

УДК 330.322 (477)

Кобушко І.М., к.е.н., доцент, доцент кафедри фінансів,  
Сумський державний університет

## ДІЯЛЬНІСТЬ ПРОФЕСІЙНИХ УЧАСНИКІВ ІНВЕСТИЦІЙНОГО РИНКУ: ПРОБЛЕМИ І ПЕРСПЕКТИВИ

### ACTIVITY PROFESSIONAL INVESTMENT MARKET: PROBLEMS AND PROSPECTS

У роботі проведено дослідження інституційної структури сектору професійного посередництва в межах інвестиційного ринку України в контексті актуальних тенденцій його функціонування.

The paper studies the institutional structure of the sector of professional mediation with in the investment market of Ukraine in the context of current trends in its operations.

Ключові слова: професійні учасники ринку, фондовий ринок, торговці цінними паперами, організатори торгівлі, депозитарні операції.

Keywords: professional market participants, stock market, securities traders, organizers of trade, depository operations.

**Постановка завдання.** Розвиток інвестиційного ринку – необхідна передумова розбудови та модернізації економічної системи будь-якої країни. При цьому важливе значення має інфраструктурне забезпечення переміщення капіталів як на рівні організаційного посередництва, так і на рівні компаній, що надають клієнтам специфічні інвестиційні послуги. На сьогодні в Україні тільки починають впроваджуватися міжнародні стандарти діяльності на фондовому ринку, сучасні засоби та методи торгівлі, оптимальні інструменти адміністративного контролю за учасниками.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питаннями розвитку фондового ринку України та місця в ньому професійних учасників займалися такі вітчизняні і зарубіжні науковці та фахівці як Дж. Б'юкенен, М. Голев, С. Кіреєв, О. Корнійчук, А. Кондрашихін, О. Куліш, С. Мочерний, Я. Міркін, Д. Норд, О. Собкевич, Н. Татарин, М. Фрідман, У. Шарп, В. Шелудько та інші. Разом з тим, невирішеними залишаються питання системної взаємодії різних груп агентів інвестиційного ринку, зниження його фрагментарності та централізації фондової торгівлі, зростання прозорості діяльності учасників ринку тощо.

**Мета роботи** – дослідити інституційну структуру сектору професійного посередництва інвестиційного ринку України в контексті актуальних тенденцій його функціонування.

**Виклад основного матеріалу.** Темпи зростання вітчизняного фондового ринку у 2010 році, хоч і продовжили позитивну тенденцію минулого звітного періоду, однак помітно зменшились. Порівняно з показниками відповідних індексів інших країн, Україна, тим не менше, виявилася лідером приросту (більше 70%), причому даний рух був зумовлений очікуваннями подальшого зростання товарних і фондових ринків розвинених країн, а також перетікання інвестиційного капіталу в країни, що розвиваються (табл. 1)[5].

Таблиця 1 – динаміка національних фондових індексів у 2009-2010 роках

[5]

Індекси	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	Темп приросту у 2009 році, %	Темп приросту у 2010 році, %
SHANGHAI SE COMPOSITE (Китай)	1 820,81	3 277,14	2 808,07	79,98	-14,31
CAC 40 (Франція)	3 217,97	3 936,33	3 804,78	22,32	-3,34
NIKKEI 225 (Японія)	8 859,56	10 546,44	10 228,92	19,04	-3,01
HANG SENG (Гонг-Конг)	14 387,48	21 872,50	23 035,45	52,02	5,32
FTSE 100 (Великобританія)	4 434,17	5 412,88	5 899,94	22,07	9,00
DJIA (США)	8 776,39	10 428,05	11 577,51	18,82	11,02

S&P 500 (США)	903,25	1 115,10	1 257,64	23,45	12,78
WSE WIG 20 (Польща)	1 789,73	2 388,72	2 744,17	33,47	14,88
DAX (ФРН)	4 810,20	5 957,43	6 914,19	23,85	16,06
РТС (Росія)	631,89	1 444,61	1 770,28	128,62	22,54
ММВБ (Росія)	619,53	1 370,01	1 687,99	121,14	23,21
УБ (Україна)	759,63	1 455,47	2 443,70	91,60	67,90
ПФТС (Україна)	301,42	572,91	975,08	90,07	70,20

Починаючи з 2001 року ринкова капіталізація вітчизняного фондового ринку щорічно зростала, причому темпи цього зростання також нарощувалися до 2007 включно (рис. 4). Зокрема, у 2007 році, капіталізація ПФТС досягла рівня 78,3 млрд. грн. (тобто зросла у 2,5 рази), а порівняно з 2001 роком приріст становив 6905%. У період розвитку фінансової кризи валова ринкова вартість цінних паперів, які вільно оберталися на українських торгових майданчиках, значно скоротилась та склала у 2009 році трохи більше ніж 145 млрд. грн., що на 74% менше за такий же показник 2007 року.

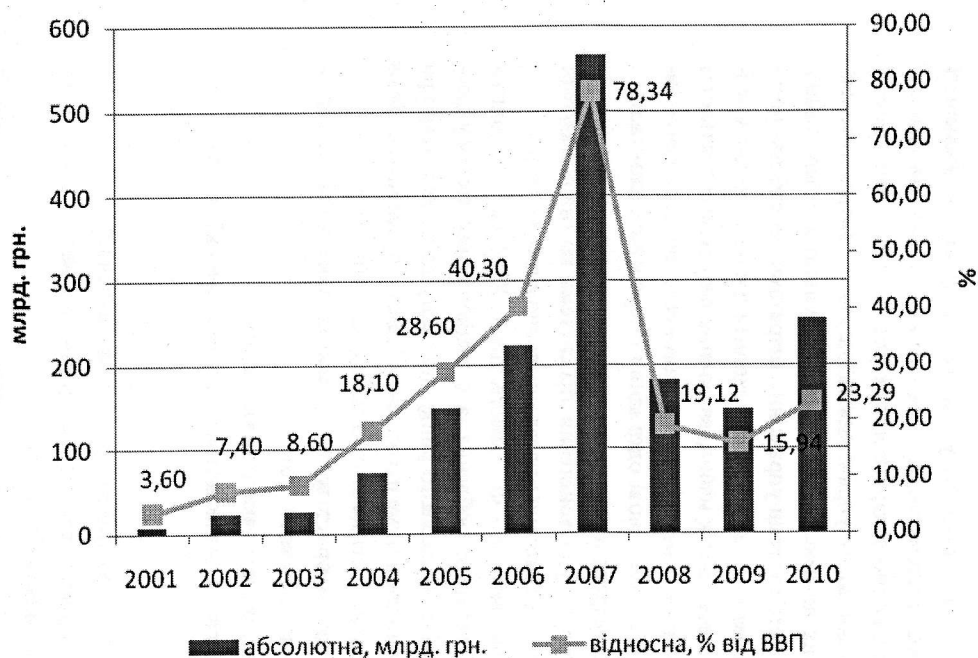


Рисунок 1 – Абсолютна та відносна капіталізація ПФТС протягом 2001-2010 років (складено на основі [3, 4])

Таким чином, відносна капіталізація ринку протягом досліджуваного періоду зростала та зменшувалася у відповідності до збільшення та скорочення абсолютної вартості біржової торгівлі. Так, якщо у 2007 році зазначений показник становив 78,3% від національного ВВП, то у період ринкової «депресії» він зменшився до критичного значення у 15,9%. Незважаючи на це, у 2010 році спостерігалася істотне зростання сукупної вартості цінних паперів: абсолютна капіталізація ринку зросла на 75%, а відносна – на 7,35 відсоткових пункти.

В роботі О. В. Собкевич [6] зазначається, що відносна капіталізація, у комплексі з іншими детермінантами (табл. 2), належить до основних індикаторів безпеки діяльності суб'єктів фондового ринку. Більшість із вказаних нижче показників не суперечать критеріям, на яких наголошують провідні статистичні дослідження в Україні.

Таблиця 2 – Ключові індикатори безпеки діяльності учасників фондового ринку (складено на основі [4, 5, 6, 7])

Індикатор,%	Фактичні значення		Порогове значення
	2006	2010	
Відношення обсягу капіталізації фондового ринку до ВВП	41,6	23,3	$\geq 60$
Темпи приросту капіталізації фондового ринку по відношенню до темпів приросту ВВП	238,0	3,8	$\geq 10$
Частка торгівлі на неорганізованому ринку у загальному обсязі торгів ЦП	94,1	91,5	$< 25-30$
Частка низьколіквідних акцій у загальній кількості представлених акцій у лістингу біржі (ПФТС)	85,2	91,7	$\leq 60$
Частка ОВДП у сумі державного боргу за цінними паперами	22,3	59,9	$\geq 70$
Дохідність ОВДП	9,26	10,05	$< 4$
Відношення доходності ОВДП до темпів зростання ВВП	0,39	0,51	$\leq 1$
Відношення вартості чистих активів інститутів спільного інвестування, що належить населенню, до депозитів населення	0,37	-	$\geq 3$
Частка іноземних портфельних інвестицій у цінні папери по відношенню до іноземних інвестицій у цілому	17,0	-	$> 25$ , але $< 50$
Частка вкладень нерезидентів в українські облігації	35,3	-	$\leq 12$

Станом на 01.07.2011 року Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР) видала учасникам фондового ринку 1741 ліцензію на здійснення професійної діяльності, а саме: 739 ліцензій на ведення діяльності з торгівлі цінними паперами; 381 – на провадження депозитарних операцій зберігачів цінних паперів; 247 – на організацію діяльності з ведення реєстру власників іменних цінних паперів; 360 – на проведення заходів з управління активами інвестиційних інвесторів; 10 – на провадження діяльності з організації торгівлі на фондовому ринку; 2 ліцензії були видані на провадження розрахунково-клірингової діяльності; 2 ліцензії на провадження депозитарної діяльності депозитарію цінних паперів [8].

Обсяг виконаних договорів торговцями цінних паперів у 2010 році склав 1537,79 млрд. грн., що на 44% перевищує відповідні показники минулого періоду. Останній квартал 2010 року продемонстрував максимальні значення обсягу виконаних договорів (майже 500 млрд. грн.) та в 1,7 раз перевищував аналогічний період 2009 року (рис. 2).

У відповідності до підсумків торгівлі у 2010 році на організаторах торгівлі сукупний обсяг біржових договорів з цінними паперами склав 131,29 млрд. грн., що у 3,64 рази більше за відповідний показник 2009 року. Вказані тенденції обумовилися, з одного боку, зростанням обсягу фінансових активів, які направлялися інвесторами (як резидентами, так і нерезидентами) на придбання цінних паперів вітчизняних емітентів, а з іншого – збільшенням вартості цінних паперів тих емітентів, з якими укладались відповідні угоди.

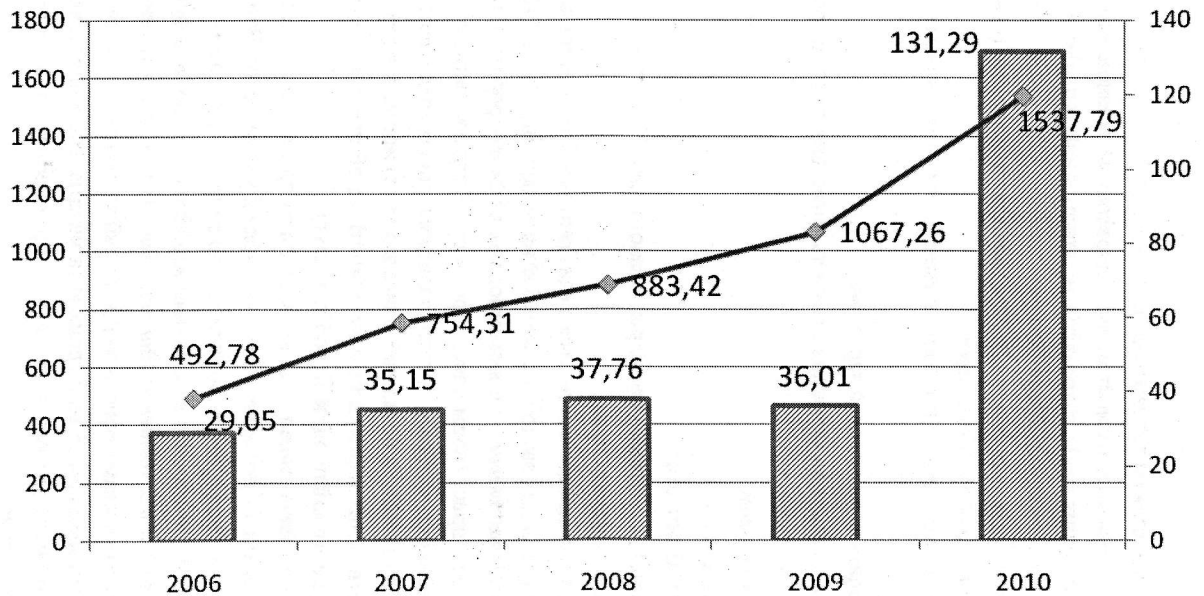


Рисунок 2 – Обсяг виконаних договорів торговцями цінних паперів протягом 2006-2010 років, млрд. грн.

Фондова біржа ПФТС у 2010 році спромоглася частково відновити позиції, втрачені нею у 2009 році, збільшивши власну частку в загальному обсязі ринкової капіталізації з 38,75% до 46,45% відповідно та утримавши першість в розмірі торгів (рис. 3). В абсолютному вимірі капіталізація лідера торгів станом на 01.07.2011 року склала 241056,13 млн. грн.

ПАТ «Українська біржа» також збільшила свою присутність в сукупному обсязі торгів на біржовому сегменті фондового ринку: з 9,13% у 2009-му році до 20,95% у 2010-му; ПАТ «Фондова біржа «Перспектива», навпаки, «скоротилась» з 31,69% до 27,91% відповідно.

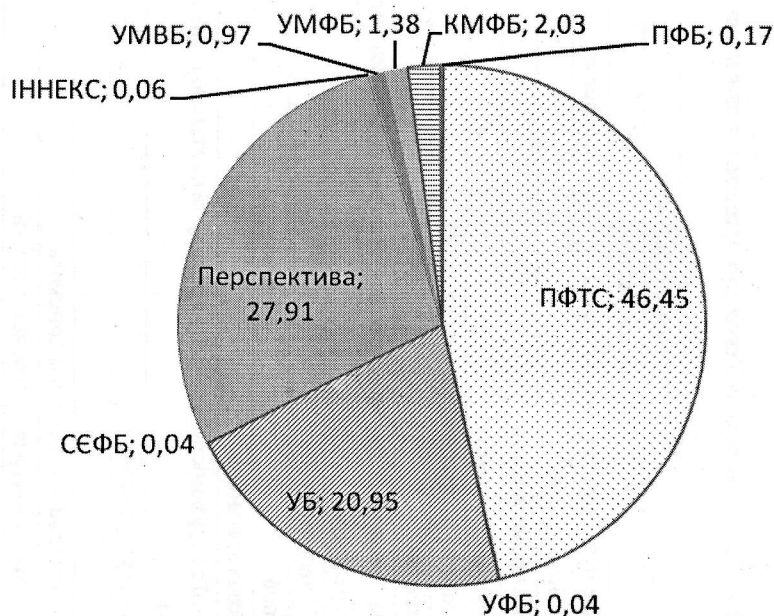


Рисунок 3 – Розподіл обсягів біржових договорів з цінними паперами на організаторах торгівлі у 2010 році

**Висновки.** Таким чином, у 2010-му – першому півріччі 2011-го року на фондовому ринку України простежувалися в основному позитивні тенденції. Цей процес підтримувався намаганням регулятора модернізувати ринок за рахунок адекватної нормативної підтримки, сприяння захисту прав емітентів, покращення умов та інструментів для емісії цінних паперів та стимулювання діяльності суб'єктів фондового ринку. Разом з тим, невирішеними залишаються проблеми недостатньої капіталізації, невеликого інвестиційного значення ринку, відсутності потужних фінансових інституцій – важливих учасників інвестиційного процесу в країні.

#### Список використаної літератури

1. Річний звіт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс] / Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua/activities/annual>.
2. Звіт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку протягом I півріччя 2011 року [Електронний ресурс] / Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua/activities/annual>.

3. Підсумки торгів [Електронний ресурс] / Фондова біржа ПФТС. – Режим доступу: <http://pfts.com/uk/trade-results/>.
4. Бюлетень Національного банку України [Електронний ресурс] / Національний банк України. – № 2, 2011. – Портал НБУ. – Режим доступу: <http://bank.gov.ua/Publication/econom.htm#Бюлетень Національного банку України>.
5. Аналітичний огляд ринку спільного інвестування у 2010 році [Електронний ресурс] / Українська асоціація інвестиційного бізнесу. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/files/articles/1422/57/2010.pdf>.
6. Собкевич, О. В. Розвиток фондового ринку України як чинник підвищення рівня економічної безпеки держави: автореф. дис... канд. екон. наук: 21.04.01 [Електронний ресурс] / О. В. Собкевич; Рада нац. безпеки і оборони України, Нац. ін-т пробл. міжнар. безпеки. – К., 2008. – 20 с. – Режим доступу: <http://www.nbuv.gov.ua/ard/2008/08sovebd.zip>.
7. Біржовий список ПФТС [Електронний ресурс] / Фондова біржа ПФТС. – Режим доступу: <http://pfts.com/uk/list-pfts/?reportday=31.12.2010&class=1&listing=1230&indID=nothing&distribution=nothing&x=18&y=6>.
8. Фондовий ринок України у першому півріччі [Електронний ресурс] / газета «Цінні папери України». – Режим доступу: [http://www.securities.org.ua/securities\\_paper/review.php?id=678&pub=5261](http://www.securities.org.ua/securities_paper/review.php?id=678&pub=5261).