

**Н. М. Михайличенко,**  
кандидат економічних наук,

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

## СУЧАСНИЙ СТАН ТА ДИНАМІКА РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

**Постановка проблеми.** Фондовий ринок – важлива складова фінансової системи будь-якої економічно розвиненої країни. Фондові ринки існують для того, щоб звести покупців і продавців цінних паперів, забезпечуючи перелив капіталу від суб'єктів, готових інвестувати, до підприємств, яким для розвитку необхідні інвестиції. Розвинений фондовий ринок сприяє стійкому зростанню економіки завдяки своїм ключовим функціям, пов'язаним з розвитком середнього та великого бізнесу – опори економіки кожної країни. Він слугує важливим інфраструктурним елементом економічної політики держави, сприяючи вільному обміну фінансовими активами.

На жаль, на даному етапі розвитку вітчизняної економіки фондовий ринок не виконує свої функції. Саме тому дослідження основних проблем сучасного фондового ринку України та способів їх розв'язання є достатньо актуальним. В умовах посилення економічної та політичної нестабільності в Україні вітчизняний фондовий ринок втрачає навіть ті позиції, які було досягнуто в попередній період. Він не спроможний слугувати механізмом вільного переливу капіталу, що стає серйозною перешкодою на шляху євроінтеграційних процесів. Тому наукове обґрунтування функціонування вітчизняного фондового ринку, детальний аналіз його поточного стану, проблем та тенденцій, що спостерігаються, та пошук шляхів його розвитку є актуальним та своєчасним завданням.

**Аналіз останніх досліджень.** Проблемам становлення фондового ринку України присвячено низку робіт провідних вітчизняних вчених, серед яких варто відзначити дослідження: Г. Азаренкової, Т. Гужви, А. Калини, М. Карліна, В. Корнєєва, Н. Костіної, М. Кутузової, Д. Лук'яненка, І. Лютого, О. Мозгового, В. Смагіна, І. Шкодінової та ін. [1-12]. Втім, досліджень з даної проблематики все ще недостатньо.

**Метою роботи** є аналіз сучасного стану фондового ринку України та динаміки його функціонування протягом останніх років, дослідження проблем і перешкод, що спостерігаються на шляху його розвитку, та пошук шляхів їх подолання.

**Виклад основного матеріалу.** Згідно з оцінкою FTSE, український фондовий ринок за ступенем свого розвитку не досягає навіть рівня Frontier Market – ринків «граничного», найнижчого рівня.

Здебільшого, це зумовлено відривом вітчизняного фондового ринку від його основних функцій та від реальних економічних потреб.

Класична фондова біржа – це місце, де стрічається попит і пропозиція на певний фінансовий інструмент, завдяки чому встановлюється його ціна. Основу біржового фондового обігу становлять акції, а однією із класичних функцій виступає саме фіксація ціни. Для акціонерних товариств – це зручний спосіб залучення коштів, що є за своєю суттю умовно платними, це механізм визначення вартості бізнесу. Для інституційних та неінституційних інвесторів – це можливість капіталовкладень з метою отримання доходу у вигляді участі в капіталі чи позитивної різниці між ціною купівлі і ціною продажу акцій. Саме цим і зумовлена надзвичайно важлива роль, яку відіграє фондовий ринок в фінансових системах економічно розвинених країн.

Натомість, вітчизняний фондовий ринок в такому випадку використовується як інструмент продажу бізнесу, і частка таких операцій – незначна. Реальний сектор економіки майже не користується можливістю залучення коштів через фондовий ринок.

При цьому, як зазначають О.В. Балашова та С.Є. Борисова, тільки активізація внутрішніх інвестицій, без яких у країну не надходять прямі іноземні інвестиції, дозволять Україні подолати бюджетні труднощі [13].

Проаналізуємо структуру та динаміку обсягу біржових контрактів з цінними паперами на українському фондовому ринку в розрізі організаторів торгівлі (фондових бірж) за період 2014-2016 рр. за даними офіційного сайту Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) [14]. Результати аналізу представимо в табл. 1.

Як показав аналіз, представлений в табл. 1, фондовий ринок України знаходиться на стадії неухильної рецесії. Протягом аналізованого періоду, з 2014 по 2016 р., український фондовий ринок упав більш ніж на 62%.

Також не можна не відзначити структуру вітчизняного фондового ринку, де структурного значущих бірж лише дві: «Перспектива» і ПФТС. У 2016 р. спостерігається різкий зліт торгів на біржі ПФТС: загальний обсяг торгів цінними паперами на фондовій біржі ПФТС збільшився на 77% і склав 95023 млн грн. Усього в 2016 р. було укладено

**Аналіз структури та динаміки обсягу біржових контрактів з цінними паперами  
за період 2014-2016 рр. в розрізі організаторів торгівлі**

Організатор торгівлі	2014 р.		2015 р.		Динаміка 2014-2015 рр.		2016 р.		Динаміка 2015-2016 рр.	
	%	млн грн	%	млн грн	Структурних пунктів	млн грн	%	млн грн	Структурних пунктів	млн грн
УФБ	0,073	463,08	1	301,98	-0,927	-161,1	0,79	18,93	-0,21	-283,05
ІННЕКС	0,43	27,32	0,17	5,09	-0,26	-22,23	0,08	1,98	-0,09	-3,11
Універсальна	2,02	12739,29	0,2	591,30	-0,02	-12147,99	0,1	252,09	-0,1	-339,21
ПФТС	15,87	99910,23	18,4	53621,41	2,535	-46288,82	40,1	95023,54	21,7	41402,13
КМФБ	1,58	9955,61	1,22	3565,31	-0,36	-6390,3	0,73	1 743,32	-0,49	-1821,99
УМВБ	0,04	257,59	0,045	118,67	0	-138,92	0,915	21,71	-0,03	-96,97
Перспектива	78,8	496103,96	77,2	224455,51	-1,6	-271648,45	57,5	136 296,56	-19,7	-88158,95
СЄФБ	0,25	1265,53	0,49	1413,39	0,29	147,86	0,02	59,09	-0,47	-1354,3
УБ	1,36	8588,00	2,3	6692,43	0,4	-1895,57	1,49	3 536,08	-0,81	-3156,35
Усього	100	629429,38	100	290765,09	-46,2	-338545,52	100	236953,29	21,9	-53811,8

\* За даними НКЦПФР.

9 528 угод. Це зумовило зростання структурного впливу зазначеної біржи в загальному обсязі торгів на вітчизняному фондовому ринку з 18,4% в 2015 р. до 40,1% в 2016 р.

Відповідно до джерела [15], визначальними для позитивних підсумків 2016 р. на ПФТС виявилися результати торгів державними облигаціями – у відповідному періоді вартість біржових контрактів з ними виросла на більш ніж 97%, до 89216 млн грн.

Натомість, на фондовій біржі «Перспектива» спостерігалось різке падіння як за обсягом контрактів, так і за структурною часткою, що зменшилась з 77,2% у 2015 р. до 57,5% у 2016 р. У 2016 р. загальний обсяг торгів цінними паперами на фондовій

біржі «Перспектива» зменшився на 25,5% і скоротився на 88158 млн грн. Причини такого скорочення, як свідчить джерело [16], – зниження на 40% торгівлі облигаціями внутрішньої держпозики, які займають чільне місце в структурі торгівлі цінними паперами на даній біржі.

Проаналізуємо структуру та динаміку обсягу біржових контрактів з цінними паперами на українському фондовому ринку в розрізі видів фінансових інструментів за період 2014-2016 рр. за даними офіційного сайту Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [14]. Результати аналізу представимо в табл. 2.

Таблиця 2

**Аналіз обсягу біржових контрактів з цінними паперами з розподілом  
за видами фінансових інструментів за період 2014-2016 рр., млн грн**

Вид фінансового інструменту	2014 р.		2015 р.		Динаміка 2014-2015 рр.		2016 р.		Динаміка 2015-2016 рр.	
	%	млн грн	%	млн грн	Структурних пунктів	млн грн	%	млн грн	Структурних пунктів	млн грн
Акції	4,22	26597,10	2	5810,88	-2,22	-20786,22	0,92	2179,96	-1,08	-3630,92
Облигації підприємств	5,37	33804,38	4,67	13604,11	-0,7	-20200,27	4	9 433,74	-0,67	-4170,37
Державні облигації України	88	553291,34	87,12	253319,74	-0,88	-299971,6	89,1	211257,15	1,98	-42062,59
Інвестиційні сертифікати	0,68	4252,21	0,746	2170,15	0,066	-2082,06	0,166	395,30	-0,58	-1774,85
Депозитні сертифікати Національного банку України	0,16	1000,26	3	8714,54	2,84	7714,28	4,8	11 376,81	-1,8	2662,27
Опціонні сертифікати	0,045	286,71	0,211	615,33	0,166	328,62	0,434	1 028,65	0,223	413,32
Деривативи	1,52	9611,45	2,24	6516,48	0,72	-3094,94	0,5	1 190,40	-1,74	-5326,08
Усього	100	628843,45	100	290751,23	-0,008	-338545,52	100	236953,29	-3,667	-53889,22

\* За даними НКЦПФР.

Як показав аналіз, представлений в табл. 2, симптоматичною є тенденція до скорочення частки акцій в структурі операцій. Надзвичайно мала частка акцій – 4,22% у 2014 р., скорочується вдвічі ко-

жен рік і становить, відповідно, 2 та 0,92% в 2015 р. та 2016 р. Це яскраво висвітлює головну проблему вітчизняного фондового ринку – невиконання ним основних економічних функцій. На розвинених

фондових ринках частка акцій в торгівлі цінним папером значно вища. Наприклад, в США торгівля акціями перевищує 70% в структурі загальних обсягів торгів.

У поточному році простежується відсутність змін як за структурною вагою основних організаторів торгівлі, так і за структурою операцій за видами фінансових інструментів. Слід зазначити, що на серпень 2017 р. в Україні залишилось лише п'ять фондових бірж. При цьому основний обсяг торгів відбувався на трьох майданчиках. Число бірж скоротилося за рахунок відсіву незначущих, а співвідношення лідерів («Перспектива» та ПФТС) в 2017 р. залишилось приблизно тим самим, що і в структурі 2016 р.: 57 і 37% відповідно.

На фондовій біржі «Перспектива», у серпні 2017 р. було укладено 665 договорів на загальну суму 11,03 млрд грн (на 13% більше, ніж попереднього місяця).

У серпні ФБ «Перспектива» посіла перше місце за обсягом торгів (з часткою загального біржового обороту 57%), друге місце – у ФБ ПФТС (37%), третє – в «Українській біржі» (5%).

У розрізі фінансових інструментів ринкова частка ФБ «Перспектива» становила: за серпень 2017 р. щодо ОВДП – 73%, облігацій підприємств – 5, інвестиційних сертифікатів – 54, опціонних сертифікатів – 100%; за січень-серпень 2017 р. щодо ОВДП – 68%, облігацій підприємств – 29, інвестиційних сертифікатів – 22, опціонних сертифікатів – 68%.

Найбільший обсяг торгів на ФБ «Перспектива» у серпні було зафіксовано з державними облігаціями України (99,35% від загального обсягу). При цьому 42,78% торгів проведено на ринку РЕПО, 57,13 – на адресному ринку, 0,07 – на ринку заявок, 0,02% – на ринку розміщення.

Обсяги торгів державними облігаціями порівняно з січнем-серпнем 2016 р. зросли на 19%, опціонними сертифікатами – в 2,1 раза. Також на 63% зросли обсяги торгів на ринку заявок, в 2,1 раза – на ринку РЕПО.

У серпні обсяг торгів на фондових біржах України склав 19 млрд грн (в 1,4 раза більше ніж за липень), з початку 2017 р. – 132 млрд грн (на 11% менше ніж за січень-серпень 2016 р.) [16].

На фондовій біржі ПФТС в серпні 2017 р. було зафіксовано зростання активності учасників ринку цінних паперів.

Вартість біржових контрактів у серпні 2017 р., укладених на ПФТС, склала 7,08 млрд грн, що перевищує на 91% показник попереднього місяця.

Кількість біржових контрактів, за звітний період, укладених учасниками ПАТ «Фондова біржа ПФТС», зросла на 3,2% та дорівнювала 736.

Результати торгів акціями виявились вирішальними – порівняно з липнем вартість угод з акціями в серпні зросла на 45210% та склала 2,92 млрд грн. У цьому відіграли важливу роль успішні аукціони

Фонду державного майна України, які проводились у попередньому місяці.

Збільшення активності було зафіксовано й у інших сегментах. Зокрема, вартість угод з державними облігаціями за звітний період зросла на 13,81% до 3,99 млрд грн., а цінними паперами інститутів спільного інвестування – на 28,7% до 67 тис. грн. Обсяг торгів корпоративними облігаціями минулого місяця склав 167 млн грн, що виявилось на 7% менше показника липня.

У серпні 2017 р. Індекс ПФТС зменшився на 0,51% (з 287,92 до 286,43 пункту), а з початку року – зріс на 8,03% (з 265,15 до 286,43 пункту).

Загальний обсяг торгів на «Українській біржі» в серпні 2017 р. збільшився порівняно з липнем на 57,45% і склав 491,9 млн грн, а загальна кількість угод – на 10% і досягла 8219. Обсяг торгів на строковому ринку «Української біржі» за місяць збільшився на 91,15% і склав 322,2 млн грн (12352 контракти), а кількість угод дорівнювала 1784, що на 89,99% більше ніж у липні. Обсяг торгів цінними паперами в серпні склав 169,7 млн грн (з них обсяг торгів акціями – 158 млн грн), що на 17,96% більше ніж у липні.

При цьому кількість угод, укладених з цінними паперами на біржі за місяць, зменшилась на 1,5% і склала 6435.

Кількість розрахованих угод на ПАТ «Українська біржа» з держпаперами в останньому літньому місяці дорівнювала 18 угод, а їхній обсяг – 7,1 млн грн.

У серпні Індекс українських акцій, що розраховується «Українською біржею», збільшився на 0,99% – з 1118,56 до 1129,58 пункту, а з початку року – на 41,9% – з 795,84 до 1129,58 пункту.

Після відходу з ринку в 2016 р. УМФБ і СЕФБ, що скоротило кількість функціонуючих в країні фондових бірж з 10 до 8, в останні місяці стався ще один виток зменшення суб'єктів біржового ринку. Припинення діяльності УМФБ, КМФБ і ФБ «Універсальної» залишило на ринку 5 операторів. Утім, якщо врахувати відсутність торгів на УМВБ і епізодичний характер укладення угод на «ІННЕКС», реально в Україні залишилося три регулярно функціонуючі фондові біржі, дві з яких системно збиткові.

**Висновки.** Динаміка функціонування українського 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 збитковими.

Подолати вищезазначені проблеми можна тільки за рахунок системного підходу до оздоровлення вітчизняного фондового ринку, що має включати законодавче вдосконалення як на рівні функціонування організаторів торгівлі, так і на рівні підходів до функціонування акціонерних товариств.

Лише за умови налагодження роботи фондового ринку як основного інструменту інвестування та залучення інвестиційних коштів у розвинених країнах, Україна може розраховувати на приплив іноземного інвестиційного капіталу.

#### Література

1. **Азаренкова Г. М.** Основні тенденції розвитку фондового ринку в посткризовий період / Г.М. Азаренкова, І. В. Шкодінна // Вісник НБУ. – 2012. – № 2. – С. 3–7.
2. **Гужва Т. О.** Роль фондового ринку в економіці України / Т. О. Гужва // Держава та регіони. – 2004. – № 3. – С. 23–27. – (Серія: Економіка підприємства).
3. **Калина А. В.** Рынок ценных бумаг (теория и практика): учеб. пособие / А. В. Калина, В. В. Корнеев, А. А. Кошечев. – Киев: МАУП, 1999. – 256 с.
4. **Карлін М. І.** Фінанси зарубіжних країн / М. І. Карлін. – Київ: Кондор, 2009. – 384 с.
5. **Корнєєв В. В.** Управління кредитними та інвестиційними потоками капіталу: автореф. дис. ... д-ра екон. наук: 08.04.01 / В. В. Корнєєв; Ін-т екон. прогнозування НАН України. – Київ, 2004. – 39 с.
6. **Костіна Н. І.** Проблеми формування фондового ринку в Україні / Н. І. Костіна, К. С. Марахов // Фінанси України. – 2000. – №2. – С. 36.
7. **Кугузова М. М.** Трансформація фондового ринку як фактор росту економіки України [Електронний ресурс] / М. М. Кугузова // Економічний форум. – 2014. – № 4. – С. 230–236. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/ecfor\\_2014\\_4\\_38.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/ecfor_2014_4_38.pdf). – Заголовок з екрана.
8. **Лук'яненко Д. Г.** Міжнародна інвестиційна діяльність: підручник / Д. Г. Лук'яненко, Б. В. Губський, О. М. Мозговий. – Київ: КНЕУ, 2002. – 485 с.
9. **Лютий І. О.** Фінансово-економічна криза 2008–2010 рр.: деякі чинники та уроки / І. О. Лютий, О. К. Юрчук // Вісник НБУ. – 2011. – № 1. – С. 10–16.
10. **Мозговий О. М.** Фондовий ринок: навч. посіб. для студ. / О. М. Мозговий. – К.: КНЕУ, 1999. – 316 с.
11. **Смагін В.** Проблеми регулювання фінансового ринку в контексті структурних трансформацій / В. Смагін // Ринок цінних паперів України. – 2008. – № 7/8. – С. 45–50.
12. **Шкодінна І. В.** Самоорганізація фондового ринку в умовах глобальної невизначеності: монографія / І. В. Шкодінна. – К.: УБС НБУ, 2013. – 406 с.
13. **Балашова О. В.** Напрямки формування національної політики України в умовах глобалізації світового фінансового простору / О. В. Балашова, С. Є. Борисова // Економічний вісник Донбасу. – 2017. – № 2 (48). – С. 143–149.
14. **Офіційний сайт** Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.nssmc.gov.ua](http://www.nssmc.gov.ua). – Назва з екрана.
15. **StockWorld** [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.stockworld.com.ua> – Назва з екрана.
16. **Офіційний сайт** фондової біржі «Перспектива» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://fbr.com.ua>. – Назва з екрана.

#### **Михайличенко Н. М., Мірошніченко О. О.** **Сучасний стан та динаміка розвитку фондового ринку України**

У статті обґрунтовується значущість фондового ринку як для фінансової системи, так і для розвитку реального сектору економіки країни. Проводиться аналіз фондового ринку України за період 2014–2016 рр. як в розрізі організаторів торгівлі (фондових бірж), так і в розрізі фінансових інструментів. Аналізуються симптоматичні диспропорції в структурі угод за різними фінансовими інструментами. Простежується розвиток відзначених тенденцій у поточному 2017 р. Намічено напрями подолання вад розвитку вітчизняного фондового ринку.

*Ключові слова:* фондовий ринок, фондова біржа, фінансовий інструмент, організатор торгівлі цінними паперами, акції, облігації внутрішньої державної позики.

#### **Михайличенко Н. Н., Мірошніченко А. А.** **Современное состояние и динамика развития фондового рынка Украины**

В статье обосновывается значимость фондового рынка как для финансовой страны, так и для развития реального сектора экономики страны. Проводится анализ фондового рынка Украины за период 2014–2016 гг. как в разрезе организаторов торговли (фондовых бирж), так и в разрезе финансовых инструментов. Анализируются симптоматические диспропорции в структуре сделок с различными финансовыми инструментами. Прослеживается развитие отмеченных тенденций в текущем 2017 г. Намечены направления преодоления недостатков развития отечественного фондового рынка.

*Ключевые слова:* фондовый рынок, фондовая биржа, финансовый инструмент, организатор торговли ценными бумагами, акции, облигации внутреннего государственного займа.

#### **Mykhaylychenko N., Miroshnychenko O.** **Current state and dynamics of the Ukrainian stock market development**

The article substantiates the importance of the stock market both for the financial system of the country and for the development of the real sector of the country. An analysis of the stock market of Ukraine for the period from 2014 to 2016 is carried out both in the context of trade organizers (stock exchanges) and in the context of financial instruments. The analysis of the symptomatic disproportions in the structure of transactions by various financial instruments is analyzed. The development of marked tendencies in the current 2017 is traced. Directions of overcoming the defects of development of the domestic stock market are outlined.

*Keywords:* stock market, stock exchange, financial instrument, organizer of securities trading, shares, bonds of internal state loan.

Стаття надійшла до редакції 08.09.2017

Прийнято до друку 12.09.2017