічні моделі, в яких робилася спроба на макрорівні врахувати вплив фінансових факторів на функціонування економіки, були запропоновані ще в кінці 30-х років ХХ ст. Я. Тинберґеном. В подальшому вони були розвинуті представниками неокейнсіанського і монетаристського напрямків.

Неокейнсіанці пов'язували макроекономічні показники фінансової діяльності з національним прибутком, інвестиціями, потребами приватного і державного секторів, експортом та імпортом товарів і послуг.

Монетаристи, критикуючи неокейнсіанців за недооцінку ролі грошей, акцентували увагу на в'ясненні значимості попиту і пропозиції грошей, розмірів і характеру відсоткової ставки у функціонуванні економіки.

Головним елементом подібних економетричних моделей були гроші. Оскільки гроші є посередником у всіх комерційних угодах, то в них знаходиться об'єктивне відображення стану справ на всіх ринках реальних і фондових цінностей.[7]

У марксистській теорії особливе місце займає питання про виробничі відносини як суспільну форму розвитку виробничих сил. Будучи відносинами, з приводу присвоєння засобів виробництва, продуктів праці (тобто, виступаючи як відносини власності на засоби виробництва та продукти праці), вони включають в себе відносини, що виникають при емісії, купівлі-продажі цінних

паперів. Емісія акцій і частково облігацій, опосередковує присвоєння засобів виробництва, виплату дивідендів і процентів, відображає розподіл додаткової вартості, а купівля-продаж цінних паперів її перерозподіл.

Суть ринку цінних паперів, відповідно до марксистської теорії, визначається законами розвитку капіталістичного суспільства, такими як загальний закон капіталістичного нагромадження, закон тенденції норми прибутку до пониження, закон попиту і пропозиції та ін.

При появі надлишкового капіталу, власник може віддати його в позику під звичайний відсоток, величина якого нижча величини норми середнього прибутку.

Таке протиріччя може вирішуватися шляхом заснування акціонерних товариств, які, з одного боку, дозволяють зібрати воєдино достатню для прибуткового функціонування суму капіталів, а з іншого – дають їх власникам надію на отримання дивідендів, які перевищують виплати позичкового відсотку на аналогічний капітал. Однак при цьому інвестори несуть певний ризик, який пов'язаний по-перше, з тим, що фінансові результати діяльності акціонерного товариства можуть бути нижчими середнього рівня, чи взагалі можуть збанкрутувати, по-друге, з можливістю зростання рівня позичкового відсотку.

Збільшення надлишкового капіталу, по мірі зростання органічної будови капіталу в результаті науково-технічного прогресу, приводить до постійного збільшення фіктивного капіталу, який є титулом власності на дійсний і позичковий капітал. К. Маркс писав: «...акції та інші цінні папери, суть сфери вкладення для позичкового капіталу, який призначений приносити відсотки.» Вони суть форми віддачі його у позику, але самі по собі не є тим позичковим капіталом, який в них вкладається.[1]

Цінні папери – титул вартості на дійсний капітал, вони створюють ніби дублікат, тінь цього капіталу, абсорбуючи, таким чином, надлишковий капітал, який за величиною можна співставити зі всім реально діючим капіталом.

В теоретичному аналізі фінансового сектору економіки розрізняють економіку банківської заборгованості та економіку фінансових ринків.



Дж. Хікс один із перших почав розрізняти сектори економіки в залежності від методів фінансування нефінансових підприємств, пізніше він розповсюдив цей підхід на всю економічну систему.

Так, економіка, в якій переважає фінансування шляхом прямого звертання до заощаджень, кваліфікується як економіка фінансових ринків, а економіка, в якій переважає фінансування через посередництво банківських кредитів, як економіка заборгованості. Таке розмежування стало класичним після роботи Дж. Герлі та Е. Шоу, які ввели поняття прямого фінансування (через посередництво фінансових ринків) і непрямого фінансування (посередництвом банківського кредиту).

Ідея ефективного розподілу ресурсів в економіці на основі подолання невизначеності, пониження ризиків, зростання альтернативних типів фінансових агентів належить А. Пігу і розвинута в працях Р. Годдсмита, Дж. Герлі, Е. Шоу, У. Зильбара, Б. Фрідмана та ін. А. Пігу запропонував схему, яка пояснює роль кредитної системи і ринку цінних паперів в економічному зростанні: зростання економічного благополуччя вимірюється величиною „національного дивіденда”, тобто потоком (приростом) товарів і послуг, які випущені протягом року, ВНП. Максимізація національного дивіденду, а саме в цьому, на думку А. Пігу, полягає кінцева мета економічної діяльності, залежить від оптимального розміщення, в першу чергу праці і капіталу. Дж. Герлі та Е. Шоу паралельно з Р. Годдсмітом проаналізували зв'язок кредитної системи із зростанням національного багатства. Вони прагнули теоретично обґрунтувати механізм зв'язків. Виступивши з критикою кейнсіанської ідеї про перевагу ліквідності як такої, що відображає тільки короткотермінові фактори і не враховує зростання кредитних інструментів і видів кредитно-фінансових операцій, вони доказували тезис про те, що саме розвиток кредитно-фінансових закладів є одночасно залежними і визначаючими довготерміновим фактором економічного зростання.

В основі цих концепцій лежить ідея про паралельне зростання прибутків і накопичення активів, оскільки власники грошових засобів зацікавлені не стільки в збереженні ліквідності заощаджень, скільки в надійності, вигідності їх вкладень, тобто в зростанні найрізноманітніших фінансових послуг.

В результаті чого, на думку Герлі і Шоу, вторинні вкладення, тобто вкладення у „вторинні зобов’язання” банків та інших кредитних закладів є більш вигідними для населення ніж звичайні форми багатства, прямі інвестиції (в акції та інші цінні папери).[2]

Як показало дослідження, в зарубіжній науковій літературі 60-70-х років ХХст. багато уваги приділялося висвітленню механізмів функціонування фінансового ринку, який виконує по суті ті ж функції. Ідеї закладені в праці А. Пігу, знайшла свій розвиток у дослідженнях наступних років.

На практиці зростання значення фінансових ринків, розвиток великої кількості видів цінних паперів дали змогу зробити висновок про так званий процес дезінтермедитації, тобто падіння ролі кредитних інститутів і перерозподіл грошових ресурсів.

В кінці 70-х початку 80-х років відбулося прискорення процесів сек’юризації. Цей процес вів до модифікації звичних посередницьких функцій кредитних інститутів, а не до витіснення їх взагалі – адже в даному процесі саме кредитні організації виступали в особі безпосередніх емітентів нових цінних паперів та інвесторів на ринку цінних паперів.

Досліджуючи процеси розвитку ринку цінних паперів неможливо обійтися без аналізу відсоткових ставок. Який би не був теоретичний підхід до аналізу природи відсоткових ставок, поведінка економічних агентів не нейтральна по відношенню до їх формування. Величина процентних ставок визначається взаємодією попиту і пропозиції на капітал. Роль держави не обмежується тільки тиском на стан попиту і пропозицій, вона включає в себе також або кількісне раціонування позичкових фондів, або регулювання процентних ставок, тому в аналіз процесу визначення рівня відсотка необхідно ввести фактор держави.

Якщо кейнсіанці не враховували роль грошей як таких, і в своєму аналізі опиралися на загальні фінансові показники, ігноруючи взаємозв'язок між збільшенням капіталу і збільшенням пропозиції грошей на ринку, то монетаристи орієнтувалися переважно на показники грошового обігу, не приділяючи достатньої уваги дослідженню вагомих факторів економічного зростання безпосередньо не пов'язаних з обігом грошей.

В теорії неокласичного синтезу теоретичні положення показані в працях Дж. Хікса та Н. Калдора, а сформульовані Кейнсом, інтерпретуються як поодинокі випадки. З точки зору неокласиків, економічна система може мати кейнсіанські характеристики нестабільності тільки тимчасово, процес саморегуляції повертає її до рівноваги. Неокласичний синтез базується на моделі досить простої інституційної структури сучасної економіки.

Представники неокласичного синтезу вважають, що відсоткова ставка є єдиним регулятором рівноваги попиту і пропозиції грошей. Це припущення робить модель зрозумілою, але утруднює її використання для аналізу системи в силу її надмірної спрощеності, тобто відсутність належного обліку впливу на сукупний попит.

Відповідно до неокласичної теорії, економічна система обов'язково досягає повної зайнятості всіх ресурсів через двосторонній процес регулювання. Однак в ситуації падіння сукупного попиту, коли на ринку ресурсів утворюється надлишок (наприклад, надлишок пропозицій праці), середня заробітна плата падає, витрати стають нижчими за прибутки, а це призводить до зростання пропозицій продукту і падіння цін.

З одного боку, низькі ціни збільшують реальну пропозицію грошей і через це відсоткова ставка падає, що стимулює додатковий попит (ефект Кейнса). З іншого - володіючи великим реальним багатством, викликаним дефляцією, споживачі збільшують свої витрати (ефект Пігу). Таким чином, ці два шляхи дефляції збільшують сукупний попит. Процес продовжується до тих пір, поки система знову не досягає повної зайнятості ресурсів при попередньому рівні цін.

Так як ціни не можуть змінюватися миттєво, цей процес потребує певного часу, а значить супроводжується деякими витратами. Існування в кожний заданий момент цілого набору різноманітних за величиною відсоткових ставок висуває проблему знаходження керованої відсоткової ставки, зміна величини якої визначає рух всього спектра відсоткових ставок.

Найбільш розповсюдженою вважається точка зору, згідно з якою різниця (відмінність) у величині між відсотковими ставками залежить від різниці в терміновості кредитно-фінансових інструментів.

Ризик відсоткових ставок пов'язаний не тільки з їх мінливістю, але і з загальною тенденцією до змін. Він особливо великий для фінансових інститутів, терміновість активів яких відрізняється від терміновості пасивів.

Частота і розмах відсоткових ставок посилює невизначеність пов'язану з прогностичним управлінням грошовою масою, капіталовкладеннями і портфельними інвестиціями. У відповідь на ризик можливих змін відсоткових ставок економічні агенти створюють велику кількість нових інструментів для покриття тієї частини ризику, яку вони хотіли б повністю ліквідувати.

Управління ризиком відсоткових ставок включає два етапи: перш за все економічний агент повинен точно оцінити ризик і тільки після цього, прийнявши рішення, здійснити захист від ризику можливих змін відсоткових ставок, вибрати найбільш підходящий інструмент покриття даного ризику.

Процес кредитно-фінансових інновацій, останнім часом, має багаточисельні наслідки. Так, створення принципово нових середньо термінових і короткотермінових цінних паперів (депозитних сертифікатів, казначейських білетів) і бурхливий розвиток ринку облігацій викликає з одного боку, скорочення ролі фінансового посередництва, а з іншого, веде до зменшення базового банківського відсотку в порівнянні з базовими відсотковими ставками короткотермінових і довготермінових кредитно-фінансових операцій.

Крім того, посилення значення ринку цінних паперів, тобто посилення ваги прямого фінансування в економіці, веде до зростання ролі відсотку у

визначенні поведінки приватних агентів і методів економічного регулювання, які використовуються державою.[13]

Поява нових інструментів захисту від ризику можливих змін відсоткових ставок приводить до перерозподілу цих ризиків між різними економічними агентами, однак загальна величина ризиків в економіці, в цілому, залишається без змін.

Більше того, подібні інструменти несуть в собі додатковий ризик, оскільки вони не відображаються у банківському балансі, і, таким чином, значна частина цих операцій, як правило, не враховується центральними банками при підрахунку обов'язкових резервних вимог для банків.

Багато економістів неодноразово пробували встановити довготермінові фундаментальні зв'язки між показниками ділової активності, відсотковими ставками і станом фондового ринку. Але всі спроби вивести достатньо стійкі зв'язки не мали успіху. В довгостроковому періоді, темпи зростання біржових курсів, в цілому, відповідали темпам економічного росту, але в короткостроковому періоді - спостерігались значні відхилення, що й спричинило до неточності прогнозів.

Ринок цінних паперів, як і всякий ринок, навіть у найбільш розвинутому стані, не завжди є передбачуваним, або точніше, зміни на ньому неможливо передбачити повністю і з абсолютною точністю. Тим більше неможливо давати детальні рецепти поведінки на українському ринку. Але вивчати ринок, на нашу думку, не значить його передбачати. Необхідність у вивченні українського фондового ринку цілком очевидна.

## **2.Аналіз сучасного стану фондового ринку в Україні.**

Сьогодні кількісні та якісні параметри для української економіки диктує глобалізація економічного розвитку всіх сторін сучасної господарської діяльності. Реформування економіки з метою подолання наслідків економічної кризи та відповідність її світовим стандартам потребує створення сприятливого

інвестиційного клімату для вітчизняних і закордонних інвесторів, становлення та ефективного розвитку національного фондового ринку.

Порівняно з фондовими ринками найбільш розвинутих країн національний фондовий ринок перебуває на стадії початкового розвитку, що пояснює його низьку ліквідність і конкурентоспроможність. Тому існує необхідність у дослідженні слабких сторін фондового ринку України та пошуку шляхів їх вирішення.

Концепція функціонування та розвитку фондового ринку України, визначає, що метою функціонування даного ринку є сприяння обігу та раціональному розміщенню фінансових ресурсів, що дає можливість самостійно оцінювати ефективність управління підприємством; створення умови для добросовісної конкуренції та обмеження монополізму.[11]

Сьогодні дедалі більше інвесторів віддають перевагу розміщенню своїх коштів на фондовому ринку, який, незважаючи на періодичні коливання, в останні роки впевнено зростає. Але далеко не кожен потенційний суб'єкт ринку має можливість здійснювати інвестування у цінні папери. Причиною цього є ряд явищ: від непоінформованості та браку знань потенційного споживача послуг фондового ринку, до негативних явищ як на самому ринку, так і в економіці країни загалом.

Вітчизняні підприємці недостатньо ознайомлені з основними засадами ведення успішної діяльності на фондовому ринку та шляхами уникнення негативних наслідків на ньому. Ми поділяємо думку відносно необхідності постійних PR-акцій за участю провідних управляючих компаній. Це, без сумніву, дозволить значно ширшому колу потенційних споживачів долучитися до можливості інвестування у фондовий ринок.

Ситуація на фондовому ринку (певна стагнація) перебуває під впливом тих обставин, які мають місце в країні:

- політичних — очікування чергових виборів і вичікування позитивних змін;
- Економічних — значна невизначеність у сфері приватизації/реприватизації;

- регуляторних —проблем із репатріацією фінансових інвестицій за кордон через зміну нормативної бази НБУ щодо цих операцій.

А оскільки понад 2/3 організованого фондового ринку України формує іноземний капітал, то зрозуміло, проблеми з виводом інвестицій мають своєю зворотною стороною проблеми їх входження.

Ще однією з важливих причин розвитку фондового ринку України є його низька ліквідність та слабка внутрішня підтримка. Тобто, у випадку настання кризового стану на фондовому ринку і бажанні інвесторів продати власні цінні папери, ринок не здатний повністю поглинути обсяг, що продається, і у результаті, продавець вимушений істотно знижувати ціну і ринок провалюється.

Внутрішня підтримка українського фондового ринку знаходиться не на найвищому рівні — українські інституціональні інвестори (пенсійні фонди, страхові компанії, які розміщують свої резерви в ліквідних акціях, інститути спільного інвестування) істотно програють західним інвесторам за обсягом коштів, що інвестуються в український фондовий ринок. Західні ж інвестори дуже швидко реагують на будь-які новини на відміну від вітчизняних.

Крім низької ліквідності та слабкої внутрішньої підтримки на фондовому ринку України існує ще одна фундаментальна проблема: вкрай низький відсоток акцій, які обертаються на біржі. А це означає, що фондовий ринок України є вкрай недорозвиненим і на ньому неможливо реалізовувати довготривалі інвестиційні стратегії і ринок. А це в свою чергу уповільнює як самий розвиток ринку, так і розвиток національної економіки.

Для покращення ситуації на фондовому ринку України потрібні координовані дії Парламенту, Уряду та Фонду державного майна України. Терміново необхідно створити систему інформування і консультування населення щодо ситуації на фондовому ринку, більш активно розвивати накопичувальну пенсійну систему, проводити приватизацію державних підприємств переважно через фондову біржу. Все це дозволить достатньо

швидко зробити український фондовий ринок прозорим, ліквідним та ефективним.

10 січня 2012 року парламент ухвалив у першому читанні Законопроект щодо посилення державного контролю за діяльністю учасників фондового ринку, що покликаний забезпечити належний контроль з боку держави за професійними учасниками фондового ринку, визначення реальних власників його професійних учасників і встановлення вимог до їх ділової репутації та фінансового стану. Якщо цілі даного Законопроекту будуть досягнуті можна очікувати покращення становища як на самому ринку так і усунення негативних явищ на ньому (недобросовісних спекуляцій).

Необхідно звернути увагу також на покращення діяльності фондового ринку за рахунок виконання власних обов'язків дєпозитарієм, який згідно нинішньому законодавству повинен брати на себе функції клірингової організації.

Повинен існувати чіткий технологічний зв'язок між біржею і клірингової організацією. Тільки такий зв'язок дозволить створювати нові інструменти і, найголовніше, нові розрахункові механізми, які, в свою чергу, дозволять повністю гарантувати виконання всіх операцій на фондовій біржі.[8]

У 2011 році крім нестабільності глобального фондового ринку, український ринок цінних паперів «розгойдували» ще і внутрішні чинники. Втім, у таких умовах українські інвестори продовжували заробляти, віддаючи перевагу строковим інструментам, чого не скажеш про інвестиційні фонди, тільки п'ять з яких змогли отримати прибуток за підсумками 2011 року.

Згідно даних офіційного сайту НКЦПФР протягом січня — листопада 2011 року порівняно з даними аналогічного періоду 2010 року обсяг біржових контрактів (договорів) з цінними паперами на організаторах торгівлі збільшився більше ніж у 2 рази (або на 113,11 млрд грн) (січень — листопад 2010 року — 104,35 млрд грн). Також в 2011 році обсяги торгів на терміновому ринку порівняно з 2010 роком зросли в 6,5 разів, кількість угод — в 7,5 разів.



Але у підсумку, на початок 2011 року індекс ПФТС (український фондовий індекс, який розраховується щодня за результатами торгів на фондовій біржі ПФТС) знизився на 45,9% , або на 453 пункти, а індекс Української Біржі — на 1034 пункти або на 41,5% в порівнянні з початком 2010 року. Таким чином, в 2011 році обидва індекси втратили всі набрані за 2010 рік пункти і навіть трохи опустилися нижче своїх значень початку 2010 року.

Однак інвестиційні менеджери прогнозують, що 2012 рік забезпечить ринкам акцій можливості зростання, а інвесторам — підвищення доходів. Необхідною умовою реалізації цього позитивного прогнозу є активні дії політичної влади і центробанків, і поки ці дії будуть здійснюватися, інвесторам доведеться пережити ще один період підвищеної волатильності.

Здійснивши короткий огляд Програми розвитку фондового ринку України на 2012-2014 рр. можна виділити очікувані підсумки реалізації цього документу:

залучення в середньому щорічно в цінні папери не менше ніж 100 млрд грн;

зростання капіталізації лістингових компаній зі 180 млрд грн до 300 млрд грн;

збільшення частки біржового фондового ринку з 13 % до 20 %;

приріст з 36 млрд грн до 50 млрд грн загальної номінальної вартості облігацій підприємств;

зростання вартості активів інвестиційних і пенсійних фондів з 12 млрд грн до 30 млрд грн;

збільшення з 236 млрд грн до 400 млрд грн обсягів торгів цінними паперами на біржовому ринку.

Таким чином, хоча останнім часом ми маємо можливість спостерігати позитивні тенденції в розвитку фондового ринку України, все ж рівень його розвитку змушує бажати кращого. В порівнянні із фондовими ринками розвинутих держав вітчизняний фондовий ринок перебуває на початкових етапах розвитку, в стані низької ліквідності і не достатньої привабливості для залучення інвесторів — потенційних користувачів його послуг.[14]

Отже, для усунення існуючих недоліків на фондовому ринку починати необхідно з системного аналізу законодавчої та нормативної бази, що регулює діяльність фондового ринку, уточнення всіх причинно-наслідкових зв'язків на ньому, усунення негативних явищ в процесі його діяльності.

Покращення функціонування та збільшення популярності фондової біржі України, насамперед її успішний розвиток, сприятиме залученню інвестицій в національну економіку, зближення її зі світовим господарством та слідування світовим тенденціям розвитку, а звідси і позитивним зрушенням в національній економіці країни загалом

Аналіз динаміки світового фондового ринку в посткризовий період свідчить, що його розвиток пов'язаний з різким зростанням нестабільності як на розвинених ринках, так і на ринках, що розвиваються. Останнім часом простежується синхронність коливання фондових ринків, посилення взаємозалежності, хвилевий характер кон'юнктури. Враховуючи циклічність розвитку, посилення взаємозалежності (глобалізації) фінансових ринків, початок ХХІ ст. характеризується масштабним зниженням розвитку економік і, як наслідок, фондових ринків. На сучасному етапі - при постійному зростанні фінансової нестабільності, макроекономічних проблемах розвинених країн (уповільнення зростання ВВП, великий рівень безробіття, інфляція, боргові проблеми тощо) - будь-які незначні чергові шоки на фондовому ринку можуть викликати подальшу кризу в реальному секторі економіки. Особливо проблемними є фондові ринки, що формуються, до числа яких належить і український, який при незначних масштабах став одним із най-ризикованіших фондових ринків світу останніх років.

Таблиця 2.1.

**Аналіз динаміки фондового ринку в Україні**

1	2	3	4	5	6	7	8	9
Показник	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Обсяг зареєстрованих цінних паперів.	24,8	64,35	86,64	110,26	145,05	207,01	291,08	424,33
Кількість професійних учасників фондового ринку		1290	1321	1346	1401	1394	1488	1576
Обсяг зареєстрованих випусків акцій.	31,68	47,29	69,69	86,79	127,59	152,40	195,94	245,94
Відношення загального обсягу торгів фондового ринку до ВВП, %	21,40	29,01	45,20	76,82	90,63	96,50	91,70	106,30
Обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств.	0,07	0,69	4,27	4,24	4,11	12,75	22,07	44,48

Аналіз динаміки світового фондового ринку в посткризовий період свідчить, що його розвиток пов'язаний з різким зростанням нестабільності як на розвинених ринках, так і на ринках, що розвиваються. Останнім часом простежується синхронність коливання фондових ринків, посилення взаємозалежності, хвиловий характер кон'юнктури. Враховуючи циклічність розвитку, посилення взаємозалежності (глобалізації) фінансових ринків, початок ХХІ ст. характеризується масштабним зниженням розвитку економік і,

як наслідок, фондових ринків. Відносна самостійність фінансової й економічної складових економіки, з одного боку, та їхній тісний взаємозв'язок і взаємодія - з іншого, обумовлюють їхню синхронно-асинхронну динаміку. Економічний цикл певною мірою синхронізується з фінансовим, а іноді такий тісний зв'язок відсутній. Негативний шок з боку фондового ринку може провокувати кризу, якщо песимізм, зумовлений несприятливою динамікою фондового ринку, знайде підтвердження в подальшому розвитку подій в реальному секторі. На сучасному етапі - при постійному зростанні фінансової нестабільності, макро-економічних проблемах розвинених країн (уповільнення зростання ВВП, великий рівень безробіття, інфляція, боргові проблеми тощо) - будь-які незначні чергові шоки на фондовому ринку можуть викликати подальшу кризу в реальному секторі економіки. Особливо проблемними є фондові ринки, що формуються, до числа яких належить і український, який при незначних масштабах став одним із найризикованіших фондових ринків світу останніх років.[4]

### **3. Шляхи вирішення проблем та перспектив розвитку фондового ринку в Україні.**

Розвиток фондового ринку в Україні пов'язане з великою кількістю проблем. Найголовнішими з них визнаються низька ліквідність, залежність від зовнішніх майданчиків, «зарегульованість» ринку, погана технічна оснащеність і слабка поінформованість громадян про фондовий ринок. Найбільший денний оборот на «Українській біржі» склав 60 мільйонів гривень. На ПФТС (Перша фондова торгова система) денний обсяг складає в середньому 30-40 мільйонів гривень. У той час як на ММВБ (Московська міжбанківська валютна біржа) денний оборот торгівлі акціями становить 1 - 2 мільярди доларів, а на провідних світових майданчиках значно більше. Такий низький обсяг угод спричинений серйозним недоліком ліквідності. За найпопулярнішим українським акціям в день проходить у кращому разі 10-20 угод, у другому ешелоні цілком може бути і одна угода на тиждень. Серйозні інвестори не зацікавлені в такому малоліквідне ринку, тому основними гравцями вітчизняного ринку є спекулятивні зарубіжні фонди, націлені на швидке отримання прибутку, і українські фінансові компанії, що давно працюють на цьому ринку. Звичайні громадяни практично не мають доступу на фондовий ринок. Вони, звичайно, можуть віднести гроші в інститути спільного інвестування: компанії з управління активами та пайові інвестиційні фонди, але мало хто знає про цю можливість, а після кризи колишні інвестори серйозно побоюються вкладати свої гроші в інвестування, так як немає гарантій одержання прибутку. За статистикою на 2009 рік тільки 8% населення України знають, що таке фондовий ринок і що в нього можна вкладати гроші. Кількість громадян, що вклали гроші в акції просто дуже мало, за станом на 2009 рік в ІСІ (інститути спільного інвестування) фізичними та юридичними особами було вкладено 2 мільярди гривень, в той час як на банківські депозити - 160 мільярдів. Така ситуація викликана, в першу чергу, відсутністю реклами такого інструменту вкладення капіталу, і відсутністю державної програми розвитку фондового ринку.

Українська держава тільки вводить різні заборони і податки, у той час як у розвинених країнах воно стимулює і сприяє розвитку фондового ринку.

Доступ на вітчизняний фондовий ринок обмежує також його слабка технічна оснащеність. Тільки в цьому році українські компанії почали надавати послугу Інтернет-трейдингу своїм клієнтам. Ця послуга дуже поширена в усьому світі, вона дозволяє фізичній особі власноруч, через комп'ютерну програму, торгувати на фондових ринках, сплачуючи комісійні брокерові за скоєні угоди. Це економить час і кошти і дає клієнтові можливість бачити свої операції в реальному часі. В Україні кількість користувачів цієї послуги поки вимірюється сотнями, в світі ж таких користувачів вже мільйони.

Через низьку ліквідність українського фондового ринку головну роль у ньому грають нерезиденти (іноземні учасники), які шляхом швидкого введення і виведення капіталу можуть піднімати і опускати український ринок. У вітчизняних гравців немає достатніх коштів для ефективних маніпуляцій на ринку та протистояння іноземному капіталу. Вони можуть тільки рухатися в руслі тенденцій, які задають іноземні біржові гравці. Основним драйвером для українського ринку є Американський, Європейський і Російський ринки, вітчизняний ж ринок часто повторює їх руху і тенденції.[10]

Таким чином, проблеми фондового ринку в Україні полягають, в основному, у відсутності стабільних політичних умов його розвитку, надмірної залежності від тенденцій на світових фінансових ринках, відсутності достатньої законодавчої бази, що тягне за собою організаційні проблеми, без подолання яких неможливо стабільний розвиток і функціонування ринку цінних паперів. Отже фондовий ринок стає обмеженим, тобто змушений розвиватиметься у визначених рамках, встановлених державними податковими, фінансовими та організаційними обмеженнями.

#### Перспективи розвитку фондового ринку України

«Фондовий ринок України замкнутий і спекулятивний. Наше завдання-розкрити його і зробити інвестиційно спрямованим»- так формулює перспективу розвитку вітчизняного фондового ринку голова ДКЦПФР Д. Тевелєв в інтерв'ю порталу «Інтерфакс - Україна». Грунтуючись на точці зору керівника державної організації, що має безпосереднє відношення до розвитку

фондового ринку і думках багатьох експертів можна сказати, що залучення інвестицій в економіку України є найважливішою метою фондового ринку, на яку повинне бути спрямоване його перспективний розвиток.

Раніше дослідниками відзначалося, що в умовах обмеженості пропозиції інвестиційних ресурсів на внутрішньому ринку, для провідних українських компаній актуальним є вихід на міжнародні ринки капіталу та інтеграції України в світовий фондовий ринок. Світова фінансова криза в поєднанні з політичною нестабільністю останніх років значною мірою позначився на економіці України і загострив такі основні проблеми в промисловості:

- Найбільші вітчизняні компанії - в металургії, хімії, виробництві будівельної сировини і матеріалів - втратили значні обсяги валютної виручки, так як змінилася кон'юнктура зовнішніх ринків, на які в основному були зорієнтовані ці підприємства - експортери, не забезпечує докризової затребуваності і прибутковості їх продукції;

• Моральна і фізична зношеність основного обладнання більшості українських підприємств у поєднанні з його високою енергоємністю серйозно обмежує здатність вітчизняних підприємств з випуску конкурентоспроможної продукції;

• Відсутність в українських підприємств власних вільних ресурсів, необхідних для модернізації виробництва, створюють загрозу їх поглинання більш фінансово стійкими міжнародними конкурентами, причому за заниженими цінами.[9]

Перелічені фактори в поєднанні з практичною відсутністю нормального кредитування всередині країни через кризу банківської системи і браку грошових ресурсів держави, що намагається за допомогою зовнішніх запозичень фінансувати основні державні програми, гостро ставлять питання про необхідність залучення зовнішніх інвестицій. У сформованих умовах інтереси приватного капіталу та держави об'єктивно збігаються і повинні бути спрямовані на розширення присутності акцій українських підприємств на

світових фондових ринках, а також на створення прозорого та привабливого іноземному інвестору фондового ринку України.

Вересневий візит президента України В.Ф. Януковича в Китай підтвердив серйозність намірів держави рухатись у вказаному напрямку. У ході відвідання українською делегацією, в складі якої, крім глави держави перебувала група вітчизняних бізнесменів, Гонконгської біржі, йшлося не лише про вивчення досвіду її роботи, але і про виведення на неї українських підприємств з метою залучення інвестицій Китаю в економіку України.

В даний час українські підприємства мало представлені на великих світових біржах, обов'язковою умовою для розміщення акцій на яких необхідний вихід на IPO (Initial Public Offering - Первинне публічне пропозицію). Серед тих, хто все-таки пройшов цей складний шлях і зумів розмістити свої акції в Європі слід відзначити компанію «Ferrexpo», що розмістилася на Лондонській біржі в 2007 році на суму \$ 449 млн., компанію «ТММ» - на Франкфуртській біржі у тому ж році на суму \$ 105 млн, «Миронівський хлібопродукт» - 371 млн. у 2008 році і «Авангард» - 187,5 млн. в 2010 році - на Лондонській біржі.[5]

В умовах значної боргового навантаження більшості вітчизняних компаній, післякризової недооціненість їх активів, проведення всіх процедур, пов'язаних з первинним розміщенням акцій, є складним, дорогим і не завжди своєчасним.

Однак, на думку експертів, середні компанії з хорошими показниками (сільськогосподарський сектор, виробництво продуктів харчування, споживчий сектор) зможуть розмістити свої акції на міжнародних біржах. Що ж стосується великих компаній, таких як «Метінвест» і «ДПЕК», експерти вважають, що нинішня оцінка бізнесу навряд чи влаштує акціонерів і відкладають їх дебют на 2011-2012 роки, підкреслюючи при цьому, що за структурою управління і корпоративним стандартам ці компанії готові до IPO і для них такий крок, - швидше за новий щабель розвитку, ніж гостра необхідність у додатковому фінансуванні.



Держава, зі свого боку, прагне активізувати український фондовий ринок, готуючи інвесторам пропозиції щодо продажу акцій державних підприємств. Відомий фінансовий експерт Ерік Найман вважає, що якщо держава запропонує IPO таких великих компаній, як «Укртелеком» або «Одеський припортовий завод» це може скласти конкуренцію за інвесторів більш дрібним компаніям.

Урядом України та ДКЦПФР робляться кроки з надання прозорості фондового ринку України. Так у липні 2010 року почалося впровадження комплексної системи розкриття інформації (ЕСКРІН), розробленої спільно з фахівцями США в рамках проекту Комісії та Проекту USAID (Агентство США з міжнародного розвитку) «Розвиток ринків капіталу». Ця система повинна сформувати в Україні оновлений підхід щодо підготовки, подання та розкриття інформації емітентами цінних паперів з урахуванням міжнародних стандартів. Зокрема, в системі ЕСКРІН інформація буде розкриватися емітентами виключно в електронному вигляді в розширеному форматі річних, квартальних звітів, а також особливої інформації для широкої громадськості в режимі реального часу. Запевнення даних будуть відбуватися за допомогою електронного цифрового підпису в електронному вигляді, згідно з законодавством України.[6]

Для законодавчого закріплення зазначених нововведень урядом України в парламенті зареєстрований законопроект про вдосконалення правил розкриття інформації учасниками фондового ринку. Зміни пропонується ввести до законів «Про господарські товариства» та «Про цінні папери та фондовий ринок». На думку віце - прем'єр міністра України С. Тігіпка, прийняття нових правил розкриття інформації дозволить дати можливість інвесторам прозора інвестувати і прискорить проведення низки реформ в країні.

Також перспективним напрямком розвитку фондового ринку України є інтернет-трейдинг - досить новий напрямок, поки недостатньо освоєний в Україні порівняно з іншими країнами.

## Висновок

Фондовий ринок України виник на етапі становлення незалежної української держави і отримав свій розвиток у міру зростання економіки країни та зміцнення її правової бази. Будучи невід'ємною частиною світового фінансового ринку, фондовий ринок України має свої специфічні риси (недостатня капіталізація, недосконалість правової, технологічної та організаційної бази, залежність від спекулятивного та іноземного капіталу, непрозорість), які склалися під впливом як економічних, так і політичних процесів, що відбуваються в країні. Незважаючи на великий відносне зростання, показаний українським фондовим ринком за останні роки, він як і раніше залишається відсталим і нерозвиненим в порівнянні з фондовими ринками європейських країн.

У даній роботі розглянуто і визначено сучасний стан інфраструктури фондового ринку України. Використовуючи основні принципи фундаментального і технічного аналізу, проведено порівняння торгів на провідних фондових біржах України та визначено найбільш ліквідні акції українських підприємств. Аналіз зміни фондових індексів дозволив зробити висновок про те, що вони об'єктивно відображають динаміку фондового ринку і є основним індикатором його стану. Загальний аналіз ситуації на фондовому ринку України дозволяє зробити наступні висновки:

Не дивлячись на недосконалість своєї структури, відставання правової бази та обмеженість фінансових інструментів, фондовий ринок України є невід'ємним інструментом перерозподілу внутрішніх фінансових потоків і, поряд з іншими складовими фінансового ринку, базою для реформування економіки.

Нинішня ситуація на фондовому ринку характеризується тим, що зусилля державних структур та основних учасників ринку стратегічно збігаються, і спрямовані на створення таких можливостей, які повинні дозволити фондовому ринку стати інструментом для залучення як внутрішніх, так і зовнішніх

інвестицій, тобто зроблять реальним отримання доступу українськими підприємствами різних секторів економіки до міжнародних фондових ринків і фінансових ресурсів. Це, в кінцевому підсумку, повинно послужити каталізатором економічного зростання та підвищення рівня всіх сфер життя країни.

Для розвитку і зміцнення позицій українського фондового ринку необхідне вдосконалення правової та організаційної бази функціонування фондового ринку України, підвищення його технологічності та прозорості, що дозволить зробити ринок інвестиційно привабливим як для великих іноземних компаній, так і для широкого спектру приватних інвесторів, що є найважливішою перспективним завданням його розвитку, яке може бути направлено на мобілізацію фінансових ресурсів, їх раціональне використання і перерозподіл на основі конкуренції між підприємствами для більш швидкого економічного розвитку, оскільки обіг цінних паперів є необхідним і обов'язковим елементом ринкової економіки в розвинених країнах.

### Список використаних джерел.

1. Закон України «Про Цінні папери та фондовий ринок» (Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2013, N 31, ст.268)
2. Положення «Про затвердження положення про функціонування фондових бірж» № 1542 від 19.12.2006 / ДКЦПФР // Офіційний вісник України. - 2007. - № 5 (02.02.2007). - С. 186
3. Б і Лоус // Фінансових ринок. - 2013. - № 2. - С. 123-127.
4. Блага Н. В. Інформація і йна Прозорість фондового ринку України і / Н. В. Блага // Фінансовий ринок. - 2014. - № 3. - С. 90-95.
5. Волошина // Актуальні проблеми економіки. - 2014. - № 9.
6. Волохова Л. Основні індикатори фондового ринку та їх економіко-статичне моделювання / Л. Волохова, О. Євсеєнко // «Ринок цінних паперів України». - 2013. - № 5-6.
7. Гончар М. С. Фондовий ринок і економічний ріст / М. С. Гончар. - К.: Обереги, 2014 - 826 с.
8. Жуков Е. Ф. Ринок цінних паперів: підручник для студентів вузів, що навчаються за економічними спеціальностями / Під. ред. Є. Ф. Жукова. - 2-е видання, перероб. і доп. - М.: ЮНІТІ\_ДАНА, 2012. - 463с.
9. Колева І. В. Мартемьянов А. І., Нечесін В. Г. Фондовий ринок та депозитарна система України: Навч. Посібник. - Севастополь. Вид-во СевНТУ, 2014. - 100 с.
10. Кравченко Л. С. Фондовий ринок / Л. С. Кравченко. - Київ. - 2014 р. - 356с.
11. Кузнецова Н. М. Фінансові ринки / Н. М. Кузнецова. - Київ. - 2013 р. - 523с.
12. Малашенко Р. А. Позабіржова торгівля цінними паперами на Україну /Р.А.
13. Малашенко // Юридична практика. -2013 № 18. - С. 16 - 30.

14.Міньков В. І. Деяк і особливо і розвитку фондового ринку України / /  
Фінанси України. - 2010. - № 12. - С. 104 - 115.