

Н. М. Михайличенко,
кандидат економічних наук,

О. О. Мірошніченко,
Донбаська державна машинобудівна академія, м. Краматорськ

ДОСЛІДЖЕННЯ ДИНАМІКИ ПОКАЗНИКІВ, ЩО ХАРАКТЕРИЗУЮТЬ ДІЯЛЬНІСТЬ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Постановка проблеми. Розвинений фондовий ринок є обов'язковою умовою становлення ринкової економічної системи. Саме він забезпечує як перелив капіталу в національній економіці (що, в свою чергу, є важливою умовою подолання структурних диспропорцій), так і транснаціональний рух капіталу.

Фондовий ринок України, що розвивався достатньо повільними темпами, зазнав серйозних проблем, зумовлених відтоком іноземного капіталу після подій 2014 р. Сучасний стан організаторів торгів цінними паперами як основної ланки інфраструктури фондового ринку, а також динаміки та структури обсягів біржових контрактів залишаються незадовільними. Саме тому дослідження динаміки показників, що характеризують діяльність фондового ринку України, є своєчасним та актуальним.

Аналіз останніх досліджень. Проблемам становлення та розвитку фондового ринку України присвячено низку робіт провідних вітчизняних вчених, серед яких варто відзначити дослідження: Г. Азаренкової, Т. Гужви, А. Калини, М. Карліна, В. Корнеєва, Н. Костіної, М. Кутузової, Д. Лук'яненка, І. Лютого, О. Мозгового, В. Смагіна, І. Шкодінової [1-12], В. Ляшенка [17] та ін. Дослідженню тенденцій розвитку фондового ринку України в період 2010 – 2014 рр. приділяли увагу Г. Кошельок та І. Степанова [13]. Втім, робіт, присвячених аналізу динаміки показників фондового ринку в сучасних умовах досі недостатньо.

Метою статті є дослідження динаміки показників сучасного стану фондового ринку України.

Виклад основного матеріалу. Ситуація в економіці України протягом останніх років свідчить про наявність негативних тенденцій: скорочуються обсяги промислового виробництва, зменшується платоспроможний попит, спостерігаються негативні тенденції у фінансово-кредитній сфері. Так, як зазначають Ю. Дьячкова та І. Швецова, скорочується кількість банківських установ, зменшується їх прибутковість, погіршується якість кредитних портфелів [14].

Негативні тенденції не минули і фондовий ринок України. Як було показано в статті [15], динаміка функціонування вітчизняного фондового ринку залишається невтішною: скорочуються обсяги торгівлі, погіршується симптоматика нездорового фондового ринку з мізерною часткою торгівлі акціями зі

стійкою тенденцією до подальшого скорочення останньої, переважна більшість організаторів торгівлі фондовими інструментами є збитковою.

Для того, щоб дослідити динаміку українського фондового ринку більш детально, необхідно проаналізувати показники капіталізації ринку, кількості біржових інструментів, що перебувають у обігу, обсяг біржових контрактів з цінними паперами та ін.

Основні показники було проаналізовано за період 2014 – 2016 рр. за даними офіційного сайту Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) [16].

Дослідження показало, що частка біржового ринку в загальному обсязі торгів на ринку цінних паперів є досить низькою (2015 р. – 13,35%), до того ж цей показник помірно падає. Так, у 2015 р. по відношенню до 2014 р. вона скоротилась майже вдвічі, а у 2016 р. порівняно з 2015 р. також спостерігається падіння на 1,55% (рис. 1).

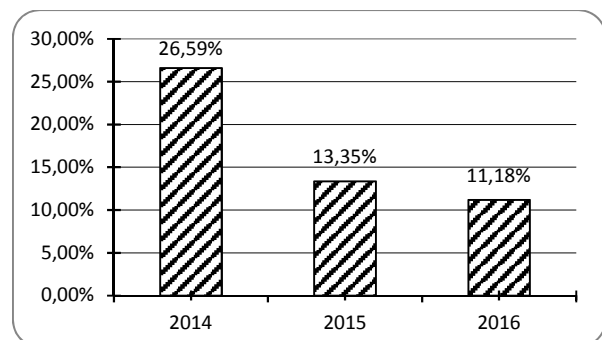


Рис. 1. Динаміка показника частки біржового ринку в загальному обсязі торгів на ринку цінних паперів за період 2014 – 2016 рр., %

Найбільший обсяг торгів фінансовими інструментами на організаторах торгівлі протягом 2016 р. зафіксовано з державними облігаціями України – 210,08 млрд грн (89,24% від загального обсягу біржових контрактів на організаторах торгівлі у 2016 р.). Слід зазначити, що протягом 2016 р. з акціями ПАТ «Центрэнерго» та ПАТ «Мотор Січ» проводилися регулярні біржові торги протягом 249 торговельних днів. Протягом 2016 р. на організаційно оформленому ринку спостерігалася консолідація торгівлі цінними паперами. Лише дві фондові біржі – «ПФТС» та «Перспектива», відзначалися помітними обсягами торгівлі, контролюючи понад 97,61% вартості біржових контрактів. Значно зріс

обсяг біржових контактів, укладених на ринку РЕПО, що є винятком із загальної тенденції скорочення торгів з інших видів ринку. Предметом 95% усіх контрактів, укладених на ринку РЕПО, є державні облігації. Водночас у 2016 р. питома вага вторинного ринку в сукупному обсязі біржових торгів становила 98,18% від загального обсягу торгів (рис. 2).

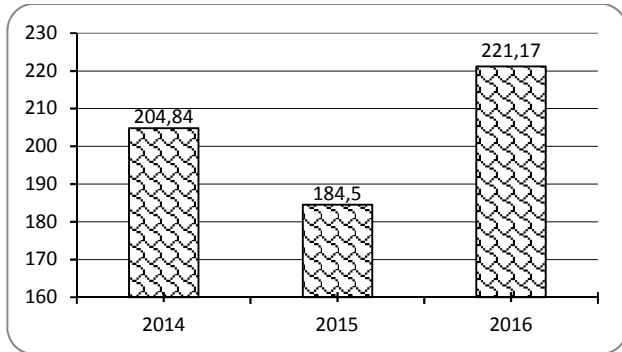


Рис. 2. Динаміка обсягу зареєстрованих НКЦПФР випусків цінних паперів за період 2014 – 2016 рр., млрд грн

Найпривабливішим у структурі біржових торгів у розрізі за видами ринків виглядав «спотовий ринок», частка якого становила 53,17% від загального обсягу біржового ринку.

Інформація щодо кількості випусків цінних паперів, які перебувають в обігу на фондовому ринку, характеризує стан вітчизняного фондового ринку. Станом на 31.12.2016 р. кількість випусків цінних паперів, що перебувають в обігу на фондовому ринку, становила 19 904, з них 9,26% допущено до торгів на фондових біржах. Наприкінці 2016 р. найбільшу кількість цінних паперів, які перебувають в обігу на фондових біржах, було розміщено на «ПФТС» – 38,37%, «Перспективі» – 22,57 та «Українській біржі» – 19,63% (рис. 3).

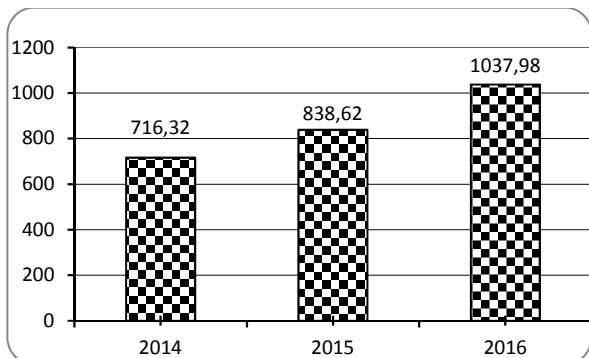


Рис. 3. Динаміка обсягу зареєстрованих НКЦПФР випусків акцій за період 2014 – 2016 рр., млрд грн

За період з 2014 по 2016 р. випуск акцій збільшився на 321,66 млрд грн. На кінець 2016 р. до біржових списків організаторів торгівлі внесено 1910

акцій (табл. 1). Кількість випусків акцій, які допущено до торгів на організаторах торгівлі, послідовно скорочується, що пов'язано із загальними ринковими тенденціями, а також запровадженням нових вимог для внесення та перебування цінних паперів у біржовому реєстрі організаторів торгівлі.

Таблиця 1

Загальна кількість випусків акцій, які допущено до торгів на фондових біржах

Кількість випусків акцій, які допущено до торгів на фондових біржах	Станом на 31.12.2014	Станом на 31.12.2015	Станом на 31.12.2016
		1910	1166

Важливим сегментом ринку цінних паперів є ринок облігацій, на якому відбувається обіг боргових зобов'язань – облігацій. До інструментів ринку облігацій належать корпоративні, муніципальні та державні облігації. Частка обсягу торгів облігаціями підприємств знизилася майже у два рази на ринку цінних паперів. Цей показник за підсумками 2016 р. становив 3,00% від загального обсягу торгів на ринку цінних паперів та порівняно з 2015 р. і зменшився на 2,9% (рис. 4).

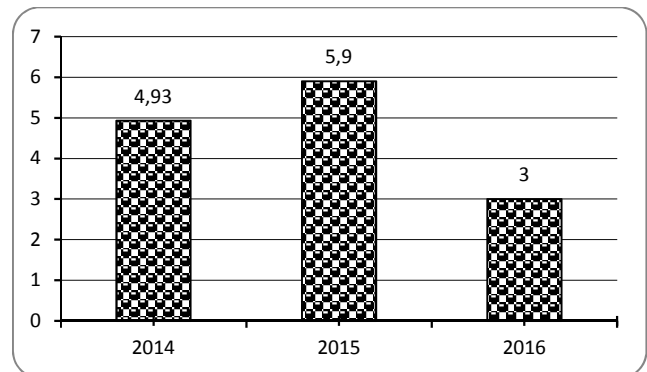


Рис. 4. Динаміка показника частки обсягу торгів облігаціями підприємств на ринку цінних паперів за період 2014 – 2016 рр., %

Водночас частка обсягу торгів облігаціями підприємств на біржовому ринку у загальному обсязі торгів корпоративними облігаціями підприємств на ринку цінних паперів знизилася з 46,95% у 2014 р. до 16,54% у 2016 р. (рис. 5).

Ринок муніципальних облігацій є цікавим і перспективним сегментом українського фондового ринку. Муніципальні запозичення є важливим джерелом фінансового забезпечення розвитку місцевого самоврядування і потужним фінансовим інструментом, який допомагає ефективно вирішувати поточні й довгострокові проблеми, пов'язані з фінансуванням бюджетних видатків.

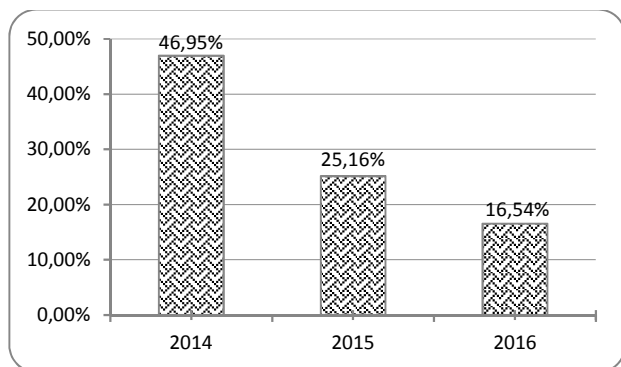


Рис. 5. Динаміка показника частки обсягу торгів облигаціями підприємств на біржовому ринку у загальному обсязі торгів корпоративними облигаціями на ринку цінних паперів за період 2014 – 2016 рр., %

Втім, у 2016 р. частка обсягу торгів облигаціями місцевих позик на біржовому ринку сягнула нульової позначки (рис. 6), при тому, що у 2014 р. вона становила 14,11%.

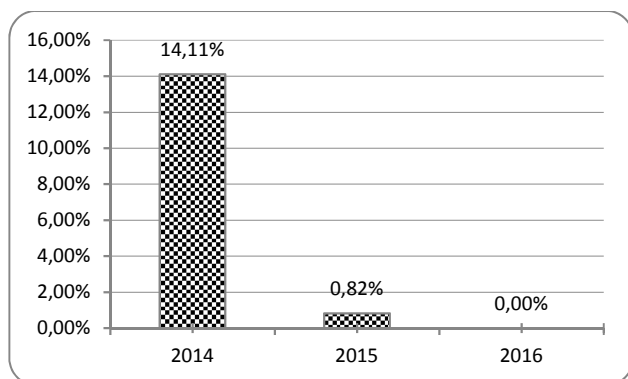


Рис. 6. Динаміка показника частки обсягу торгів облигаціями місцевих позик на біржовому ринку у загальному обсязі торгів облигаціями місцевих позик на ринку цінних паперів за період 2014 – 2016 рр., %

На сьогодні ринок державних облигацій відіграє одну з ключових ролей у формуванні бюджетної політики держави. Саме державні облигації виступають головним інструментом державних запозичень, дозволяючи залучати необхідні фінансові ресурси на прийнятних умовах.

За останні кілька років кількість випусків державних облигацій України, які допущено до торгів на фондових біржах, зберігає тенденцію до збільшення. Так, у 2016 р. до біржових списків організаторів торгівлі включено 572 державні облигації України, що на 50,52% більше порівняно з 2015 р.

Впродовж останніх років на українському фондовому ринку відбулася низка важливих змін у загальній структурі операцій. Варто звернути увагу, що у 2016 р. порівняно з 2015 р. обсяг торгів ощадними

(депозитними) сертифікатами на ринку цінних паперів скоротився, що свідчить про зменшення їх значення як засобу розрахунків (рис. 7).

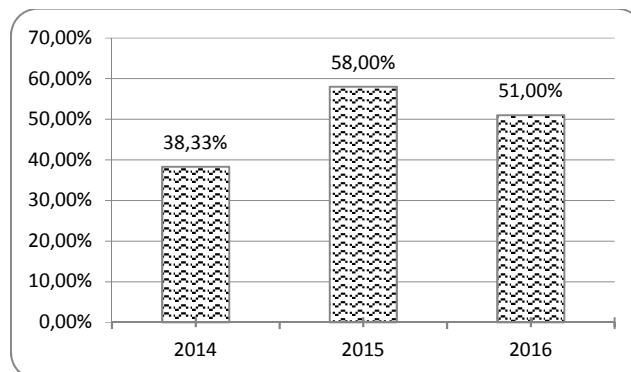


Рис. 7. Динаміка показника частки обсягу торгів ощадними (депозитними) сертифікатами на ринку цінних паперів за період 2014 – 2016 рр., %

У структурі торгів на ринку цінних паперів питома вага операцій з ощадними (депозитними) сертифікатами зростає з 38,33% у 2014 р. до 58% у 2015 р., а у 2016 р. спостерігалось зниження до 51%.

Ринок інших фінансових інструментів займає незначну частку фондового ринку та представлений опціонними сертифікатами, сертифікатами ФОН, іпотечними цінними паперами, заставними цінними паперами, казначейськими зобов'язаннями та векселями.

У 2014 р. зареєстровано 17 випусків опціонних сертифікатів на загальну суму 1,28 млн грн, (рис. 8), тоді як у 2015 р. Комісія зареєструвала 0,22 млн грн випуску опціонних сертифікатів. У 2016 р. спостерігається стрімке зростання до позначки майже 200 млн грн.

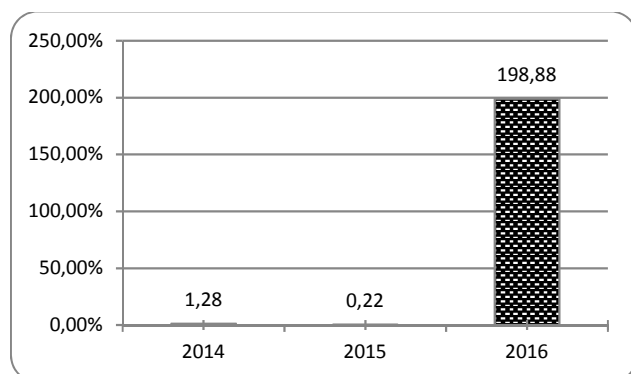


Рис. 8. Динаміка обсягу зареєстрованих випусків опціонних сертифікатів за період 2014 – 2016 рр., млн грн

Згідно з показниками, наведеними в табл. 2, ми бачимо що у 2016 р. спостерігався значний відтік капіталу іноземних інвесторів з фондового ринку Ук-

раїни: сальдо торговельних операцій за участю нерезидентів у річному підсумку становило – 84,88 млрд грн (рис. 9).

Динаміка основних показників, що характеризують діяльність фондового ринку, в досліджуваному періоді є неоднозначною: за деякими з них можна прослідкувати чітку тенденцію – позитивну чи негативну, а за іншими спостерігаються коливання (зростання на відрізьку 2014-2015 рр. та зниження на відрізьку 2015-2016 рр. і навпаки).

Так, обсяг зареєстрованих випусків опціонних сертифікатів протягом 2014 – 2016 рр. зріс в 155 разів, втім, в 2015 р. спостерігалось скорочення цього показника з 1,28 до 0,22 млн грн, а в 2016 р. відбувся швидкий стрибок до 198,88 млн грн.

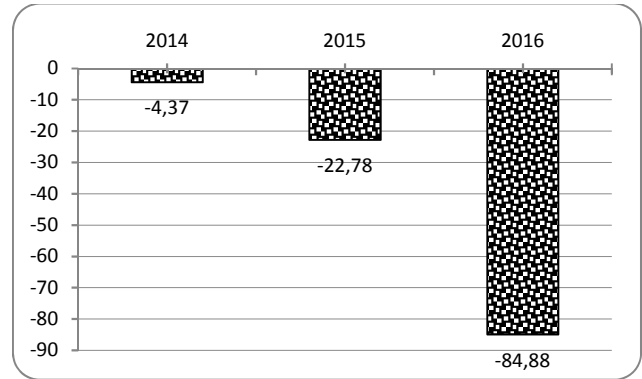


Рис. 9. Сальдо обсягу інвестицій нерезидентів в економіку України через інструменти фондового ринку протягом 2014-2016 рр., млн грн

Таблиця 2

Динаміка показників, що характеризують діяльність фондового ринку України за 2014-2016 рр.

Показник	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Абсолютне відхилення 2014-2016 рр.	Відносне відхилення 2014-2016 рр., %
1. Частка біржового ринку в загальному обсязі торгів на ринку цінних паперів у 2014-2016 рр., %	26,59	13,35	11,18	-15,41	-58,00 %
2. Обсяг зареєстрованих Комісією випусків цінних паперів у 2014-2016 рр., млрд грн	204,84	184,5	221,17	+16,33	+7,97 %
3. Динаміка обсягу зареєстрованих Комісією випусків акцій у 2014-2016 рр., млрд грн	716,32	838,62	1037,98	+321,66	+44,91 %
4. Частка обсягу торгів облігаціями підприємств на ринку цінних паперів у 2014-2016 рр., %	4,93%	5,9%	3%	- 1,93	-39,15%
5. Частка обсягу торгів облігаціями підприємств на біржовому ринку у загальному обсязі торгів корпоративними облігаціями на ринку цінних паперів у 2014-2016 рр., %	46,95%	25,16%	16,54%	-30,41	-64,77%
6. Частка обсягу торгів облігаціями місцевих позик на біржовому ринку у загальному обсязі торгів облігаціями місцевих позик на ринку цінних паперів у 2014-2016 рр., %	14,11%	0,82%	0,0%	-14,11	-
7. Частка обсягу торгів ощадними (деPOSITними) сертифікатами на ринку цінних паперів у 2014-2016 рр., %	38,33%	58%	51%	+12,67	+33,06%
8. Обсяг зареєстрованих випусків опціонних сертифікатів у 2014-2016 рр., млн грн	1,28	0,22	198,88	+197,6	Зростання в 155 разів
9. Сальдо обсягу інвестицій нерезидентів в економіку України через інструменти фондового ринку протягом 2014-2016 рр., млрд грн	-4,37	-22,78	-84,88	-80,51	18 разів

Динаміка зареєстрованих випусків цінних паперів в цілому є позитивною (збільшення на 7,97%), хоча в 2015 р. за цим показником спостерігалось падіння. Частка обсягу торгів облігаціями підприємств на ринку цінних паперів у досліджуваному періоді

скоротилась на 39,15%, хоча у 2015 р. по відношенню до 2014 р. спостерігалось тимчасове зростання на 20%. Частка обсягу торгів ощадними (деPOSITними) сертифікатами на ринку цінних паперів

загалом зросла, хоча в 2016 р. по відношенню до 2015 р. спостерігалось певне скорочення.

Показник частки біржового ринку в загальному обсязі торгів на ринку цінних паперів швидко знижується в досліджуваному періоді і скорочується на 58%. Частка обсягу торгів облігаціями підприємств на біржовому ринку у загальному обсязі торгів корпоративними облігаціями на ринку цінних паперів також скорочується швидкими темпами (падіння становить 64,77%). Динаміка обсягу зареєстрованих Комісією випусків акцій, навпаки, є позитивною (зростання на 44,91%). Частка обсягу торгів облігаціями місцевих позик на біржовому ринку у загальному обсязі торгів облігаціями місцевих позик на ринку цінних паперів у 2014-2016 рр. послідовно скорочувалась і досягла нульової позначки.

Висновки. В цілому, проаналізовані показники характеризують ситуацію на фондовому ринку України як достатньо складну, особливо тривожним сигналом є від'ємне сальдо обсягу інвестицій нерезидентів в економіку України через інструменти фондового ринку протягом усього періоду 2014-2016 рр., при цьому відтік капіталу іноземних інвесторів зріс у 18 разів, сягнувши позначки 80,51 млрд грн (це рекордне значення з 2010 р., коли відтік становив "лише" 67,02 млрд грн). Вітчизняний фондовий ринок потребує комплексу заходів з боку держави, починаючи з вдосконалення законодавчої бази і закінчуючи вдосконаленням механізму залучення інвестицій внутрішніх приватних інвесторів.

Література

1. **Азаренкова Г.М., Шкодін І.В.** Основні тенденції розвитку фондового ринку в посткризовий період. *Вісник НБУ*. 2012. № 2. С. 3–7. 2. **Гужва Т.О.** Роль фондового ринка в економіці України. *Держава та регіони*. 2004. № 3. С. 23–27. (Серія: Економіка підприємства). 3. **Калина А.В., Корнєєв В.В., Кошєєв А.А.** Рынок ценных бумаг (теория и практика): учеб. пособие. Киев: МАУП, 1999. 256 с. 4. **Карлін М. І.** Фінанси зарубіжних країн. Київ: Кондор, 2009. 384 с. 5. **Корнєєв В. В.** Управління кредитними та інвестиційними потоками капіталу: автореф. дис. ... д.е.н.: 08.04.01 / Ін-т екон. прогнозування НАН України. Київ, 2004. 39 с. 6. **Костіна Н.І., Марахов К. С.** Проблеми формування фондового ринку в Україні. *Фінанси України*. 2000. №2. С. 36. 7. **Кутузова М. М.** Трансформація фондового ринку як фактор росту економіки України. *Економічний форум*. 2014. № 4. С. 230–236. URL: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/ecfor_2014_4_38.pdf. – Заголовок з екрана. 8. **Лук'яненко Д.Г., Губський Б.В., Мозговий О.М.** Міжнародна інвестиційна діяльність: підручник. Київ: КНЕУ, 2002. 485 с. 9. **Лютий І.О., Юрчук О.К.** Фінансово-економічна криза 2008–2010 рр.: деякі чинники та уроки. *Вісник НБУ*. 2011. № 1. С. 10–16. 10. **Мозговий О. М.** Фондовий ринок: навч. посіб. для студ. Київ: КНЕУ, 1999.

316 с. 11. **Смагін В.** Проблеми регулювання фінансового ринку в контексті структурних трансформацій. *Ринок цінних паперів України*. 2008. № 7/8. С. 45–50. 12. **Шкодін І. В.** Самоорганізація фондового ринку в умовах глобальної невизначеності: монографія. Київ: УБС НБУ, 2013. 406 с. 13. **Кошєльок Г. В., Степанова І. В.** Аналіз і тенденції розвитку фондового ринку в Україні. *Волинський інститут економіки та менеджменту*: зб. наук. статей. Волинь: Волинський інститут економіки та менеджменту, 2016. Вип.14. С. 196-204. 14. **Дьячкова Ю.М., Швецова І.В.** Удосконалення методів стабілізації банківської системи України в умовах ризикової економіки. *Економічний вісник Донбасу*. 2018. № 1 (51). С. 53 – 58. 15. **Михайличенко Н.М., Мірошніченко О.О.** Сучасний стан та динаміка розвитку фондового ринку України. *Економічний вісник Донбасу*. 2017. № 3 (49). С. 107 – 110. 16. **Офіційний сайт** Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР). URL: www.nssmc.gov.ua. – Назва з екрана. 17. **Ляшенко В.И.** Фондовые индексы и рейтинги. Донецк: Сталкер, 1998. 320 с.

Михайличенко Н. М., Мірошніченко О. О. Дослідження динаміки показників, що характеризують діяльність фондового ринку України

У статті досліджується динаміка показників, що характеризують діяльність фондового ринку України за період 2014 – 2016 рр. Проаналізовано частку біржового ринку в загальному обсязі торгів на ринку цінних паперів; обсяг зареєстрованих НКЦПФР випусків цінних паперів; динаміку обсягу зареєстрованих Комісією випусків акцій; частку обсягу торгів облігаціями підприємств на ринку цінних паперів; частку обсягу торгів облігаціями підприємств на біржовому ринку у загальному обсязі торгів корпоративними облігаціями на ринку цінних паперів; частку обсягу торгів облігаціями місцевих позик на біржовому ринку у загальному обсязі торгів облігаціями місцевих позик на ринку цінних паперів; частку обсягу торгів ощадними (депозитними) сертифікатами на ринку цінних паперів; обсяг зареєстрованих випусків опціонних сертифікатів; сальдо обсягу інвестицій нерезидентів в економіку України через інструменти фондового ринку. Зазначається, що динаміка основних показників, що характеризують діяльність фондового ринку, в досліджуваному періоді є неоднозначною: за деякими з них можна прослідкувати чітку тенденцію – позитивну чи негативну, а за іншими спостерігаються коливання. Намічено напрями подолання вад розвитку вітчизняного фондового ринку.

Ключові слова: фондовий ринок, фондова біржа, фінансовий інструмент, організатор торгівлі цінними паперами, акції, облігації, депозитні сертифікати, інвестиції нерезидентів через інструменти фондового ринку.

**Михайличенко Н. Н., Мірошніченко А. А.
Исследование динамики показателей, характеризующих деятельность фондового рынка Украины**

В статье исследуется динамика показателей, характеризующих деятельность фондового рынка Украины за период 2014 – 2016 гг. Проанализирована доля биржевого рынка в общем объеме торгов на рынке ценных бумаг; объем зарегистрированных НКЦБФР выпусков ценных бумаг; динамика объема зарегистрированных Комиссией выпусков акций; долю объема торгов облигациями предприятий на рынке ценных бумаг; доля объема торгов облигациями предприятий на биржевом рынке в общем объеме торгов корпоративными облигациями на рынке ценных бумаг; доля объема торгов облигациями местных займов на биржевом рынке в общем объеме торгов облигациями местных займов на рынке ценных бумаг; доля объема торгов сберегательными (депозитными) сертификатами на рынке ценных бумаг; объем зарегистрированных выпусков опционных сертификатов; сальдо объема инвестиций нерезидентов в экономику Украины через инструменты фондового рынка. Отмечается, что динамика основных показателей, характеризующих деятельность фондового рынка, в исследуемом периоде неоднозначна: по некоторым из них можно проследить четкую тенденцию – положительную или отрицательную, а по другим наблюдаются колебания. Намечены направления преодоления недостатков развития отечественного фондового рынка.

Ключевые слова: фондовый рынок, фондовая биржа, финансовый инструмент, организатор торговли ценными бумагами, акции, облигации, депозитные сертификаты, инвестиции нерезидентов через инструменты фондового рынка.

зтитные сертификаты, инвестиции нерезидентов через инструменты фондового рынка.

**Mykhaylychenko N., Miroshnychenko O.
Investigation of the dynamics of indicators characterizing the stock market of Ukraine**

The article investigates the dynamics of indicators characterizing the stock market of Ukraine for the period of 2014 - 2016. The share of the stock market in the total volume of trades on the securities market is analyzed; the volume of securities registered by the SSMSC; the dynamics of the volume of shares registered by the Commission; share of trading volume of bonds of enterprises in the securities market; share of trading volume of bonds of enterprises in the stock market in the total volume of trades with corporate bonds in the securities market; the share of trading in bonds of local loans in the stock market in the total volume of trading in bonds of local loans in the securities market; the share of trading volumes with deposit (deposit) certificates on the securities market; the volume of registered issues of option certificates; the balance of non-resident investments into the Ukrainian economy through stock market instruments. It is noted that the dynamics of the main indicators characterizing the stock market activity in the investigated period is ambiguous: some of them can be followed by a clear tendency - positive or negative, while others observe fluctuations. It is planned to overcome the weaknesses of the development of the domestic stock market.

Keywords: stock market, stock exchange, financial instrument, securities trading organizer, stocks, bonds, deposit certificates, non-resident investments through stock market instruments.

Стаття надійшла до редакції 02.07.2018

Прийнято до друку 11.09.2018