

Кучерява К. Я.

*доцент кафедри управління персоналом та підприємництва
Навчально-наукового інституту
«Інститут державного управління»
Харківського національного університету
імені В. Н. Каразіна
м. Харків, Україна*

Торчанський О. О.

*магістр кафедри управління персоналом та підприємництва
Навчально-наукового інституту
«Інститут державного управління»
Харківського національного університету
імені В. Н. Каразіна
м. Харків, Україна*

DOI: <https://doi.org/10.36059/978-966-397-290-9-13>

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ: ІНСТИТУЦІЙНИЙ ВИМІР

Український ринок цінних паперів тривалий час лишається недооціненим і не відіграє значимої ролі у функціонуванні національної економіки. Однак, саме завдяки фондовому ринку українському уряду вдалося в цей нелегкий час поповнити державну скарбницю на 315 млрд грн шляхом розміщення облігацій внутрішньої державної позики. І, планується, що у 2023 р. вартість запозичень шляхом їх емісії складе 91 млрд грн.

Ринок цінних паперів України є відносно молодим, але зі сформованим нормативно-правовим та інституційним каркасом. Наразі в Україні функціонує кілька операторів організованих ринків капіталу, основними з яких є фондові біржі «Перспектива» та «ПФТС», що забезпечують 97 % торгівлі. Оцінка стану фондового ринку України до повномасштабної російської агресії дозволила виявити наступне:

– попри деяке пожвавлення протягом останніх років, українському ринку цінних паперів так і не вдалося досягти рівня 2014 р., коли країна вперше стикнулася з російською агресією; якщо у 2014 р. обсяг торгів склав 39,7 % від ВВП, то вже у 2021 р. – 8,3 %;

– основним фінансовим інструментом стали облігації внутрішньої державної позики (ОВДП): якщо у 2011 р. частка ОВДП становила 46,35 % структури обсягу торгів, то у 2021 р. – уже 98,8 %, в той час як частка акцій у структурі торгів становила 40,14 % у 2011 р., а у 2021 р. – 0,15 %, тобто в результаті дії «ефекту витіснення» відбувається структурна деформація українського ринку цінних паперів;

– в період 2014–2021 рр. мало місце зменшення чисельності організаторів торгівлі та її учасників, скоротилися кількість та обсяг випуску акцій і облігацій;

– основним емітентами національного ринку цінних паперів є підприємства та організації переробної промисловості, такі, що здійснюють операції з нерухомим майном, фінансову та страхову діяльність;

– на фондовому ринку України обертаються казначейські облігації Сполучених Штатів Америки, акції іноземних інвестфондів, єврооблігації, ф'ючерси на іноземні цінні папери та близько 90 цінних паперів іноземних емітентів;

– за підрахунками експертів за останні десять років наш фондовий ринок скоротився у 130 разів [1–3].

Тож на українському фондовому ринку сформувалися різнонаправлені тенденції. Так, необхідність приведення правил його функціонування до вимог міжнародних стандартів сприяють поступовому вилученню з ринку недобросовісних гравців і його відкриття для іноземних цінних паперів, зростає зацікавленість зі сторони фізичних осіб, розвиваються мобільні застосунки та електронні торговельні платформи для спрощення операцій з фінансовими інструментами. З іншого – національний фондовий ринок дедалі більше звужується, перестає бути механізмом перерозподілу капіталу для потреб підприємців, натомість перетворюючись на інструмент покриття державних витрат.

З початком війни Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку було вжито низку заходів з метою стабілізації та адаптації ринку цінних паперів до умов воєнного: заборона здійснювати операції з фінансовими інструментами; дозвіл на розміщення та обіг військових державних облігацій, спрощення процедури їх купівлі; подовження строку дії сертифікатів для професійних учасників; звільнення емітентів цінних паперів від зобов'язання розкривати регульовану інформацію. Проте проваджувані заходи не дозволили нерезидентам мінімізувати ризики шляхом продажу своїх активів, а учасникам ринку – диверсифікувати свої портфелі, обґрунтованість

багатьох заходів викликає сумніви. Питання викликає і робота самого регулятора, що тривалий час не міг налагодити нормальну комунікацію з учасниками ринку [4, с. 85].

Проведений аналіз дозволив розмежувати сильні сторони та можливості фондового ринку та слабкі сторони і загрози відповідно до технології SWOT-аналізу (таблиця 1). Його основними недоліками є структурне викривлення й недостатній розвиток фінансових інструментів, наднизька залученість національних підприємств реального сектору до ринку капіталів, недостатній рівень інфраструктурного забезпечення. Однак ключовою перепорою лишається низький рівень інституційної та фінансової спроможності регуляторів.

Таблиця 1

SWOT-аналіз фондового ринку України

| Сильні сторони | Слабкі сторони |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> – потужний внутрішній інвестиційний потенціал; – активне співробітництво з міжнародними та іноземними фінансовими регуляторами; – реформа фінансового сектору (поступове «очищення» від недобросовісних гравців; удосконалення стандартів корпоративного управління; посилення захисту прав споживачів фінансових послуг; посилення боротьби зі зловживаннями на ринках капіталу). | <ul style="list-style-type: none"> – обмеженість торговельних майданчиків вкладеннями в ОВДП; – низька залученість вітчизняних підприємств до ринків капіталу; – недостатній рівень розвитку інфраструктури ринку капіталів; – недостатній рівень розвитку системи нагляду і контролю за діями учасників фондового ринку; – недостатній рівень інституційної та фінансової спроможності регуляторів ринку капіталу. |
| Можливості | Загрози |
| <ul style="list-style-type: none"> – розширення іноземних емітентів цінних паперів; – зростання зацікавленості щодо ринку цінних паперів з боку населення; – дотримання (з урахуванням викликів воєнного часу) наміченого курсу реформ й його активна реалізація зі здобуттям перемоги й переходом економіки на мирні рейки | <ul style="list-style-type: none"> – низький рівень довіри іноземних інвесторів і бізнесу; – нестабільна політико-економічна ситуація в світі; – «заморожування» процесу реформ через військову агресію. |

Наразі ж паралельно співіснує два сценарії реформування й розвитку національного ринку цінних паперів – Меморандум про взаєморозуміння між Урядом, Європейським банком реконструкції та

розвитку, Американською торговельною палатою в Україні та Агентством США з міжнародного розвитку у сфері національної біржової торгівлі капіталом та організованих товарних ринків та Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 р., і не зрозуміло, за яким з них регулятор рухатиметься далі [2; 5].

У будь-якому випадку, його розвиток і підвищення конкурентоспроможності, насамперед, залежать від наявності скоординованої державної концепції розвитку національного фондового ринку та плідної співпраці всіх відповідних регуляторів і контролюючих органів. При цьому фокус уваги має зосереджуватися, першочергово, на подальшій розробці нормативно-правової бази, розбудові інноваційної інфраструктури ринку цінних паперів, формуванні безпечних і прозорих умов роботи для всіх учасників.

В цілому, європейський вибір став вектороформуючим фактором становлення національного ринку цінних паперів. В умовах війни, регулятори ринку капіталів, безумовно, обмежені у своїх діях. Однак важливо, щоб розпочатий шлях реформ не було зведено нанівець, а зі здобуттям перемоги намічені кроки активно впроваджувалися. Якщо наявні напрацювання та заданий темп роботи з приведення національного фондового ринку до кращих світових стандартів у цій сфері буде збережено, очікуємо, що зі здобуттям перемоги й макроекономічною стабілізацією, фондовий ринок України продемонструє потужне зростання.

Література:

1. Гордієнко О., Кисляк Р. Від Дикого Заходу до Сахари. Сумна історія падіння фондового ринку України. 2 січня 2021 р. Інформаційно-аналітична платформа «Forbes». URL: <https://forbes.ua/money/blizko-nulya-03012021-818> (дата звернення: 28.01.2023).
2. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку: веб-сайт. URL: <https://www.nssmc.gov.ua> (дата звернення: 25.01.2023).
3. Познякова О. І., Чубка О. М., Степанова А. В. Фондовий ринок під тиском «ефекту витіснення». *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство. Випуск 34. 2020. С. 162–167.
4. Шишков С.Є. Наслідки впровадження воєнного стану для ринків капіталу України. *Український соціум*. 2022, № 1 (80). С. 63–86.
5. Український міжнародний фінансовий центр за участю держави може бути запущений восени 2023 року – концепція. Інформаційне агентство «Інтер-факс Україна». URL: <https://ua.interfax.com.ua/news/economic/702710.html> (дата звернення: 01.02.2022).