

Ю.В.Постна, асп.

Кіровоградський національний технічний університет

Проблеми розвитку фондового ринку в Україні

Розкрито становище фондового ринку в Україні, розглянуто головні чинники, що впливають на економічний розвиток ринку цінних паперів. Запропоновано шляхи забезпечення фінансової стійкості фондового ринку.

фондовий ринок, інвестиції, ринок цінних паперів, облігації, акціонери, інвестиційні фонди

Важливими напрямками економічних перетворень у будь-якій країні, яка обрала шлях економічного зростання, є формування сучасної ринкової інфраструктури, організація ефективного інвестиційного процесу, створення та розвиток фондового ринку.

Однак розвиток фондового ринку в Україні визначається деякими специфічними особливостями. Головна з них полягає в тому, що становлення ринкової інфраструктури в умовах розвитку змішаної економіки, у тому числі й фондового ринку, почалося в умовах відсутності багатьох ознак ринкової економіки.

Проблему розвитку фондового ринку в Україні вивчають багато науковців, зокрема як Мозговий О.М., Ромашко О.Ю. та інші. Але до кінця цю проблему не вивчено. Існує багато чинників, які визначають стан фондового ринку в будь-якій країні. По-перше – це економічне становище країни, по-друге – ефективно розроблена нормативна база, яка регулює ринок цінних паперів, і по-третє – це довіра потенційних учасників ринку цінних паперів. Ці чинники мають специфічний прояв в сучасних умовах економічного розвитку України. З проблемами формування розвинутого фондового ринку нерозривно пов'язані проблеми вдосконалення його регулювання. Регулятивний аспект, як підтверджує досвід України та інших країн із перехідною економікою, набуває превалюючого значення. Важливою складовою даного механізму є інформаційне забезпечення акціонерів та учасників фондового ринку. Однак аналізуючи публікації науковців і практиків фондового ринку можна зробити висновок, що регулятивній проблематиці приділяється недостатньо уваги.

Метою даного дослідження є аналіз сучасного стану розвитку фондового ринку в Україні та його основних проблем; визначення напрямків підвищення ефективності функціонування фондового ринку та шляхів посилення вимог до інформаційного забезпечення акціонерів і учасників інвестиційних фондів.

Особливості сучасного перехідного етапу в економіці України визначаються:

- переходом від суто планової економіки до ринкової, коли не можна повною мірою використовувати досвід західних країн;
- необхідністю переходу від адміністративних методів керування до економічних;
- початковим етапом створення правових основ зміни власності, організаційно-правових форм підприємницької діяльності;
- впливом глобальних перехідних процесів, які відбуваються як у країнах СНД, так і в інших країнах;
- практично монопольним становищем держави в економічній сфері у вигляді підприємств-монополістів, які зосередили основну частину фінансових коштів,

матеріальних та людських ресурсів у протизагу самостійним відокремленим виробникам;

- відсутністю необхідною правовою системи для формування ринкової інфраструктури (банківської сфери, товарних, валютних, фондових бірж).

Формування цивілізованого ринку цінних паперів – це центральна ланка ринкових перетворень в Україні. Проте, проведений комплексний аналіз стану й основних напрямків розвитку фондового ринку України вказує на те, що, незважаючи на досить інтенсивні заходи, які здійснюються державою у цій сфері останнім часом, низка важливих проблем залишається неврегульованою або концептуально не визначеною. Такими проблемами на сьогодні є:

- повільний розвиток інфраструктури вітчизняного фондового ринку, зокрема депозитарної системи, яка значно відстає від потреб ринку;

- невідповідність міжнародним вимогам і стандартам бухгалтерського обліку інформації та форм фінансової звітності, які надаються громадськості емітентами цінних паперів;

- відсутність досконалої системи контролю за фондовим ринком, яка передбачає недопущення здійснення угод із цінними паперами з використанням інсайдерської інформації, перешкоджає маніпулюванню цінами на фондовому ринку, захищає вітчизняних учасників фондового ринку від конкуренції нерезидентів, зупиняє операції з цінними паперами й не допускає цінних паперів до обігу на фондовій біржі або позабіржовій торговій системі у разі виявлення порушень законодавства про цінні папери;

- відсутність розвинутої національної біржової та розрахунково-клірингової системи з цінних паперів;

- недосконалість системи оподаткування операцій із цінними паперами.

У сучасних умовах реформування економіки використання інструментів фондового ринку для залучення “дешевих” коштів є найефективнішим шляхом розв’язання цієї проблеми. Для переважної більшості підприємств через високі відсотки стали недосяжними банківські кредити. Роль фондового ринку у фінансово-економічній ситуації, яка склалася в Україні, неможливо переоцінити. Фондовий ринок дає необмежені можливості для інвестицій і тому постійно перебуває в центрі уваги Президента, Верховної Ради, Кабінету Міністрів України та інших владних структур.

В Україні, як зазначається у Посланні Президента до Верховної Ради від 22 лютого 2000 року, “у розвитку фондового ринку особливе значення мають його прозорість, підвищення ролі державного регулювання ринку цінних паперів, розвиток нормативно-правової бази, вдосконалення захисту прав інвесторів”[1].

Розвинутий фондовий ринок є необхідним елементом ефективного функціонування національної економіки. Головним передумовами його становлення в Україні є такі:

- політичні:

- 1) масштабна приватизація і пов’язаний з нею масовий випуск цінних паперів;

- 2) створення і діяльність комерційних утворень, які залучають кошти на акціонерній основі;

- 3) розширення практики акумуляції коштів через боргові цінні папери загальнодержавними та муніципальними органами;

- 4) поява похідних цінних паперів у процесі розвитку національних ринків товарів, послуг, нерухомості;

- 5) використання цінних паперів у міжнародних взаєморозрахунках, доступ до міжнародних ринків капіталу;

б) швидке становлення інфраструктури фондового ринку, поліпшення його технологічної бази;

- соціальні: поява і розширення недержавного сектору господарювання, комерційних структур, насамперед комерційних банків;

- психологічні:

1) наявність фахівців, які зрозуміли необхідність розбудови національного ринку цінних паперів, повірили в майбутнє фондової біржі й готові взятися за її створення;

2) динамічний розвиток і стійка мотивація професійних учасників ринку цінних паперів.

Слід зауважити, що зараз досить важливим є порівняння українського фондового ринку із зарубіжними ринками цінних паперів. За класифікацією найавторитетнішого рейтингового агентства світу Standart & Poor's Україну віднесено до розділу Frontier Market, тобто "граничний ринок", до якого також входять такі країни як Болгарія, Хорватія, Румунія, Естонія, Латвія, Літва та деякі інші.

Ще актуальнішим для сучасних умов розвитку українського фондового ринку є прийняття законів про інвестиційні фонди, інвестиційні компанії, оскільки завдання законодавчого регулювання фондового ринку у будь-якій країні є не так упорядкування діяльності позичальників капіталу та фінансових посередників, як захист інтересів, насамперед дрібних і найнезахищеніших.

Українському ринку облігацій в 2003 році пощастило. У поточному році яких-небудь явних ознак зниження активності фінансових посередників по випуску публічних емісій корпоративних облігацій поки не спостерігається. Тому потрібно чекати, що обсяг нових ринкових випусків, принаймні, повторить минулий рік більше за 2,5 млрд грн. по номіналу з об'ємом реального розміщення біля 1,5 млрд грн. Все більше суб'єктів господарювання будуть продовжувати використовувати облігації як інструмент податкового планування і оптимізації грошових потоків між пов'язаними особами, а сумарний обсяг таких закритих випусків облігацій буде залежати тільки від бажання самих суб'єктів господарювання. Перспективи облігацій місцевих позик в цей час розмиті, оскільки уряд жорстко контролює фінанси місцевих рад, а основний фінансовий документ міст на поточний рік - місцеві бюджети - були затверджені до початку 2004 року [2].

Ситуація майже була ідеальною - об'єми росли, і жодного скандалу з непогашенням. У 2003 році об'єм зареєстрованих емісій вперше перевищив відмітку 4 млрд. грн. Обсяг випусків облігацій підприємств і місцевих позик, призначених для відкритого (публічного) продажу, збільшився з 0,32 млрд грн. до 2,58 млрд грн.! Фондовики отримали можливість збільшити свої доходи, а підприємства - дешеві займи. Значне зростання ринку пояснюється як деяким психологічним ажіотажем, пов'язаним з розкруткою нового інструмента, так і іншими серйозними причинами. По-перше, збільшення об'єму ринку сталося за рахунок появи на ринку повторних (других, третіх і т.і.) випусків корпоративних облігацій вже розкручених емітентів. По-друге, на ринку з'явилися новачки з числа крупних державних компаній Південно-західна залізниця, «Енергоатом», «Укртелеком», а також перші випуски муніципальних облігацій (табл.1). Тільки облігації Київської міськради принесли емітенту 0,15 млрд грн. Але саме головне, що виникнув якісний перелом в свідомості людей, що ухвалюють рішення. У механізмах роботи з облігаціями все більше стали розбиратися фінансові директори підприємств.

Таблиця 1 - Найбільші публічні випуски облігацій 2003 р. (обсяг емісій більше 50 млн грн.)

Емітент	Об'єм випуску, млн грн.	Питома вага випуску, %	Початок розміщення	Строк обертання, днів (серія)	Процентна ставка (річна)	Обсяг, який розміщено, %	Кількість днів до завершення розміщення
Південно – Західна залізниця	500	19,40	травень	1096	12	80	0
“Енергоатом”	500	19,40	грудень	1092	12	0	135
“Укртрансгаз”	300	11,64	вересень	1096	12	43	0
Запорізький автомобілебудівельний завод	150	5,82	жовтень	1092 (A,B,C)	14	80	1050
Київська міська рада	150	5,82	листопад	1827	14	67	0
АППБ “Аваль”	80	3,10	червень	546	12	100	0
“Київстар GSM”	59	2,29	квітень	549 (A) 731 (B)	17,\$10\$ 13,5 (B)	100	0
Всього	2577,313	100,00					

У 2003 році зусиллями учасників ринку недержавних облігацій показник ринкових емісій був істотно збільшений.

Професійні учасники ринку цінних паперів, які надають послуги по організації, розміщенню і підтримці обігу облігацій, залишаються стержнем і рушійною силою даного сегмента фінансового ринку. Їх робота полягає у відборі найбільш привабливих емітентів з низьким кредитним ризиком, застосуванні максимальних зусиль по продажу цінних паперів широкому колу інвесторів і підтримці повторного ринку облігацій. Переважна більшість емітентів, що розміщували папери, скористалися послугами професійних фінансових організаторів.

Як вже було сказано, станом на 1 січня 2004 року, за оцінкою операторів ринку, було продано паперів на 1,4 млрд грн., або 54,3% загального обсягу розміщених облігацій. З урахуванням часу, що є в розпорядженні андеррайтерів на розміщення облігацій існуючий процент продажів, очевидно, зросте. Так, з семи найбільших випусків облігацій, класифікованих як публічні, ще продовжується процес розміщення облігацій «Енергоатом» і «Запорізького автомобілебудівного заводу» (див. табл. 1)

Потік нових випусків облігацій, що ринув на ринок в минулому році, виніс на берег декілька “перлин” - ряд емітентів отримали міжнародний кредитний рейтинг. Наприклад, «Київстар GSM» і Київська міськрада (у обох рейтинг «В» від Standart & Poor's з прогнозом «стабільний»). До «перлин» можна віднести і ряд великих компаній, що представляють базові галузі вітчизняної економіки (Південно-Західна залізниця, «Укртрансгаз», «Енергоатом»).

У найбільш загальному плані мета вітчизняного ринку полягає у підвищенні конкурентоспроможності, що дало б змогу не програвати у боротьбі за залучення міжнародного капіталу. Українському ринку потрібен якісний стрибок, для чого необхідні скоординовані дії державних органів та організаторів торгівлі, спрямовані на підвищення ліквідності, прозорості та капіталізації ринку, його відкритості для інвесторів.

Особливо важливим у цьому процесі є державне регулювання ринку цінних паперів. Досить позитивним чинником можна вважати існування у нас такого

регулюючого органу, як Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, саме в тій формі та з тими функціями, які вона зараз виконує.

З метою підвищення ефективності функціонування фінансового ринку в цілому й фондового, зокрема, необхідно посилити вимоги до інформаційного забезпечення акціонерів і учасників інвестиційних фондів.

У нас досягнуто певного рівня взаємовідносин між учасниками ринку. Зокрема, емітенти вже розуміють необхідність оприлюднення інформації, що дуже важливо для роботи з інвесторами.

Ефективність сучасного ринку цінних паперів багато в чому залежить від ступеня його комп'ютеризації на основі широкого використання новітніх інформаційних технологій і ліній телекомунікацій – саме вони створюють технічні передумови для формування єдиного ліквідного національного ринку й активного включення його в роботу міжнародного ринку цінних паперів.

Підсумовуючи вищевикладене, можна стверджувати, що фондовий ринок в Україні пройшов певний період становлення та його формування відбулося. До основних напрямків його подальшого позитивного розвитку можна віднести:

- нарощення масштабів капіталізації ринку та розширення спектру фондових інструментів, які перебувають в обігу;
- становлення інфраструктури його обслуговування;
- цілеспрямоване формування адекватної сучасним потребам нормативно-правової бази функціонування фондового ринку.

Крім того, необхідно підвищити рівень інформаційного забезпечення потенційних учасників фондового ринку, зосередити зусилля на практичних напрямках і найважливіших галузях застосування інформаційної системи з погляду кінцевого користувача, посилити увагу до навчання персоналу. Чим вищий рівень одержуваної інформації, тим менша ймовірність помилки, а отже, і ризику фінансової інформації.

До невідкладніших заходів необхідно долучити також розв'язання проблеми вдосконалення податкового законодавства з метою усунення перешкод у залученні коштів у вітчизняне промислове виробництво з використанням цінних паперів, збільшення інвестиційних потоків у виробництво шляхом випусків цінних паперів.

Список літератури

1. Белозорова Л.С., Калиниченко Н.М. “Шляхи розвитку фондового ринку” /Фінанси України – 2001. - №12. – ст.106-111.
2. Вальчишен А. «Искатели жемчуга: Годовой обзор рынка корпоративных облигаций» /Бизнес – 2004. - №6. – ст.50-52.
3. Шестацкий О. “Становлення фондового ринку” /Банківська справа - 2001. - №6 – ст.57-58.

В статье раскрыто состояние фондового рынка Украины, рассмотрено главные факторы, которые влияют на экономическое развитие рынка ценных бумаг. Предложены пути обеспечения финансовой устойчивости фондового рынка.

Tackled in the article is condition fund market in Ukraine, as well as the chief factors influencing the economic development of securities market. Ways are suggested to ensure financial stability of a fund market.