

РОЛЬ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ У ФОРМУВАННІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ У СУЧАСНИХ УМОВАХ*

І. М. Кобушко, канд. екон. наук, доцент;

Я. В. Кобушко, аспірант,

Сумський державний університет, м. Суми

У цій статті досліджено стан фондового ринку в період кризових явищ в Україні, визначено основні напрямки впливу фінансової кризи на розвиток фондового ринку, вплив фондового ринку на формування інвестиційних ресурсів, розглянуто окремі проблеми його діяльності та перспективи подальшого розвитку.

Ключові слова: фондовий ринок, фінансова криза, фондові індекси, інвестиції, капітал, ліквідність, цінні папери.

В данной статье исследовано состояние фондового рынка в период кризисных явлений в Украине, определены основные направления влияния финансового кризиса на развитие фондового рынка, влияние фондового рынка на формирование инвестиционных ресурсов, рассмотрены отдельные проблемы его деятельности и перспективы последующего развития.

Ключевые слова: фондовый рынок, финансовый кризис, фондовые индексы, инвестиции, капитал, ликвидность, ценные бумаги.

ВСТУП

Одним із головних важелів розвитку та індикаторів стану сучасної національної економіки є фондовий ринок. Останнє десятиріччя вітчизняний фондовий ринок розвивався дуже динамічно, вплив нинішньої фінансової кризи надав йому нової якості, що спонукає до пошуку нових інструментів, організаційних та структурних рішень.

Світова фінансова криза та внутрішні диспропорції української економіки призвели до загострення ситуації на фондовому ринку. Незважаючи на це, протягом останнього десятиліття в даному сегменті відбулося чимало нових змін. Фондовий капітал поступово почав займати помітне місце як у грошово-кредитній політиці, так і в перспективах поліпшення інвестиційного клімату.

Останні дослідження О. Баули, З. Ватаманюк, Г. Карагач, З. Луцишин, І. Лютого, О. Мозгового, С. Мошенського, С. Ткаченко спрямовані, зокрема, на проблеми розвитку та інтеграції фондових ринків, у них наголошується на значні залежності вітчизняної економіки від іноземного інвестиційного капіталу та обґрунтовується інституційна ефективність ринку цінних паперів в Україні. Однак не втративши своєї значущості, чимало з них потребують доповнення й оновлення з огляду на останні структурні зміни та появу нової інформаційної бази.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Метою роботи є дослідження причин, що негативно впливають на розвиток фондового ринку, його вплив на формування інвестиційних ресурсів України та огляд можливих напрямків подальшого розвитку.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Вітчизняний фондовий ринок було створено за досить короткий період часу - упродовж 1995 -1998 рр. Цей етап характеризується значними

* Стаття рекомендована до друку доктором економічних наук Фроловим С. М., СумДУ, м. Суми

кількісними і якісними зростаннями фондового ринку України. Катализатором такого прискорення можна вважати такі фактори, як прискорення приватизації, зростання сектору державних цінних паперів з надзвичайно високою доходністю; високі темпи інфляції та фіксований валютний курс, що сприяв надходженню грошей нерезидентів, схильних до ризику. У період фінансової кризи 1997-1998 рр. відбувся масовий вихід іноземного капіталу з фінансового ринку, і лише з 2000 року він знову почав нарощувати обсяги.

Кількісну динаміку розвитку фондового ринку за період 2000 - 2007 рр. наведено в табл.1 [5].

Розвиток фондового ринку у 2000-2007 рр. стимулювався, з одного боку, стабільним розвитком економіки країни, зростанням обсягів ВВП, промислового виробництва, а з іншого – сприятливими зовнішніми факторами: зростанням попиту на світових ринках на продукцію основних українських експортерів, зростанням цін на продукцію металургії та усіх основних фондових індексів. Перелічені фактори в поєднанні з дешевизною фінансових активів призвели до чергового надходження спекулятивних іноземних капіталів. Так, за підсумками 2007 року індекс ПФТС зріс на 135,4% - найвищий показник у Європі і другий у світі. На фоні цього відбулося зростання українського фондового ринку, що обумовлене збільшенням обсягів прямих іноземних інвестицій в економіку України. Більша частина цих коштів інвестувалася в акції та облігації українських емітентів. Крім того, населення переорієнтувало свої доходи у фондовий ринок, що стало можливим із розвитком інститутів спільного інвестування.

Таблиця 1 - Динаміка розвитку фондового ринку України за 2000-2007 рр. [5]

Показник	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Обсяг зареєстрованих цінних паперів, млрд грн	24,80	64,35	86,64	110,26	145,02	207,01	291,08	424,33
Обсяг зареєстрованих випусків акцій, млрд грн	31,68	47,29	69,69	86,79	127,59	152,40	195,94	245,94
Обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств, млрд грн	0,07	0,69	4,27	4,24	4,11	12,75	22,07	44,48
Кількість професійних учасників фондового ринку	-	1290	1321	1346	1401	1394	1488	1576
Відношення загального обсягу торгів фондового ринку до ВВП, %	21,40	29,01	45,20	76,82	90,63	96,50	91,70	106,30

Наступний етап розвитку фондового ринку 2008-2009 рр. характеризувався стрімким падінням як під впливом зовнішніх (іпотечна криза в США, що перетворилася на світову фінансову кризу), так і внутрішніх факторів (перевага на фондовому ринку іноземних спекулятивних інвесторів). Незважаючи на значну закритість українського фондового ринку від світових фінансових криз, він продовжував чутливо реагувати на зовнішні фактори. Іноземні інвестори воліли вивести свої активи із цінних паперів і вкласти їх у більш ліквідні швейцарські франки й золото, а місцеві інвестори підтримали цю тенденцію. Неспекулятивні іноземні інвестори, що зазнали збитків на західних ринках, також стали виводити свої активи з українського

фондового ринку для покриття своїх збитків; насамперед почали виводити кошти з ризикових активів західні інвестиційні фонди. З початком 2008 року західні інвестори з українського фондового ринку вивели від \$50 до \$100 млн. При цьому вітчизняні банки, що тримали до 17% своїх активів у державних цінних паперах для підтримки своєї ліквідності, стали масово продавати корпоративні цінні папери. У результаті склалася несприятлива ситуація, за якої вплив іноземного капіталу й падіння фондового ринку вже неможливо було стримати навіть завдяки активам місцевих інвесторів і зусиллям держави. Це, у свою чергу, спричинило вихід із фондового ринку спочатку великих українських учасників, а згодом і населення [4].

На таку динаміку у 2009 році вплинули: загальна кризова ситуація в економіці (падіння ВВП, збиткова робота підприємств, відсутність структурних економічних реформ, девальваційний тиск тощо), зниження рейтингів України всіма міжнародними рейтинговими агенціями; різкі коливання цін на нафту й дорогоцінні метали; реалізація програми кредитування Стенд-бай (stand-by) МВФ та співпраця з іншими міжнародними фінансовими організаціями [3].

Узагальнюючи вищесказане, можна визначити, що фінансова криза на фондовому ринку – це криза, що виявляється у вигляді різкого зниження ліквідності ринку, падіння фондових індексів і курсів цінних паперів, виникнення дефолту емітентів за зобов'язаннями із цінних паперів, що призводить до банківської, валютної та боргової кризи. При цьому важливою особливістю поширення фондових криз на ринках цінних паперів країн із економікою, що розвивається, є висока ймовірність виникнення ланцюгової реакції виходу інвесторів із фондових ринків унаслідок падіння одного з великих ринків, що формуються. Це пояснюється тим, що на таких ринках, як правило, працюють ті ж самі міжнародні інвестори, які в разі виникнення ризику падіння ринку починають виводити свої активи з усіх аналогічних ринків [1].

Фінансова криза поряд із негативними має і позитивні наслідки. На думку деяких експертів [2], наслідками фінансової кризи можуть бути такі процеси на фондовому ринку:

- концентрація капіталу, укрупнення банківських і небанківських фінансових установ;
- активізація процесів злиття і поглинання, збільшення кількості угод купівлі-продажу для встановлення корпоративного контролю;
- зміна системи ціноутворення на фінансові активи з метою недопущення маніпулювання ринком, недобросовісної торгівлі;
- зміна структури фінансових активів у бік збільшення боргових цінних паперів;
- розроблення стандартів і кодексів, які ґрунтуються на міжнародних принципах і є придатними для застосування в національних умовах;
- розроблення нових методів прогнозування, оцінки й управління ризиками, розроблення ефективних процедур клірингу і взаєморозрахунків;
- створення ефективної податкової політики, яка має забезпечити однакове податкове навантаження для всіх суб'єктів фондового ринку.

Основними перспективами подальшого розвитку фондового ринку України, починаючи з 2010 р., є:

- відміна обов'язкового рейтингування емітента і відповідного випуску облігацій та іпотечних сертифікатів, що має полегшити залучення ресурсів, зменшити видатки з випуску та реєстрації боргових цінних паперів;
- розвиток інтернет-трейдингу, що має захопити дрібних акціонерів і населення до активнішої участі на ринку;

- посилення контролю за інформацією з організації торгівлі, що буде сприяти прозорості й відкритості ринку та підвищенню довіри до вітчизняних цінних паперів;
- поширення інформаційних технологій і створення нових продуктів для підвищення ролі організованого ринку;
- поширення інвестиційної складової у корпоративній культурі та зростання довіри до державних цінних паперів;
- розвиток інфраструктури й системи розкриття інформації, ліцензування професійних учасників та інші напрямки регуляторної діяльності;
- розроблення й уповноваження нормативно-правового забезпечення для створення нових фінансових інструментів, які стимулювали б залучення дрібного інвестора до активної участі на ринку.

ВИСНОВКИ

Необхідно відзначити, що криза початку 2008 року виявила дуже негативний аспект інтеграції українського фондового ринку в міжнародну фінансову систему: з одного боку, досить вільний доступ великих закордонних спекулятивних інвесторів (зацікавленість у можливості одержання більш високих доходів при більш високому рівні ризику) викликає сильну залежність від настроїв на світовому ринку; з другого боку, закритість біржової системи й висока вартість входу на український ринок роблять практично неможливим залучення дрібних і середніх неспекулятивних інвесторів. Під впливом зовнішніх факторів національний фондовий ринок піддається впливові криз, при цьому кризові фактори посилюються слабкою структурою учасників ринку, отже, падіння його внаслідок кризи виявляється більш глибоким, ніж на ринках із розвинутою економікою. Таким чином, тенденції розвитку українського фондового ринку дають підстави очікувати якісної і кількісної зміни в інвестиційному середовищі за умови позитивної динаміки прибутковості економіки в цілому, відсутності негативного впливу боргових ризиків держави та інших обставин.

SUMMARY

THE ROLE OF THE STOCK MARKET IN THE FORMATION OF INVESTMENT RESOURCES IN THE CURRENT CONDITIONS

*I. M. Kobushko, Ia. V. Kobushko,
Sumy State University, Sumy*

In this paper the authors investigate the condition of the stock market during the crisis in Ukraine, the main directions of the influence of the financial crisis on the development of the stock market, stock market influence on the formation of investment funds, there are considered some problems of its operations and prospects for further development.

Key words: stock market, financial crisis, stock indices, investment, capital, liquidity, securities.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Калагач Г. М. Вплив фінансової глобалізації на фондовий ринок України // Фінанси України. – 2009. – №1. – С. 115-121.
2. Ватаманюк З. Г. Інституційна ефективність ринку цінних паперів в Україні / З. Г. Ватаманюк, О. В. Баула // Фінанси України. – 2008. – № 3. – С. 101-110.
3. Ткаченко С. С. Оцінка стану і перспективи розвитку фондового ринку України / С.С. Ткаченко // Вісник НБУ. – 2010. – № 8. – С. 44-50.
4. Офіційний сайт Фондової біржі ПФТС – Режим доступу: www.pfts.com/uk/news
5. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – Режим доступу: www.ssmc.gov.ua

Надійшла до редакції 27 квітня 2012 р.