

НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ЛІКВІДНОСТІ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Серпенінова Юлія Сергіївна

к.е.н., старший викладач кафедри бухгалтерського обліку і аудиту
ДВНЗ «Українська академія банківської справи
Національного банку України»

Анотація. У статті обґрунтовано актуальність забезпечення ліквідності фондового ринку та потребу державного регулювання фондового ринку. Зазначено основні напрями підвищення ліквідності фондового ринку.

Ключові слова: фондовий ринок, біржовий ринок, ліквідність фондового ринку, операції РЕПО.

Вступ. Однією з головних функцій фондового ринку є забезпечення доступу підприємств до ринку капіталів шляхом акумулювання та перерозподілу фінансових ресурсів. На відміну від країн з розвиненою економікою, де фондовий ринок є одним із головних джерел залучення інвестиційних ресурсів, вітчизняний фондовий ринок залишається другорядним і не виконує свої функції повною мірою. Однією з причин сучасного стану і слабкого розвитку українського фондового ринку є його недостатня ліквідність.

Постановка задачі. Не дивлячись на значну кількість публікацій, присвячених різним аспектам стану і розвитку фондового ринку України, недостатня увага науковців приділена питанню забезпечення ліквідності фондового ринку. Потребує систематизації та удосконалення нормативно-правове забезпечення регулювання ліквідності фондового ринку України.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні і практичні аспекти збільшення ліквідності вітчизняного фондового ринку досліджувались у

працях таких науковців як М.О. Бурмака, С.М. Антонов, О.Г. Мендрул, І.А. Павленко, О. Швець та інші.

Метою статті є визначення основних напрямків підвищення ліквідності фондового ринку України.

Результати дослідження. Ліквідність фондового ринку є необхідною умовою ефективної торгівлі цінними паперами на біржі. Ліквідний фондовий ринок характеризується стабільною кон'юнктурою, спроможністю поглинати та реалізувати великі обсяги цінних паперів за короткі строки, незначним коливанням цін тощо. Різка зміна даних характеристик може призвести до паніки серед інвесторів, спричинивши тим самим погіршення ситуації на фондовому ринку, що може призвести до біржового краху.

Отже, головним принципом роботи фондової біржі є забезпечення ліквідності ринку, що реалізується укладанням масових угод, встановленням незначної різниці між цінами покупця і продавця, а також між цінами послідовно укладених угод. Для цього біржа обмежує кожен крок емітента, покупця і продавця жорсткими правилами. Серед них:

- порядок допуску цінних паперів до торгів;
- порядок торгівлі;
- умови і порядок оплати цінних паперів;
- зобов'язання членів біржі щодо організації належної інформації;
- внутрішній розпорядок роботи тощо [2].

Також, на нашу думку, одним з важливих напрямків забезпечення ліквідності фондового ринку є державне регулювання даного сегменту. З цією метою Рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку затверджено положення про розрахунок показників ліквідності, що обмежують ризики професійної діяльності на фондовому ринку. Відповідно до цього Рішення всі торгівці цінними паперами незалежно від організаційно-правової форми (крім банків) повинні розраховувати показники ліквідності з метою визначення здатності торгівців цінними паперами розраховуватись за своїми зобов'язаннями [3].

Державне регулювання фондового ринку є важливим елементом в напрямку зменшення ризиковості здійснення операцій на фондовому ринку. Адже створення чітких правил у частині організації торгів та розрахунків на організованому біржовому ринку суттєво підвищують довіру не лише вітчизняних, а й іноземних інвесторів.

При цьому варто відмітити недостатню активність, впливовість і зацікавленість держави у розвитку фондового ринку. Оцінка стану законодавства про ринки цінних паперів у країнах з перехідною економікою, здійснена ЄБРР в 29 країнах на предмет відповідності національних законодавств Принципам IOSCO показала, що законодавство України у сфері цінних паперів характеризується досить високим рівнем відповідності Принципам IOSCO. Але на загальному фоні (65-90% відповідності) різко виділяється вкрай низьким рівнем сегмент регулювання різних фінансових інструментів (20% відповідності Принципам IOSCO) [1].

Головною проблемою в даному аспекті є дуже незначний розмір біржового сегменту порівняно з позабіржовим. Пріоритетним для державних установ і органів повинен бути саме розвиток біржового фондового ринку, на якому операції з торгівлі цінними паперами регламентовані відповідним законодавством. Однак на практиці операції Національного банку України та Міністерства фінансів з ОВДП фактично проходять поза біржами.

Також доцільно підвищити концентрацію операцій на біржовому ринку з цінними паперами Державної іпотечної установи та акціями Фонду держмайна України. Підвищення активності державних установ на біржовому ринку призведе до збільшення обігу фінансових інструментів, що регулюються даними установами, що в результаті позитивним чином вплине на ліквідність фондового ринку.

Отже, підвищення впливовості держави у розвитку біржового сектору слугує додатковим заходом зменшення ризиків, що притаманні вітчизняному фондовому ринку. Це, відповідно, позитивним чином вплине на ліквідність

та інвестиційну привабливість біржового ринку з метою залучення капіталів іноземних інвесторів.

Ще одне питання, безпосередньо пов'язане з виконанням біржею однієї з головних своїх функцій - забезпеченням ліквідності - це підвищення ефективності інституту маркет-мейкерів. Підвищення вимог до лістингу з боку регулятора, що спостерігається в останні роки, на жаль, не привело до бажаних результатів. Натомість дієвим механізмом може стати внесення цінних паперів у лістинг бірж самими учасниками біржових торгів. Це протидіятиме штучному обмеженню кількості цінних паперів в обігу на біржах; дасть можливість професійним учасникам ринку торгувати на організованому ринку не будь-якими, а цікавими саме ринку інструментами; гарантує підтримку брокерами ліквідності ринку цінних паперів із самого початку їх обігу [5].

Наступним напрямом, спрямованим на підвищення ліквідності фондового ринку в Україні є легалізація РЕПО-договорів [4, 1]. Основною особливістю операцій РЕПО, що відрізняє їх від інших операцій кредитування, у тому числі під заставу цінних паперів, є одночасний з передачею цінних паперів перехід права власності на папери від продавця до покупця. Існують особливості і щодо способів забезпечення угоди РЕПО та прав її учасників. Забезпеченням є не весь обсяг прав на цінні папери, а їх ліквідність. Адже особі, яка надала в забезпечення ліквідні цінні папери, вигідніше їх викупити, аби не втрачати значні кошти [4].

Отже, операції РЕПО дозволяють суттєво підвищити ринкову ліквідність, адже з однієї сторони зберігається достатня ліквідність брокера, а з іншої сторони інвестор захищений від того, що надані у забезпечення цінні папери не будуть викуплені. Таким чином, інвестори зацікавлені працювати на фондовому ринку, а ліквідність брокерів у сукупності формує ліквідність фондового ринку в цілому.

З урахуванням вищезазначеного логічно була б наступна послідовність дій для активізації операцій РЕПО на українському фондовому ринку:

- на рівні ДКЦПФР і ДПА визначити нормативну класифікацію договорів РЕПО на фондовому ринку як операцій з цінними паперами незалежно від обраного способу нарахування винагороди;

- визначити критерії ліквідності для цінних паперів, що можуть використовуватися як забезпечення для даних операцій. Такими паперами мають стати державні облігації України за умови підвищення оперативності і технологічності розрахунків з ними. Дані критерії повинні бути значно жорсткішими, ніж діючі лістингові вимоги в положенні про функціонування фондових бірж;

- конкретизувати вимоги до договорів РЕПО на рівні, не нижчому, ніж це регламентовано у правилах торгівлі цінними паперами для дилерських договорів, договорів комісії, доручення, андеррайтингу та управління [4].

Зазначимо також, що активізації договорів РЕПО на українському фондовому ринку повинно передувати створення відповідної законодавчо-нормативної бази, яка б врегульовувала питання оподаткування даних операцій, а також визначала чіткі критерії, яким повинні відповідати цінні папери, надані у якості застави. Розвиток операцій РЕПО в Україні може стати поштовхом для збільшення обсягів залучення на фондовий ринок коштів фізичних осіб, які на сьогоднішній день віддають перевагу банківським депозитам та вкладенням в нерухомість.

Окрім операцій РЕПО, варто відмітити зацікавленість інвесторів в таких фінансових інструментах як деривативи. На відміну від країн з розвинутими фондовими ринками, де превалюють обсяги торгів деривативами, для України похідні фінансові інструменти залишаються доволі рідким явищем. Однією з причин такої ситуації на вітчизняному фондовому ринку є недостатня правова урегульованість обігу похідних фінансових інструментів.

Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» покладає функції проведення клірингу та розрахунків, як і організацію самого обігу деривативів, виключно на біржі. Очевидно, що й тут законодавець під розрахунками має на увазі розрахунки саме в деривативах. Оскільки обіг деривативів має здійснюватися виключно на біржах, то доцільно розробити єдиний документ, що регламентує як облік, так і кліринг і розрахунки за договорами щодо деривативів, укладеними на біржі [1]. При цьому зауважимо, що одного законодавчого врегулювання не достатньо, адже для успішної реалізації законодавчої ініціативи повинна існувати відповідна інфраструктура.

Висновки. Таким чином, забезпечення ліквідності фондового ринку є пріоритетним завданням з точки зору перспективності його розвитку. При цьому серед основних напрямків підвищення ліквідності фондового ринку можна зазначити наступні:

- обмеження учасників біржового ринку жорсткими правилами;
- посилення державного регулювання фондового ринку;
- підвищення активності державних органів і установ у діяльності фондового ринку;
- активізація операцій РЕПО на українському фондовому ринку;
- зростання обсягів використання похідних фінансових інструментів;
- поліпшення нормативно-законодавчого врегулювання фондового ринку та створення відповідної інфраструктури.

Список використаних джерел

1. Бурмака М.О. Основні напрями вдосконалення нормативної бази фондового ринку в Україні [Електронний ресурс] / М.О.Бурмака, С.М.Антонов. – Режим доступу : <http://www.aust.com.ua/docs/sro/Zminy/Programma.pdf>

2. Мендрул О.Г. Фондовий ринок: операції з цінними паперами : навч. посіб. Вид. 2-ге, допов. та перероб. / О.Г.Мендрул, І.А.Павленко. – К. : КНЕУ, 2000. – 156 с.
3. Про розрахунок показників ліквідності, що обмежують ризики професійної діяльності на фондовому ринку [Електронний ресурс] : Положення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 27.12.2007 № 2381. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0061-08>
4. Швець О. Операції РЕПО для підвищення ліквідності фондового ринку [Електронний ресурс] / О.Швець // Україна фінансова. інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку. – Режим доступу : http://ufin.com.ua/analit_mat/rzp/153.htm
5. Швець О. Як підвищити ліквідність фондового ринку [Електронний ресурс] / О.Швець // Економічна правда. – Режим доступу : http://old.epravda.com.ua/markets/2010/08/11/244583/view_print/

ПУТИ ПОВЫШЕНИЯ ЛИКВИДНОСТИ ФОНДОВОГО РЫНКА УКРАИНЫ

Аннотация. В статье обоснована актуальность обеспечения ликвидности фондового рынка и необходимость государственного регулирования фондового рынка. Указаны основные пути повышения ликвидности фондового рынка.

Ключевые слова: фондовый рынок, биржевой рынок, ликвидность фондового рынка, операции РЕПО

Directions of increasing Ukrainian stock market liquidity

Summary. Article shows the relevance of stock market liquidity and the need for government regulation of the stock market. Outlines the directions to increase stock market liquidity.

Keywords: stock market, stock market liquidity, repo transactions

Серпенінова Ю. С. Напрями підвищення ліквідності фондового ринку / Ю. С. Серпенінова // Вісник Університету банківської справи Національного банку України . – 2012. – № 3 (15). – С. 35-37.