

**Рынок ценных бумаг в Украине: актуальные проблемы развития
и пути повышения эффективности функционирования**

Процессы рыночной трансформации в Украине требуют развития рынка ценных бумаг, который представляет собой многогранную экономическую систему, с помощью которой экономика функционирует. Рынок ценных бумаг является важным сектором экономики, действенным механизмом финансирования инвестиций, регулирования потоков финансовых ресурсов, который обеспечивает устойчивый рост экономики.

Актуальность изучения проблемы развития рынка ценных бумаг обусловлена тем, что успешное функционирование экономики в условиях рынка невозможно без устойчивого и развитого рынка ценных бумаг. Сейчас предприятия Украины требуют реструктуризации капитала, обновления основных производственных фондов, технологии, организации производства, а это в свою очередь, требует значительных финансовых ресурсов. Именно поэтому вопросы развития рынка ценных бумаг так актуальны.

Рынок ценных бумаг должен обеспечить реализацию национальных интересов Украины, содействовать поступлению инвестиций в реальный сектор экономики, а также созданию эффективной системы защиты прав и интересов инвесторов. К сожалению, рынок ценных бумаг в Украине недостаточно выполняет все задания по рациональному перераспределению финансовых ресурсов и эффективного привлечения инвестиций в реальный сектор экономики Украины.

В Украине сегодня практически нет инструментов финансирования, служащих источником получения прибыли, в связи с низкой инвестиционной привлекательностью. Проблема заключается в том, что украинские предприятия не являются привлекательными объектами для национальных и иностранных инвесторов. Низкие показатели рентабельности инвестиций в ценные бумаги в реальных секторах экономики привели к стагнации рынка ценных бумаг, невысокая рентабельность вложений в ценные бумаги украинских корпораций - одна из причин оттока капитала с рынка ценных бумаг, поскольку существуют более рентабельные и менее рискованные сферы капиталовложений [7].

Рынку ценных бумаг и проблемам, связанным с его функционированием и инвестированием посвящено значительное количество научных работ и публикаций. Среди них следует отметить работы украинских экономистов, таких как: Савельев Е.В., Рогач А.П. Мозгового О.М., Рединой Н.И., Шелудько В.М.

Проводя анализ материалов, опубликованных в последнее время по отдельным вопросам, изложенным в статье, следует отметить, что некоторые авторы начали решения данных проблем. А именно, в работе Проценко Т.А. [12] раскрываются пути активизации производства и улучшение инвестиционного климата в Украине, в статье Плахтий М. [9] определена система факторов, которые существенно влияют на особенности формирования местных инвестиционных рынков в регионах Украины, в статье Евсеенко А. [4] приведена классификационная оценка административно-территориального деления страны в разрезе основных показателей развития рынка ценных бумаг. В статье Казакова А. [6] определены проблемы и перспективы развития фондового рынка Украины, а в статье Денисенко М. [2] рассмотрена государственная политика развития фондового рынка. В то же время наиболее нерешенным вопросом

является проблема повышения привлекательности рынка ценных бумаг для портфельных инвесторов, формирования эффективных механизмов привлечения финансовых ресурсов иностранных и отечественных инвесторов и их направление через механизм рынка ценных бумаг в реальный сектор экономики с целью обеспечения макроэкономического роста Украины.

Целью статьи является теоретическое обоснование проблем рынка ценных бумаг и повышения его привлекательности для инвесторов, формирования эффективных механизмов привлечения финансовых ресурсов инвесторов для направления их в реальный сектор экономики.

В процессе исследования использован системный подход для обоснования принципов и проблем рынка ценных бумаг и повышение его привлекательности для инвесторов.

Современный рынок ценных бумаг Украины представляет собой сложную в функциональном и институциональном аспектах систему, которая, с одной стороны, имеет рыночные механизмы саморазвития и самоорганизации, а с другой - является объектом достаточно жесткого государственного регулирования. Это обусловлено тем, что в режиме своего нормального функционирования рынок ценных бумаг положительно влияет на экономику любой страны, а в периоды отклонений от такого режима ощущается негативное влияние не только на экономические, но и на социальные процессы.

Сегодня украинский рынок ценных бумаг не выполняет тех функций, которые он должен выполнять в экономике, вместе с тем он имеет серьезный потенциал развития, и в первую очередь в области финансирования украинских компаний.

Целью развития и функционирования рынка ценных бумаг в Украине должно стать привлечение инвестиционных ресурсов (как

отечественных, так и иностранных) для направления их на восстановление и обеспечение роста производства.

Для того, чтобы фондовый рынок Украины стал эффективным механизмом оборота ценных бумаг, способствовал экономическому развитию и обеспечивал надлежащие условия для инвестиций и надежную защиту инвесторов, его создание и дальнейшее функционирование должно строиться на следующих принципах: социальная справедливость, надежность защиты инвесторов, регулируемость, контролируемость, эффективность, правовая упорядоченность, прозрачность, открытость, конкурентоспособность, целостность рынка, первоочередная реализация общенациональных интересов и обеспечения гарантий безопасности инвестиционной деятельности в экономике Украины [8, 13]

В Украине рынок ценных бумаг все еще пребывает на стадии становления. Важнейшим источником привлечения финансовых ресурсов на рынке ценных бумаг выступали такие инструменты как акции, облигации предприятий и инвестиционные сертификаты. Такая тенденция продолжается уже практически 10 лет. Объем торговли ценных бумаг на рынке ценных бумаг в 2011 году превысил объемы в таких сферах как производство продукции сельского хозяйства, производство промышленной продукции и строительство.

Если говорить о последнем периоде функционирования отечественного рынка ценных бумаг, можно сказать о наличии положительных тенденции в його развитии. Этому способствовала инфраструктура рынка ценных бумаг, которая склонна к развитию и росту. Сегодняшний рынок ценных бумаг, не успев окрепнуть, уже получил первые потрясения, которые нанес ему мировой финансовый кризис. Подтверждением этому служит высокий темп инфляции, валютный кризис, проблемы с ценами на сырьевые ресурсы, что является одним из

основных источников поступления валюты в страну. Начался спад производства в строительстве, металлургии, потрясения в банковской сфере, спровоцированные, в том числе и паникой среди населения. Так, в 2009 году, показатели уменьшились приблизительно на 70% в сравнении с максимальными значениями за предыдущие годы.

Сегодня отечественный рынок ценных бумаг возобновляется после кризиса и приобретает положительную динамику. Основными тенденциями его развития в 2010 году было уменьшение объемов эмиссии ценных бумаг, и рост объемов биржевой торговли.

Однако с самого начала создания рынка ценных бумаг в Украине остро стоит вопрос его эффективного функционирования. Эффективность функционирования рынка ценных бумаг зависит от микро - и макроэкономической среды. Основной функцией ценных бумаг является мобилизация средств для финансового обеспечения активной предпринимательско-производственной деятельности [17]

Анализируя развитие фондового рынка, видно, что на начало 2009 г. правительство попробовало привлечь иностранные инвестиции путем продажи пакетов акций крупнейших предприятий. Но несвоевременная продажа ценных бумаг, падение фондовых индексов негативно повлияло на получение Украиной "иностраных" доходов. Такой способ привлечения иностранных инвесторов был неудачным, поскольку продавались акции компаний-монополистов на рынке. Хотя государство должно, наоборот, хранить монополии под своей собственностью [15, с. 292-296].

В 2010 г. объем операций по размещению государственных ценных бумаг на открытом рынке вырос на 202 млрд грн по сравнению с объемом за 2009 г. Наибольший прирост получили объемы операций купли-продажи государственных ценных бумаг на внебиржевом рынке. [17]

Среди основных факторов, которые мешают развитию украинского рынка ценных бумаг можно выделить следующие: политическая ситуация в стране, постоянная нестабильность, смена правительства, непоследовательность как внешней, так и внутренней политики. Все это останавливает инвесторов и заставляет задуматься, оценить риски, несмотря на достаточно позитивные экономические показатели.

Среди существующих в Украине бирж, наибольшее количество сделок с ценными бумагами на первичном рынке заключается на Украинской Фондовой Бирже. По данным на конец 2010 года 58,73% сделок проведено именно на УФБ. Большинство сделок на вторичном рынке совершается на ПФТС.

В 2011 году Украина стала развиваться достаточно быстрыми темпами. И, несмотря на большое количество неблагоприятных факторов, рынок ценных бумаг Украины растет. Отечественные и зарубежные эксперты оценивают рынок ценных бумаг Украины как перспективный и привлекательный, хотя он и находится на начальной стадии развития и оценивается как недостаточно активный [15]

Развитие рынка ценных бумаг является главным фактором процесса либерализации национальной экономики и удачного реформирования. Однако на современном этапе этот рынок не является показателем состояния развития экономики или отдельных ее отраслей. Для развития рынка ценных бумаг нужна государственная поддержка, требуется значительное инновационное реформирование, потому что в условиях современного научно-технического прогресса значение инновационных процессов на рынке ценных бумаг растет [16].

Подытоживая, можно сделать вывод, что актуальными проблемами современного рынка ценных бумаг Украины выступают:

- нестабильность экономики Украины;

- недостаток квалифицированного персонала;
 - нарушение прав инвесторов;
 - отсутствие гарантий государства по защите прав акционеров;
 - несовершенство нормативно-правового обеспечения;
 - небольшой объем и неликвидность;
 - политическая нестабильность, усиливающая недоверие инвесторов;
 - сокращение объемов кредитования коммерческими банками, что приводит к невозможности использования свободного кредитования предприятиями
- неоформленность в макроэкономическом понимании;
 - неразвитость материальной базы, технологий торговли, регулятивной и информационной инфраструктуры, регистрационной, депозитарной и клиринговой сети;
 - слабое и недостаточное регулирование рынка ценных бумаг со стороны государства;
 - высокая степень рисков, связанных с ценными бумагами (доходного риска, риска ликвидности, политического, законодательного и других рисков);
 - высокие технические риски (риск нерегулированности расчетов по ценным бумагам, риск передачи средств);
 - недостаток крупных, с продолжительным опытом работы, инвестиционных институтов, которые заслуживают общественного доверия;
 - агрессивность, острая конкуренция из-за отсутствия традиций деловой рыночной этики;
 - отсутствие гарантий по операциям с ценными бумагами, недоверие многих членов общества к рынку ценных бумаг;

- низкий уровень корпоративной культуры, недостаточная прозрачность деятельности эмитентов и профессиональных участников рынка ценных бумаг;

- низкий технологический уровень функционирования рыночной инфраструктуры;

- недостаточный уровень знаний большей части населения в вопросах рынка ценных бумаг [3, 8, 9, 16, 17, 18].

Однако в настоящее время можно констатировать положительные перспективы фондового рынка:

1. Наличие значительного количества предприятий, ожидающих приватизации.

2. Наличие определенного количества недооцененных акций компаний.

3. Растущие цены на товары внутреннего спроса:

4. Выход украинских компаний на рынок внешних заимствований путем проведения IPO.

5. Реформирование отечественного корпоративного законодательства, благодаря принятию нового Закона «Об акционерных обществах».

6. Интерес со стороны иностранных инвесторов: вступление Украины в ВТО, положительно повлияют на настроение иностранных инвесторов.

7. Ведущие международные рейтинговые агентства сообщили о создании новых фондовых индикаторов категории Frontier Markets, в расчет которых вошла Украина: MSCI (Morgan Stanley) UTX (биржа Wiener Borse) UTX S & P / IFCG (Standard & Poor's). Западные портфельные менеджеры используют индикаторы, как ориентир в принятии инвестиционных решений.

8. Увеличение участия внутреннего инвестора на рынке: инвестиционные фонды; пенсионные фонды; страховые компании.

9. Рассмотрение вопроса о зоне свободной торговли с ЕС.

10. Проведение в Украине "Евро-2012" [3].

Для дальнейшего развития фондового рынка Украины и повышения его привлекательности для инвесторов необходимо: установление жесткой процедуры допуска ценных бумаг иностранных эмитентов на национальный рынок ценных бумаг, которая бы обеспечивала защиту внутреннего инвестора. Для защиты инвесторов при осуществлении операций с иностранными ценными бумагами необходимо развивать контакты и сотрудничество с иностранными регулирующими и контролирующими органами по ценным бумагам, проведение активной государственной политики, направленной на становление эффективного рынка ценных бумаг, который был бы качественным инвестиционным механизмом [5].

Украине необходим ликвидный, надежный, прозрачный и эффективно работающий рынок, который будет способен обеспечить реализацию национальных интересов Украины. Для достижения поставленной цели необходимо:

- содействовать поступлению инвестиций в реальный сектор экономики;
- создать систему финансовых институтов и финансовых инструментов для привлечения отечественных и иностранных ресурсов;
- сформировать эффективную систему защиты прав и интересов инвесторов;
- внедрять эффективную систему организованной торговли;

- обеспечить условия для повышения конкурентоспособности рынка ценных бумаг Украины;

- согласовывать политику государства на рынке ценных бумаг с денежно-кредитной, валютной и бюджетно-налоговой политикой [15,16,17].

Кроме этого, можно предложить следующие пути повышения эффективности функционирования украинского фондового рынка:

1. Создание условий для прозрачного и достоверного бухгалтерского учета;

2. Создание условий для рациональной дивидендной политики.

3. Направленность государственного регулирования на взаимодействие с международными организациями и сотрудничество по обмену информацией;

4. Кардинальное обновление принципов работы фондовой биржи, благодаря которым предприниматели смогли бы привлекать новый капитал.

5. Проведение реформирования фондовой биржи: запуск рынка заявок и интернет-трейдинга на ПФТС, расширение биржевого инструментария, в том числе допуск торговли деривативами.

6. Усиление роли локальных институциональных инвесторов, завершив пенсионную реформу.

7. Привлечение на рынок сбережений населения благодаря уравниванию налогообложения доходов от банковских вкладов и доходов от операций с ценными бумагами.

8. Развитие интернет-трейдинга и отмена ряда ограничений на валютном рынке, создав условия для хеджирования валютных рисков для инвесторов-нерезидентов [3].

Украина должна развивать свой рынок ценных бумаг в соответствии с правилами, принятыми во всем мире, учитывая негативный и используя успешный мировой опыт.

Для создания благоприятных условий для внутреннего инвестора и укрепления отечественного рынка ценных бумаг необходимо перейти к активному привлечению также и внутренних инвесторов. Необходимо постоянно улучшать имидж Украины в глазах иностранных инвесторов, снижать уровень рисков, связанных с отечественной экономикой.

Литература

1. Закон України "Про цінні папери та фондову біржу" // Відомості Верховної Ради України. - 1991 р. - № 38. - Ст. 1069-1083.
2. Денисенко М., Кабанов В., Ковтун І., Недбайло О. Державна політика розбудови фондового ринку // Ринок цінних паперів України. - 2003. - №1-2. – С. 3 - 8.
3. Дідик Л.М., Уланова Є.А. Фондовий ринок України: проблеми та шляхи підвищення ефективності функціонування // Економічний простір. – 2008. - №19 - С. 149-160.
4. Євсєєнко О. Статистичний моніторинг регіональної сегментації фондового ринку України // Ринок цінних паперів України. - 2003. - №11-12. – С. 3 - 7.
5. Інформація WEB – сайтів ДКЦПФР, Національного банку України.
6. Казаков А. Проблеми та перспективи розвитку фондового ринку // Ринок цінних паперів України. – 2003. - №11-12. – С.15 – 22.

7. Кравченко Е.А., Запорожан Д.В. Тенденції розвитку фондового ринку // вісник Одеського інституту внутрішніх справ. – 2001. - №1. – С.172-175.
8. Москвін С. Пріоритети інвестиційної політики держави щодо розвитку фондового ринку України // Ринок цінних паперів України. – 2002. - №11-12. – С.5 – 8.
9. Плахтій М. Засади дослідження стійкості інвестиційних процесів у регіоні // Ринок цінних паперів України. – 2003. - №7-8. – С.19-22.
10. Про затвердження Програми розвитку інвестиційної діяльності на 2002-2010 роки. Постанова Кабінету Міністрів України від 28 грудня 2001р. № 1801.
11. Про схвалення плану заходів щодо виконання Програми розвитку інвестиційної діяльності на 2002-2010 роки. Розпорядження Кабінету Міністрів України від 9 серпня 2002р. № 440-р.
12. Проценко Т.О. Державне управління іноземними інвестиціями в регіонах України // Статистика України. – 2001. - №4. – С.6-9.
13. Тарасенко О. Роль та місце ринку цінних паперів у забезпеченні інвестиційної складової розвитку економіки // Ринок цінних паперів України. – 2004. - №5-6. – С.49 – 54.
14. Шелудько В.М. Фінансовий ринок: Навч. посіб. – 2-е вид. випр. і доп. – К.: Знання – Прес., 2003 – 535с.
15. Ясіновська І.Ф. Професійна діяльність учасників фондового ринку України / І.Ф. Ясіновська // Науковий вісник НЛТУ. – 2011. – Вип. 21.4. – С. 292-296.
16. www.rusnauka.com
17. www.kredithelper.ru
18. www.finansystam.ru

Аннотация. Проанализировано состояние рынка ценных бумаг, особенности его функционирования. Рассмотрено место государственного регулирования в развитии рынка ценных бумаг. Выявлены основные проблемы, которые мешают полноценной деятельности рынка ценных бумаг и предложены пути повышения эффективности функционирования.

Ключевые слова: фондовый рынок, ценные бумаги, государственное регулирование, фондовая биржа, торговцы ценными бумагами, инвестиции, рынок капитала.

Annotation. A market securities condition, features of his functioning are analysed. The place of government control is considered in market of equities development. Basic problems which interfere with valuable activity of market securities are exposed and suggest ways to improve performance.

Key words: market securities, securities, government control, exchange stock, investments, capital market.

Литература

8. Закон України "Про цінні папери та фондову біржу" // Відомості Верховної Ради України. - 1991 р. - N 38. - Ст. 1069-1083.
9. Денисенко М., Кабанов В., Ковтун І., Недбайло О. Державна політика розбудови фондового ринку // Ринок цінних паперів України. - 2003. - №1-2. – С. 3 - 8.
10. Дідик Л.М., Уланова Є.А. Фондовий ринок України: проблеми та шляхи підвищення ефективності функціонування // Економічний простір. – 2008. - №19 - С. 149-160.
11. Євсєєнко О. Статистичний моніторинг регіональної сегментації фондового ринку України // Ринок цінних паперів України. - 2003. - №11-12. – С. 3 - 7.
12. Інформація WEB – сайтів ДКЦПФР, Національного банку України.
13. Казаков А. Проблеми та перспективи розвитку фондового ринку // Ринок цінних паперів України. – 2003. - №11-12. – С.15 – 22.
14. Кравченко Е.А., Запорожан Д.В. Тенденції розвитку фондового ринку // вісник Одеського інституту внутрішніх справ. – 2001. - №1. – С.172-175.
8. Москвін С. Пріоритети інвестиційної політики держави щодо розвитку фондового ринку України // Ринок цінних паперів України. – 2002. - №11-12. – С.5 – 8.
9. Плахтій М. Засади дослідження стійкості інвестиційних процесів у регіоні // Ринок цінних паперів України. – 2003. - №7-8. – С.19-22.

10. Про затвердження Програми розвитку інвестиційної діяльності на 2002-2010 роки. Постанова Кабінету Міністрів України від 28 грудня 2001р. № 1801.

11. Про схвалення плану заходів щодо виконання Програми розвитку інвестиційної діяльності на 2002-2010 роки. Розпорядження Кабінету Міністрів України від 9 серпня 2002р. № 440-р.

12. Проценко Т.О. Державне управління іноземними інвестиціями в регіонах України // Статистика України. – 2001. - №4. – С.6-9.

13. Тарасенко О. Роль та місце ринку цінних паперів у забезпеченні інвестиційної складової розвитку економіки // Ринок цінних паперів України. – 2004. - №5-6. – С.49 – 54.

14. Шелудько В.М. Фінансовий ринок: Навч. посіб. – 2-е вид. випр. і доп. – К.: Знання – Прес., 2003 – 535с.

15. Ясіновська І.Ф. Професійна діяльність учасників фондового ринку України / І.Ф. Ясіновська // Науковий вісник НЛТУ. – 2011. – Вип. 21.4. – С. 292-296.

16. www.rusnauka.com

17. www.kredithelper.ru

18. www.finansystam.ru