

УДК 336.761 (477)

В. В. ОСКОЛЬСЬКИЙ  
О. І. ПАНАСЮК

## **НАУКОВІ ПІДХОДИ ТА ШЛЯХИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ФУНКЦІОНАЛЬНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФОНДОВИХ БІРЖ УКРАЇНИ**

В статті досліджено становлення та розвиток фондових бірж України, їх сучасний стан. Розглянуто проблемні питання функціонального забезпечення фондових бірж та запропоновано шляхи їх вирішення.

The article researches the incipience and development of security exchanges in Ukraine, their actual state. The problem areas of functional providing security exchanges have been considered and ways of their solution have been proposed.

Ключові слова: фондовий ринок, цінні папери, фондова біржа, капітал, акції, інвестиції, облігації, емітент, інвестор.

Ринкова економіка країни не може функціонувати без активного фондового ринку. Тому одним із найважливіших напрямів регулювання розвитку цього сектора є забезпечення повноцінної діяльності організованого ринку цінних паперів. Відповідно до сформованої у світі практики центральною ланкою фондового ринку є фондова біржа. Фондова біржа у державах з розвинутою ринковою економікою служить надійним інструментом для акумуляції вільних капіталів та перерозподілу їх залежно від існуючих потреб. В Україні фондовий ринок, а отже і фондова біржа як його професійний учасник, – це найслабший сегмент української економіки. Його стан є показником низького рівня інвестиційного клімату в державі, суперечностей ринкових перетворень, недостатньо ефективного роботи Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

---

© Оскольський В.В. – д.е.н., президент Української фондової біржі;

© Панасюк О.І. – асистент Національного університету водного господарства та природокористування

Дослідженням цієї проблеми займалась велика кількість науковців, які в своїх працях зробили чималий внесок у її розв'язання. Вони проаналізували різні фактори розвитку та висловили свої пропозиції щодо вдосконалення фондових бірж України. Особливо виділяються роботи таких науковців, як: О. Горяча, А. Гриценко, В. Роєнко, К. Калинець, А. Кондрашихін, В. Корнеєв, О. Ламфалузі, Д. Лук'яненко, З. Луцишин, І. Лютий, Г. Марковіц, Я. Міркін, А. Мітюков, О. Мозговий, С. Мочерний, В. Огородник.

Метою дослідження є - розглянути тенденції розвитку і функціонування фондових бірж України та запропонувати шляхи вдосконалення їх функціонального забезпечення.

В Україні відбулося становлення біржової торгівлі, визначення найефективніших форм діяльності фондового ринку. Фондовий ринок в Україні монополізовано банківським сектором фінансово-промислових груп, і тому він не є конкурентним на фінансовому ринку. Існуюче економічне середовище обмежує роль фондового ринку в механізмі фінансування підприємств, що загалом не властиве ринковому господарству. Заходи державних регуляторів та уряду недостатньо дієві і не знімають існуючих обмежень у функціонуванні й розвитку фондового ринку.

Досвід країн Східної Європи, Балтії та Росії свідчить, що синхронне залучення інституцій фондового ринку, передусім фондових бірж, до процесу приватизації на усіх його етапах з самого початку сприяло становленню та розвитку фондового ринку і прискоренню ринкових перетворень в економіці. Україна стала єдиним винятком на пострадянському просторі.

Участь організаторів торгівлі у процесі приватизації всіляко обмежувалася і рік від року скорочувалася. У кінцевому підсумку все це призвело до того, що основна маса цінних паперів перебуває в обігу поза організованим ринком, а це негативно відбилось не лише на діяльності фондових бірж, які перебувають тепер у вкрай неблагополучному становищі, а й у цілому на організованому ринку цінних паперів, частка якого у загальних обсягах фондового ринку становить лише кілька відсотків.

В Україні панує непрозорий неорганізований ринок цінних паперів, що за своїми масштабами не має прецеденту у світовій практиці. Тим часом становлення та розвиток

інститутів спільного інвестування настійно диктують необхідність функціонування в Україні розвинутого, повноцінного, цивілізованого організованого ринку цінних паперів. У зв'язку з цим зрозумілими і цілком логічними є заходи, які здійснюються на вищому державному рівні, для докорінної зміни ситуації, що склалася на фондовому ринку.

Проблемними питаннями функціонування фондових бірж в Україні є:

- відсутність єдиної налагодженої моделі діяльності фондових бірж;
- обмеженість фінансових інструментів, що використовуються фінансовими посередниками та низький ступінь використання похідних цінних паперів;
- низький рівень інформованості населення з питань функціонування фондового ринку;
- високий ступінь тіньової економічної діяльності та політичного втручання тощо.

Для вирішення цих проблем необхідно здійснити низку завдань і визначити механізм їх виконання:

1. Збільшити капіталізацію, ліквідність та прозорість фондового ринку шляхом:

- суттєвого розширення пропозиції цінних паперів з високими інвестиційними характеристиками;
- удосконалення засад функціонування боргового ринку та запровадження нових видів інструментів;
- покращення інформаційної прозорості фондового ринку України.

2. Удосконалити ринкову інфраструктуру та забезпечити її надійне й ефективне функціонування шляхом:

- консолідації інформаційної та технологічної біржової системи фондового ринку;
- підвищення вимог до професійних учасників фондового ринку.

3. Удосконалити механізми державного регулювання, нагляду на фондовому ринку та захисту прав інвесторів шляхом:

- підвищення ефективності державного регулювання фондового ринку;
- збільшення можливостей регулятора;

– удосконалення саморегулювання на ринку цінних паперів;

– популяризації фондового ринку.

4. Провести податкове та валютне стимулювання подальшого розвитку фондового ринку України шляхом:

– формування сприятливого податкового клімату для учасників фондового ринку;

– удосконалення та оптимізації режиму валютного регулювання операцій із цінними паперами в Україні.

За умови виконання всіх поставлених завдань країна має отримати прозорий та доступний фондовий ринок.

Разом з тим, потрібно удосконалити функціональне забезпечення фондових бірж, покращуючи та адаптуючи їх до змін, що сталися в законодавстві України протягом останніх років відповідно до тенденцій на світових фінансових ринках, беручи до уваги міжнародні стандарти. Також потрібно усунути існуючі недоліки в системі обліку прав власності на цінні папери, а також концептуально вирішити проблеми забезпечення технологічної консолідації професійних учасників депозитарної системи України, вирішити корпоративні конфлікти, пов'язані з веденням реєстру власників іменних цінних паперів.

Слід зауважити, що прийняття певних рішень у законодавстві України має привести до інноваційного розвитку фінансового сектора вітчизняної економіки, а також сприяти суттєвому підвищенню інвестиційної привабливості як фондового ринку України в цілому, так і окремих його сегментів зокрема.

Фондова біржа України ґрунтується на безприбуткових засадах і повинна діяти на принципах ліквідності, тобто вільного перетворення цінних паперів у гроші без фінансових втрат для власника, стабільності ринку, широкої гласності і довіри. Це дозволить їй виконувати роль:

– засобу залучення грошових сум для інвестицій у виробничу і соціальну сфери;

– перерозподілу капіталів між різними галузями і підприємствами;

– засобу централізації капіталів, стабілізації заощаджень представників різних шарів населення, створення умов для розвитку в країні підприємницької діяльності.

В нашій країні подолання існуючих проблем у розвитку фондових бірж потребує вдосконалення законодавства, яке б більш чітко регулювало діяльність ринку цінних паперів, установлювало більш жорстку відповідальність за порушення його вимог та забезпечувало прозорість біржових операцій. Це дозволить упорядкувати процес біржової торгівлі та усунути спекулятивну складову цього процесу.

Ефективне функціонування фондових бірж, як показали дослідження, можливе лише за рахунок забезпечення прозорості біржових операцій. Забезпечити прозорість біржових операцій можна за рахунок:

- 1) розробки програмного забезпечення для отримання та опрацювання інформаційних даних, отриманих від емітентів;
- 2) аналізу та систематизації інформації про ринок цінних паперів за напрямками її розповсюдження;
- 3) розміщення інформаційних даних у мережі Інтернет та у спеціальних друкованих виданнях тощо.

Ці заходи дозволять систематизувати інформаційні дані про стан розвитку фондового ринку і забезпечать їх доступність для всіх зацікавлених осіб. Завершити забезпечення прозорості біржових операцій можна створивши інформаційно-фондові центри в усіх регіонах України, де кожен зможе отримати потрібну йому інформацію в доступній для нього формі. Також доцільно було б створити спеціальний сайт в мережі Інтернет, на якому відображатиметься інформація про динаміку біржової торгівлі, про економічну діяльність та фінансовий стан емітентів, про рівень цін цінних паперів тощо.

Проаналізувавши сучасний стан економіки України можна сказати, що державне управління фондового ринку повинно бути спрямоване на стимулювання інвестиційної діяльності. Таке стимулювання має поєднуватися з механізмом суворої відповідальності за невиконання норм законодавства.

Для побудови ефективного механізму нагляду за фондовою біржею в Україні необхідно:

- встановити спеціальні інформаційно-аналітичні засоби моніторингу;
- розробити нормативно-правову базу для регламентування процедури проведення розслідувань правопорушень та застосування санкцій до порушників;

- забезпечити створення функціональних підрозділів (служби нагляду) у структурі фондових бірж України;
- здійснити підготовку кваліфікованих спеціалістів для ефективнішої роботи управління.

Отже, можна стверджувати, що проблема забезпечення високого рівня розвитку фондових бірж України є особливо актуальною. Її вирішення потребує виконання програми державної підтримки фондового ринку з урахуванням зарубіжного досвіду та національних особливостей.

### **Висновок.**

Надійність, міцність та ефективність фондових ринків залежить від системи державного регулювання цієї сфери та її інфраструктури. Налагоджена діяльність фондових бірж дозволяє країнам інтегрувати в міжнародний ринковий простір, вирішувати питання щодо залучення додаткових ресурсів та стимулює загальнонаціональний розвиток країни.

Оскільки фондові біржі в Україні знаходяться не в найкращому стані, то пропонуються такі методи їх вдосконалення, як: збільшення капіталізації, ліквідності та прозорості фондового ринку, вдосконалення ринкової інфраструктури, механізмів державного регулювання, захисту прав інвесторів тощо. Необхідно забезпечити прозорість біржових операцій, розробити спеціальні засоби моніторингу, підвищити обізнаність населення про необхідність та спосіб залучення заощаджених ними коштів в економіку країни через фондовий ринок.

Залучення іноземних інвесторів допоможе нашій країні вийти на вищий рівень розвитку фінансових відносин, а впровадження новітніх інформаційних систем та технологій сприятиме задоволенню інформаційних потреб населення, що дозволить нам отримати прозорий та доступний фінансовий ринок, який сміливо зможе конкурувати з провідними ринками світу.

### **Бібліографія**

1. Горяча О.Л. **Проблеми функціонування та перспективи розвитку фондового ринку України** / О. Л. Горяча // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. – 2009. – № 4(8). – с.101-106.

2. Гриценко Л. Л. **Проблеми розвитку фондового ринку України в умовах фінансової глобалізації** / Л. Л. Гриценко, В. В. Роечко // Механізм регулювання економіки. – 2010. – № 2. – С. 45–51.

3. Калинець К. С. **Особливості розвитку та динаміка функціонування фондових бірж в Україні** / К. С. Калинець // Регіональна економіка. – 2008. – № 3. – С.189–197.

4. **Як виглядатиме фондовий ринок України через 5 років** (Про програму розвитку фондового ринку на 2011-2015рр.) // Правовий тиждень. – 2010. – № 45. – С.10.

5. Рибалченко А. **Сучасний стан та структура вітчизняного фондового ринку** // Цінні папери України. – 2001. - № 24. – С. 8–9.

6. **Веб-сторінка Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку:** <http://www.ssmc.gov.ua>.

**Рецензент:** д.е.н., професор Павлов В. І.