

## **ОСОБЛИВОСТІ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ**

Є. М. Палига<sup>1</sup>, Д. В. Обертан<sup>1</sup>, Т. В. Панчишин<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Українська академія друкарства,  
вул. Під Голоском, 19, Львів, 79020, Україна

<sup>2</sup>Львівський національний університет ім. І. Франка,  
вул. Університетська, 1, Львів, 79000, Україна

*Розглянуто суть фондового ринку України, який є однією з важливих складових ринкової економіки і дає можливість здійснити структурну перебудову для економічного зростання. Проаналізовано особливості функціонування вітчизняного фондового ринку та перспективи подальшого його розвитку. Визначено основні ознаки, за якими класифікується фондовий ринок, та окреслено важливість принципів його функціонування. Запропоновано у графічному вигляді структуру фондового ринку, що поєднує в собі відповідні складові. Обґрунтовано роль посередницької діяльності з цінними паперами з метою отримання прибутку та окреслено важливі проблеми вітчизняного ринку цінних паперів. Наголошено на потребі вдосконалення функціонування українського фондового ринку через дієві механізми.*

**Ключові слова:** фондовий ринок, цінні папери, депозитарії, інвестиції, біржі.

**Постановка проблеми.** Інтеграція України у світовий економічний простір потребує дієвих механізмів адаптації до мінливих умов і здатності оперативно реагувати на ці зміни.

Важливою складовою ринкового середовища є розвиток та функціонування фондового ринку, що суттєво впливатиме на оздоровлення вітчизняної економіки, залучення інвестицій у перспективні галузі. Фондовий ринок є одним із важливих механізмів перерозподілу інвестицій, що дає можливість здійснити реальну структурну перебудову для економічного зростання. Крім того, розвиток фондового ринку сприяє зростанню виробництва і товарообігу, руху капіталів у межах країни, трансформації грошових заощаджень у капіталовкладенні, активізації науково-технічного розвитку.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** В економічній літературі заслуговують уваги роботи зарубіжних класиків, у яких висвітлені актуальні проблеми розвитку фондового ринку, зокрема: М. Міллера, П. Друкера, М. Фрідмана, Г. Марковіца та ін. Важливі питання щодо формування фондового ринку України розглянуто в наукових працях О. Ю. Щекіна, Д. С. Бутенко, О. О. Котирло, О. І. Савицької, М. В. Поплавської, В. В. Федірко, Я. В. Белінської та ін. Їхні наукові дослідження стосуються стану та подальших перспектив розвитку вітчизняного

фондового ринку, структурних особливостей фінансового ринку, оцінки проблеми розвитку фондового ринку в контексті входження до світової системи.

Однак досліджувана проблематика не вичерпана і потребує докладнішого та глибшого вивчення й обґрунтування.

**Мета статті** — обґрунтувати особливості функціонування фондового ринку України та перспектив подальшого його розвитку.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** У світовій практиці фондовий ринок визначається як система економічних і правових відносин, пов'язаних із випуском та обігом цінних паперів.

Сьогодні світовий фондовий ринок розвивається у трьох основних напрямках. По-перше, відбувається подальша автоматизація фондових операцій — самостійні комп'ютерні системи об'єднуються у всесвітню мережу електронної комунікації. По-друге, триває робота над створенням нових видів і модифікацій цінних паперів другого та наступних порядків. По-третє, зростає ступінь інтернаціоналізації фондової діяльності [1].

Згідно із Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок» [2] фондовий ринок ототожнюється з ринком цінних паперів і визначається як сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів). Фондовий ринок, (ринку цінних паперів) — це сегмент ринку капіталів, де здійснюються емісія, розміщення, купівля та продаж цінних паперів.

Фондовий ринок в Україні складається з ринків акцій, державних та муніципальних облігацій внутрішньої позики, облігацій підприємницьких структур, казначейських зобов'язань, ощадних сертифікатів, векселів, майнових і компенсаційних сертифікатів, облігацій зовнішньої позики.

Як сегмент фінансового ринку фондовий ринок класифікується за такими ознаками:

- за терміном обігу цінних паперів — ринок грошових і капітальних цінних паперів;
- за умовами емісії та механізмом обігу цінних паперів — міжнародний та національні ринки;
- за новизною цінних паперів, що пропонуються до продажу, — первинний і вторинний;
- залежно від місця, де здійснюється торгівля цінними паперами, — біржовий і позабіржовий;
- за специфікою організаційної структури ринку — вертикальний та горизонтальний.

Структура сучасного фондового ринку зображена на рис. 1.

Принципи функціонування фондового ринку:

- цілісність ринку в межах окремої країни, що забезпечується наявністю єдиної національної фондової біржі як єдиного місця котирування цінних паперів, єдиного Центрального депозитарію цінних паперів і єдиного Клірингового Банку. Цілісність ринку означає визначення єдиних курсів на всі цінні папери, допущені до обігу й котирування по всій території певної країни;



Рис. 1. Структура фондового ринку

- централізація ринку цінних паперів — означає державний контроль та безпосереднє регулювання цілісної системи обігу цінних паперів і забезпечується спеціально створеними державними органами;
- прозорість ринку цінних паперів — передбачає значне розширення ринкової інформації, однаковість ціни на конкретні цінні папери по всій території країни, доступність та рівноправність замовлень будь-якого клієнта на купівлю-продаж цінних паперів і виключає можливості компенсації цих замовлень фінансовим посередникам за свій рахунок;
- впровадження системи електронного обігу цінних паперів — їх дематеріалізованого обігу у формі комп'ютерних записів на рахунках через систему «національна фондова біржа – центральний депозитарій – кліринговий банк»;
- відповідність — як наслідок відповідності національної системи обігу цінних паперів загальноприйнятим стандартам безпеки інтересів і прав інвесторів, що забезпечує високі гарантії для залучення місцевих та іноземних інвестицій в акціонерні капітали й розвиток національної економіки [3].

Впровадження таких принципів у більшості країн світу здійснюється відповідно до рекомендацій «Групи Тридцяти» — міжнародної організації незалежних експертів, яка розробляє стандарти фінансових ринків [3].

Надзвичайно важливою для швидкого та динамічного розвитку фондового ринку є посередницька діяльність з цінними паперами з метою отримання прибутку. Прибутковість є необхідною для залучення на фондовий ринок інтелектуальних і фінансових ресурсів, а також для здійснення консультацій та досліджень щодо фінансів, покриття ризиків у процесі первинного розміщення та обігу цінних паперів. Посередницька діяльність з випуску та обігу цінних паперів ліцензується відповідно до чинного законодавства. Посередниками на фондовому ринку можуть бути: підприємства, що спеціалізуються на роботі з цінними паперами та посередницькій діяльності з випуску та обігу цінних паперів; банківські установи, які поряд з іншими фінансово-кредитними функціями можуть здійснювати посередницьку діяльність з випуску та обігу цінних паперів, виконуючи операції на фондовому ринку за власний рахунок, за дорученням і за рахунок своїх клієнтів, реалізуючи реєстраційні функції, довірчі операції з цінними паперами та надаючи позики, пов'язані з цінними паперами.

Посередники фондового ринку здійснюють операції як на біржовому, так і на позабіржовому ринку цінних паперів [4].

Зазначимо, що, крім первинного і вторинного ринку цінних паперів, до ринку цінних паперів належить також біржовий і позабіржовий ринок цінних паперів (рис. 2).

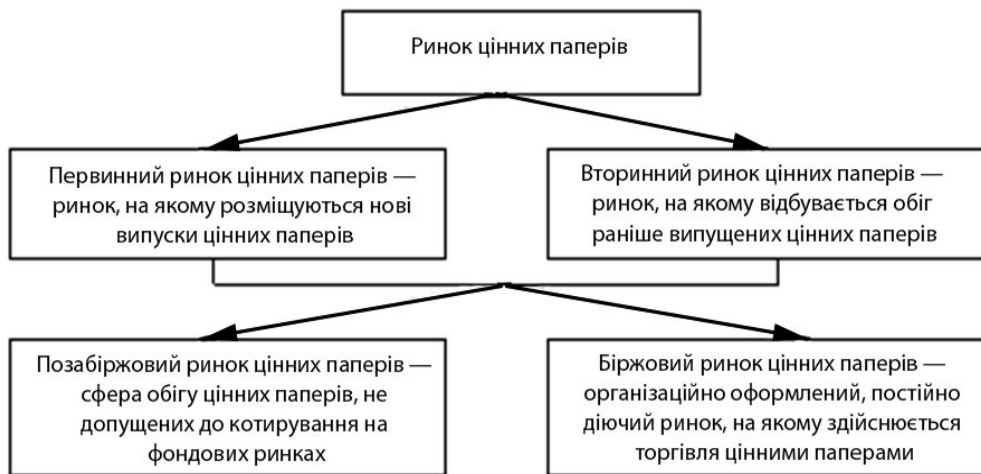


Рис. 2. Ринок цінних паперів

Проблемою українського ринку цінних паперів є невеликі терміни обігу боргових інструментів. Так, термін обігу корпоративних облігацій на період до оферти становить 6–12 місяців, державних облігацій — 2–3 роки, а термін обігу єврооблігацій — 3–5 років. Як вважає багато науковців, доцільно було б запозичити зарубіжний досвід щодо впровадження такого виду цінних паперів, як «золота акція». «Золота акція» дає уряду право зберігати за собою одну акцію, яка не голоує, що забезпечує можливість заборонити подальший продаж основного капіталу

або реорганізацію підприємства. Маючи «золоту акцію», держава завжди зможе втручатися в галузь, яка працює неефективно, проте має стратегічне значення для країни [4].

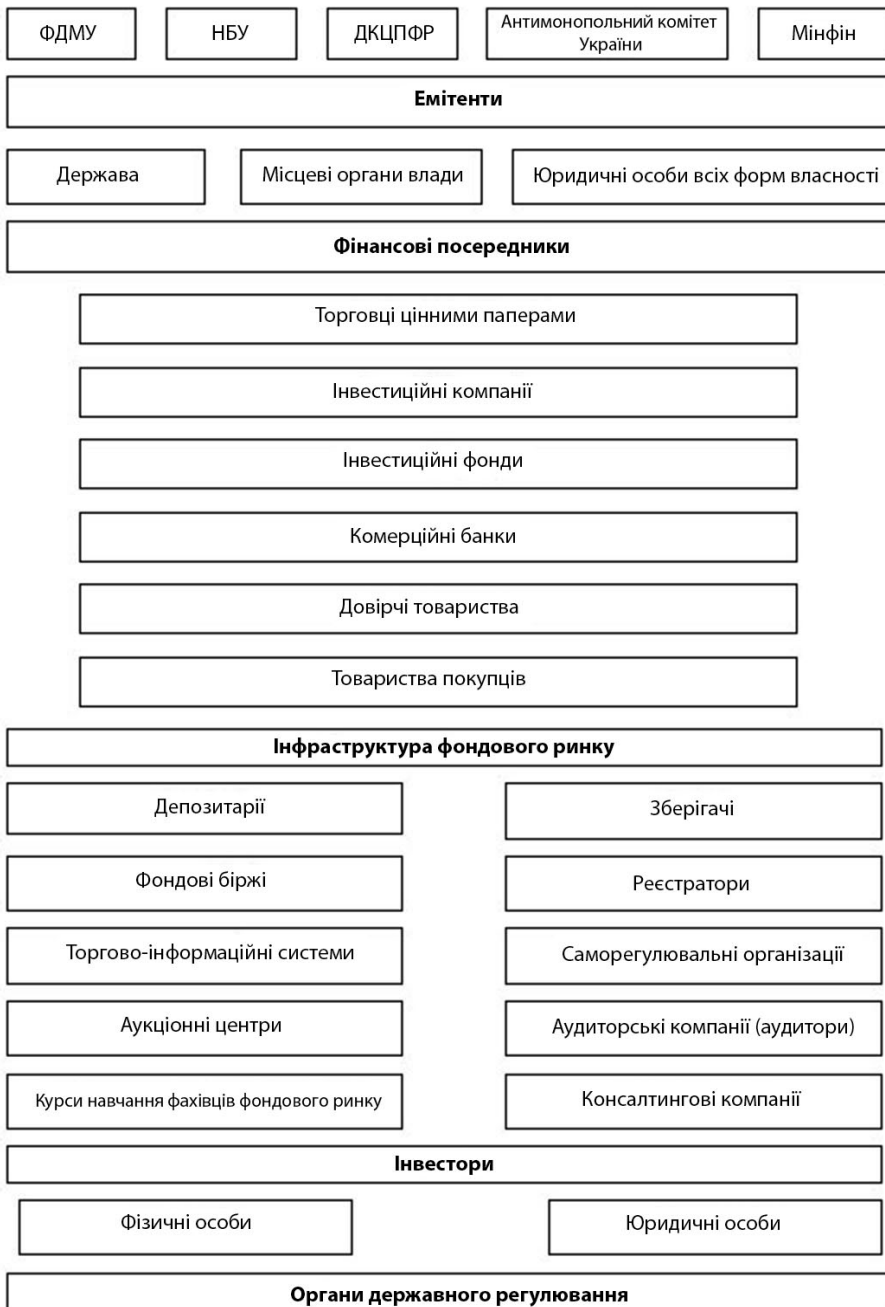


Рис. 3. Учасники фондового ринку

У корпоративних відносинах, зокрема діяльності на фондовому ринку, бере участь досить багато суб'єктів (рис. 3). Враховуючи розпорошеність акціонерного капіталу і велику кількість дрібних акціонерів, більша частина дієздатного населення України так чи інакше стає учасником корпоративних відносин. Інфраструктура українського фондового ринку досить розгалужена. Незважаючи на низку прийнятих останніми роками нормативно-законодавчих актів України, які стосуються вдосконалення корпоративних відносин, розвиток акціонерної власності випереджає законодавче забезпечення подальшого ефективного становлення фондового ринку та відносин між його учасниками [5].

**Висновки.** Підбиваючи підсумки, зазначимо, що ефективний фондовий ринок суттєво впливає на економічну систему країни, тобто мінімізує бар'єри ринку, підвищує мобільність інвестиційних ресурсів, сприяє швидшому опрацюванню та розподілу інформації. Удосконалення функціонування вітчизняного фондового ринку потребує відповідної державної політики через застосування важелів регулювання та коригування, підвищення інвестиційної активності за допомогою введення дієвих фондових інструментів, удосконалення інституційної структури фондового ринку.

Подальші дослідження будуть стосуватися обґрунтування механізмів валютного регулювання на фондовому ринку.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Серік Ю. В. Проблеми і перспективи розвитку фондового ринку України [Електронний ресурс] / Ю. В. Серік. — Режим доступу : [e-u.in.ua/journal/236pdf](http://e-u.in.ua/journal/236pdf).
2. Про цінні папери та фондову біржу : Закон України від 18 черв. 1991 р. № 1201-XII // Відом. Верхов. Ради України. — 1991. — № 38.
3. Корпоративне управління і фондовий ринок : підручник / О. М. Царенко, Н. О. Бей, О. Д. Мартиненко, І. В. Сало. — Суми : Університетська книга, 2005. — 334 с.
4. Калініченко Л. Л. Аналіз фондового ринку України та перспективи його розвитку [Електронний ресурс] / Л. Л. Калініченко. — Режим доступу : [cyberleninka.ru](http://cyberleninka.ru).
5. Шишков С. Є. Фондові біржі України: випробування кризою / С. Є. Шишков. — Київ : Києво-Могилянська Академія, 2011. — 206 с.

#### REFERENCES

1. Sierik, Yu. V. Problemy i perspektyvy rozvytku fondovoho rynku Ukrainy. Retrieved from [e-u.in.ua/journal/236pdf](http://e-u.in.ua/journal/236pdf) (in Ukrainian).
2. Zakon Ukrainy «Pro tsinni papery ta fondovu birzhu» № 1201-XII (18 cherv. 1991). Vidom. Verkhov. Rady Ukrainy, 38 (in Ukrainian).
3. Tsarenko, O. M., Bei, N. O., Martynenko, O. D., & Salo, I. V. (2005). Korporatyvne upravlinnia i fondovi rynek. Sumy: Universytetska knyha (in Ukrainian).
4. Kalinichenko, L. L. Analiz fondovoho rynku Ukrainy ta perspektyvy yoho rozvytku. Retrieved from [cyberleninka.ru](http://cyberleninka.ru) (in Ukrainian).
5. Shyshkov, S. Ie. (2011). Fondovi birzhi Ukrainy: vyprobuvannia kryzoiu. Kyiv: Kyievo-Mohylianska Akademiia (in Ukrainian).

**FEATURES OF DEVELOPMENT OF STOCK MARKET OF UKRAINE**

Ye. M. Palyha<sup>1</sup>, D. V. Obertan<sup>1</sup>, T. V. Panchyshyn<sup>2</sup>

<sup>1</sup>*Ukrainian Academy of Printing,  
19, Pid Holoskom St., Lviv, 79020, Ukraine  
kafekonomica@mail.ru*

<sup>2</sup>*Lviv Ivan Franko National University  
1, Universytetska St., Lviv, 79000, Ukraine*

*The article describes the essence of the Ukrainian stock market, which is one of the important components of market economy, and makes it possible to carry out the restructuring of the economic growth. The aim of this study is to ground the functioning of the domestic stock market and the prospects for its further development. The main attributes on which the stock market is classified are determined and the importance of the principles of its functioning is marked. The structure of the stock market in graphical form combining its respective components is proposed. The role of intermediary activities with securities in order to profit is substantiated and the important issues of the domestic securities market is outlined. The need to improve the functioning of the Ukrainian stock market through effective mechanisms is proved.*

**Keywords:** *stock market, securities, depositories, investments, stock exchange.*

*Стаття надійшла до редакції 12.05.2016.*

*Received 12.05.2016.*