

*Порскурова І.П.,**аспірант кафедри фінансів, аналізу та страхування,
Харківський державний університет харчування та торгівлі*

АНАЛІЗ СТАНУ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ОПЕРАЦІЙ ІЗ ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ В УКРАЇНІ

Анотація. У статті проаналізовано загальний стан та тенденції здійснення операцій із цінними паперами в Україні за їх видами. Систематизовано переваги та недоліки операцій із депозитними сертифікатами. Доведено, що в умовах нестабільної економічної та політичної ситуації, значних коливань валютного курсу депозитні сертифікати є одним із засобів зберегти і примножити тимчасово вільні кошти.

Ключові слова: цінні папери, види цінних паперів, ринок цінних паперів, операції із цінними паперами, депозитні сертифікати.

Постановка проблеми. Сучасні умови господарювання, зростання конкуренції, економічні та фінансові інтеграційні процеси поступово віддають провідні ролі ринку капіталів, зокрема ринку цінних паперів, завдяки якому підприємства мають можливість залучати додаткові фінансові ресурси для збереження прибутковості й подальшого розвитку своєї діяльності, а ринок – ефективних емітентів. Останніми роками спостерігаються істотні зміни в структурі фінансових інструментів операцій із цінними паперами в Україні, але динамічний розвиток таких операцій може відбуватися лише за умов дотримання жорстких умов світового ринку щодо ліквідності, надійності, конкурентоздатності та інших критеріїв. Окрім того, активізація діяльності суб'єктів ринку додатково ускладнюється економічною й політичною нестабільністю в країні, певними монетарними заходами влади щодо подолання кризових явищ. У цьому разі структурно-динамічний аналіз операцій на ринку цінних паперів виступає передумовою визначення перспектив розвитку операцій із цінними паперами і, як наслідок, активізації діяльності потенційно-активних суб'єктів на ринку цінних паперів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вагомий внесок у дослідження теоретичних аспектів і сучасних практичних проблем здійснення операцій із цінними паперами зробили такі вчені-економісти, як: І.Г. Брітченко, Н.Б. Кащенко, М.О. Кужелев, Є.В. Редзюк, С.М. Стабіас, Т.О. Ставерська, О.В. Ярошевська та ін. Незважаючи на різні аспекти дослідження операцій із цінними паперами, невирішеним залишається питання щодо перспектив підвищення ефективності операцій із цінними паперами та активізації діяльності потенційно-активних учасників ринку.

Мета статті полягає у визначенні тенденцій розвитку операцій із цінними паперами на підставі результатів структурно-динамічного аналізу та виділенні найбільш перспективних інструментів ринку для потенційно активних суб'єктів ринку.

Виклад основного матеріалу дослідження. У попередніх дослідженнях ми відзначали недостатнє використання потенціалу розвитку ринку цінних паперів в Україні, низький рівень залучення фінансових ресурсів підприємствами через механізм випуску цінних паперів, зумовлений значним ризиком банкрутства емітентів або неспроможністю виконання ними зобов'язань [1].

За даними Національної комісії із цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), протягом 2012–2016 рр. макроекономічні процеси в Україні характеризувалися певною нестабільністю, відповідно реагував і ринок цінних паперів (рис. 1).

Динаміка обсягу торгів на ринку цінних паперів відображає його різке падіння на 33,7% у 2013 р. порівняно з 2012 р., а у 2014 році порівняно з 2013 р. спостерігається його зростання на 39%. За підсумками 2015 р. обсяг торгів на ринку цінних паперів знизився на 6,83% порівняно з 2014 р., у 2016 р. порівняно з 2015 р. – на 2,1% і становив 2 127,55 млрд. грн.

Частка операцій із цінними паперами, що здійснювалися на біржовому ринку, досягла свого максимуму в 2014 р., однак чутливість ринку цінних паперів до змін у політичній кон'юктурі призвела до різкого скорочення обсягу торгів у 2015 р. (на 53,8%) та 2016 р. (на 17,7% порівняно з попереднім роком). Стабільно високою залишається частка операцій, що здійснювалися у позабіржовому сегменті ринку; крім того, зберігається тенденція до її зростання із 72,4% у 2013 р., коли вона була найнижчою, до 88,9% у 2016 р.

Основними інструментами на ринку цінних паперів України є акції, державні, муніципальні, корпоративні облігації, деривативи, цінні папери інститутів спільного інвестування. Ліквідний та надійний ринок акцій є одним із чинників, що визначає інвестиційний клімат у країні та сприяє залученню й перерозподілу фінансового капіталу в перспективні сфери економіки. Завдяки здатності ринку акцій до перетворення заощаджень на інвестиції відбувається поширення фінансових потоків між різними галузями та секторами економічної системи країни, чим досягається певний баланс та поліпшення загальної економічної ситуації [3, с. 21].

Операції з акціями завжди займали значну питому вагу, хоча їх обсяги й коливаються: різке падіння у 2013 р. із 591,86 млрд. грн. до 171,1 млрд. грн. змінилося у 2014 р. значним зростанням – до 415,5 млрд. грн. – і досягло 482,46 млрд. грн. у 2016 р. Проте це зростання відбулося за рахунок збільшення обсягів торгів на позабіржовому ринку. Якщо в 2013 р. 26,3% акцій оберталося на організованому ринку, то починаючи з 2014 р. їхня частка суттєво зменшується і досягає 0,43% у 2016 р. (табл. 2, 3).

Значним сегментом ринку цінних паперів, на якому відбувається обіг боргових зобов'язань, є ринок облігацій (корпоративних, державних та муніципальних). Сьогодні ринок державних облігацій відіграє одну з ключових ролей у формуванні бюджетної політики держави та є вкрай важливим для економіки у цілому [3, с. 22]. Державні облігації виступають інструментом державних запозичень, даючи змогу залучати необхідні фінансові ресурси на прийнятних умовах.

У 2012 р. зафіксовано найбільшу кількість операцій із державними облігаціями – 1 217 млрд. грн., що перевищує будь-який вид операцій із цінними паперами на фондовому ринку України, а 85,3% із них відбувалися на позабіржовому ринку.

Починаючи з 2013 р. обсяг операцій із державними облігаціями поступово зменшується (майже на 72% у 2016 р. порівняно з 2012 р.), проте вони переміщуються на організований ринок і в 2016 р. становлять 61,9%.

Обсяг операцій із корпоративними облігаціями має тенденцію до зменшення зі 125 млрд. грн. у 2012 р. до 55,4 млрд. грн. у 2016 р., при цьому їхня частка у позабіржовому ринку цінних паперів зросла з 51,9% у 2013 р. до 83,5% у 2016 р.

Деривативи у перші роки розвитку ринку цінних паперів нашої країни майже не використовувалися, лише з 2011 р. обсяги операцій із ними почали зростати – до 24 млрд. грн., але з 2013 р. спостерігається їх зменшення до 2,4 млрд. грн. у 2016 р., проте майже всі операції відбувалися на біржовому ринку.

Обсяг операцій із цінними паперами інститутів спільного інвестування значно збільшився у 2013 р. (498,5 млрд. грн.

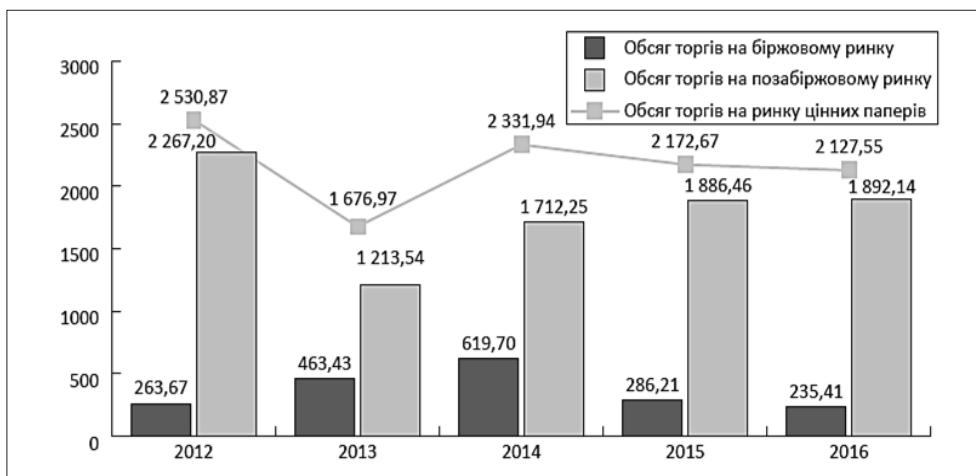


Рис. 1. Динаміка обсягу торгів на ринку цінних паперів у 2012–2016 рр., млрд. грн. [2]

Таблиця 1

Динаміка операцій із цінними паперами за їх видами у загальному обсязі операцій на ринку в 2012–2016 рр.

Обсяг торгів цінними паперами, млрд. грн.	2012	2013	2014	2015	2016
Акції	591,86	171,1	415,5	462,28	482,46
Державні облігації	1217,06	721,47	688,09	283,36	339,49
Облігації підприємств	124,99	98,87	69,92	53,77	55,44
Депозитні сертифікати	13,59	150,77	893,8	1233,12	1153,15
Деривативи	24,91	18,01	9,6	5,87	2,4
ЦП ІСІ	139,6	498,5	240,1	102,68	70,39
Векселі	412,08	3,39	1,82	29,07	21,08
Інші ЦП	7,82	16,86	14,94	3,06	3,14

Джерело: побудовано автором на даними [2]

Таблиця 2

Динаміка обсягу торгів цінними паперами за їх видами у загальному обсязі операцій на біржовому ринку в 2012–2016 рр.

Обсяг торгів цінними паперами на біржовому ринку		2012	2013	2014	2015	2016
Акції	млрд. грн.	21,54	44,92	24,46	5,22	2,08
	%	3,6	26,3	5,9	1,1	0,4
Державні облігації	млрд. грн.	178,78	345,87	545,77	250,13	210,09
	%	14,7	47,9	79,3	88,3	61,9
Облігації підприємств	млрд. грн.	26,35	47,51	32,82	13,53	9,17
	%	21,2	48,1	47,0	25,2	16,5
Депозитні сертифікати	млрд. грн.	-	-	1,00	8,71	11,26
	%	-	-	0,1	0,7	1,0
Деривативи	млрд. грн.	24,77	18,01	9,59	5,83	2,28
	%	99,4	100,0	99,9	99,3	95,0
ЦП ІСІ	млрд. грн.	5,84	6,22	7,39	2,76	0,5
	%	4,2	1,2	3,1	2,7	0,7
Інші ЦП	млрд. грн.	6,39	0,9	1,33	0,03	0,03
	%	81,7	5,3	8,9	1,0	1,0

порівняно з 139,6 млрд. грн. у 2012 р.), але в наступні роки спостерігається їх падіння до 70,4 млрд. грн. у 2016 р., при цьому більшість операцій відбувалася позабіржового ринку.

Найбільших змін зазнали угоди з векселями: з 412 млрд. грн. у 2012 р. вони зменшилися до 3,4 млрд. грн. у 2013 р., а в 2014 р. – до 1,82 млрд. грн. Ця тенденція пов'язана із запровадженням нового податку, а саме акцизу на відчуження цінних



Рис. 2. Переваги та недоліки операцій із депозитними сертифікатами

(власна розробка)

Таблиця 3

Динаміка обсягу торгів цінними паперами за їх видами у загальному обсязі операцій на позабіржовому ринку в 2012–2016 рр.

Обсяг торгів цінними паперами на позабіржовому ринку		2012	2013	2014	2015	2016
Акції	млрд. грн.	570,32	126,19	391,04	457,06	480,38
	%	96,4	73,7	94,1	98,9	99,6
Державні облигації	млрд. грн.	1038,28	375,6	142,32	33,23	129,4
	%	85,3	52,1	20,7	11,7	38,1
Облігації підприємств	млрд. грн.	98,54	51,35	37,09	40,24	46,27
	%	78,8	51,9	53,0	74,8	83,5
Депозитні сертифікати	млрд. грн.	13,59	150,77	892,8	1224,41	1141,89
	%	100,0	100,0	99,9	99,3	99,0
Деривативи	млрд. грн.	0,14	-	0,01	0,04	0,12
	%	0,6	-	0,1	0,7	5,0
ЦП ІСІ	млрд. грн.	133,76	490,28	234,63	99,97	69,89
	%	95,8	98,8	96,9	97,3	99,3
Векселі	млрд. грн.	412,08	3,39	1,82	29,07	21,08
	%	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Інші ЦП	млрд. грн.	0,49	15,96	12,54	2,44	3,11
	%	18,3	94,7	91,1	99,0	99,0

паперів поза організаторами торгівлі. Проте в 2015–2016 рр. обсяг операцій із векселями збільшився до 29 млрд. грн. та 21 млрд. грн. відповідно.

Загальний обсяг торгів на організованому ринку протягом 2016 р. досяг шестирічного мінімуму. Обсяги торгів за всіма фінансовими інструментами, крім опціонних сертифікатів, значно скоротилися порівняно з останніми роками. Разом із тим структура торгів на неорганізованому ринку значно не змінилася, у зв'язку із цим падіння обсягу торгів не можна пов'язувати зі зменшенням активності учасників. Справжньою причиною є відсутність вимог до ціноутворення на неорганізованому ринку порівняно з організованим [4]. Щодо опціонних сертифікатів, обсяги торгів на тлі загальних обсягів залишаються мінімальними, а інструмент використовується виключно для потреб галузі будівництва.

Аналіз основних показників, які визначають стан фондового ринку, показав, що сучасний ринок цінних паперів України характеризується обмеженістю ліквідності та різноманітності видів цінних паперів. Найбільшу частку торгів біржового ринку займають державні цінні папери (майже 90%), хоча в розвинених країнах співвідношення кардинально інше – лише 10% припадає на державні цінні папери [5].

Вважаємо, що особливу увагу слід приділити операціям із депозитними сертифікатами, обсяг яких на ринку стрімко зростає. Якщо в 2012 р. їх обсяг становив 13,59 млрд. грн. і всі вони відбувалися поза біржового обігу цінних паперів, то в 2016 р. обсяг торгів депозитними сертифікатами становив 1 141,89 млрд. грн., а обсяг операцій на біржовому ринку досяг 1%. Переваги та недоліки операцій із депозитними сертифікатами наведено на рис. 2.

В умовах нестабільної економічної та політичної ситуації, ризиків коливань валютного курсу, депозитні сертифікати стають одним із небагатьох засобів зберегти і навіть примножити тимчасово вільні кошти як підприємств, так і населення. Згідно з чинним законодавством України, операції з покупки депозитних сертифікатів у банків можуть здійснювати лише фізичні особи. Власниками більшої частки акцій досліджуваних нами акціонерних товариств – «потенційно-активних суб'єктів ринку» – є саме фізичні особи. Враховуючи особливості та переваги депозитних сертифікатів на відміну від інших видів цінних паперів, вважаємо доцільним починати активізацію діяльності «потенційно-активних суб'єктів ринку» на ринку саме з операцій із депозитними сертифікатами.

Висновки. Аналіз операцій із цінними паперами за їх видами довів тенденції переважно до уповільнення, а не розвитку ринку цінних паперів, що не відповідає вимогам світового ринку. Серед основних характеристик ринку можна визначити:

- вузький сегмент біржової торгівлі порівняно з позабіржовим;
- відсутність вимог до ціноутворення на неорганізованому ринку;
- низьку ліквідність, що зумовлено, зокрема, значною суб'єктів господарювання та населення;
- обмеженість ліквідності та різноманітності видів цінних паперів;
- недостатню прозорість українського ринку цінних паперів;

– відсутність стимуляційних заходів із боку держави, спрямованих на активізацію ринку цінних паперів, зокрема на діяльність потенційно активних суб'єктів ринку.

Враховуючи особливості та переваги депозитних сертифікатів на відміну від інших видів цінних паперів вважаємо доцільним починати активізацію діяльності «потенційно-активних суб'єктів» на ринку саме з операцій із депозитними сертифікатами.

Література:

1. Економічна сутність операцій з цінними паперами / І.П. Порсюрора, Т.О. Ставерська, Н.Б. Кашена. Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг. 2016. Вип. 2(24). С. 35–46.
2. Річна звітність. Національна комісія із цінних паперів та фондового ринку URL: <http://www.nssmc.gov.ua/activities/annual>.
3. Ярошевська О.В. Комплексне оцінювання розвитку фондового ринку України. Схід. 2017. № 3 (149). С. 21–27. URL: <http://skhid.com.ua/article/download/108112/103324>.
4. НКЦПРФ. Загальна інформація щодо торгівлі цінними паперами на організованому ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/analytics-test/>.
5. Аналіз розвитку національного ринку корпоративних цінних паперів в умовах європейської інтеграції / М.О. Кужелев, І.Г. Брітченко, С.М. Стабіас. Науковий вісник Мукачівського державного університету. Економіка. 2015. Вип. 1(3). С. 237–242. URL: <http://www.msu.edu.ua/vision/wp-content/uploads/2015/10/13-2015-41.pdf>.
6. Редзюк Є.В. Ринок цінних паперів України: уроки антиреформ. URL: https://dt.ua/finances/rinok-cinnih-papiriv-ukrayini-viroki-antireform-bezsistemnist-i-haotichnist-reformistskih-inicijativ-ne-tilki-strimuyut-rozvitok-rinku-cp-a-y-zagrozhuuyut-yogoisnuvannyu-244423_.html.

Порсюрора І.П. Аналіз состояния и перспектив развития операций с ценными бумагами в Украине

Аннотация. В статье проанализировано общее состояние и тенденции осуществления операций с ценными бумагами в Украине по их видам. Систематизованы преимущества и недостатки операций с депозитными сертификатами. Доказано, что в условиях нестабильной экономической и политической ситуации, значительных колебаний валютного курса депозитные сертификаты являются одним из способов сохранить и приумножить временно свободные средства.

Ключевые слова: ценные бумаги, виды ценных бумаг, рынок ценных бумаг, операции с ценными бумагами, депозитные сертификаты.

Porsiuorova I.P. Analysis of the state and prospects of development of transactions with securities in Ukraine

Summary. The article analyzes the general condition and tendencies of transactions with securities in Ukraine by their types. The advantages and disadvantages of transactions with deposit certificates are systematized; the results of the analysis proved that in conditions of unstable economic and political situation, significant fluctuations of the exchange rate deposit certificates are one of the means to preserve and increase the temporarily free funds.

Keywords: securities, types of securities, securities market, transactions with securities, deposit certificates.