

І. М. Кобушко,  
к. е. н., доцент, доцент кафедри фінансів, Сумський державний університет

# ДІЯЛЬНІСТЬ ПРОФЕСІЙНИХ УЧАСНИКІВ ІНВЕСТИЦІЙНОГО РИНКУ: ПРОБЛЕМИ І ПЕРСПЕКТИВИ

*У роботі проведено дослідження інституційної структури сектора професійного посередництва в межах інвестиційного ринку України в контексті актуальних тенденцій його функціонування.*

*The paper studies the institutional structure of the sector of professional mediation with in the investment market of Ukraine in the context of current trends in its operations.*

*Ключові слова: професійні учасники ринку, фондовий ринок, торговці цінними паперами, організатори торгівлі, депозитарні операції.*

*Key words: professional market participants, stock market, securities traders, organizers of trade, depository operations.*

## ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Розвиток інвестиційного ринку — необхідна передумова розбудови та модернізації економічної системи будь-якої країни. При цьому важливе значення має інфраструктурне забезпечення переміщення капіталів як на рівні організаційного посередництва, так і на рівні компаній, що надають клієнтам спеціфічні інвестиційні послуги. На сьогодні в Україні тільки починають впроваджуватися міжнародні стандарти діяльності на фондовому ринку, сучасні засоби та методи торгівлі, оптимальні інструменти адміністративного контролю за учасниками.

## АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Питаннями розвитку фондового ринку України та місця в ньому професійних учасників займалися такі вітчизняні і зарубіжні науковці та фахівці, як Дж. Б'юкенен, М. Голев, С. Кіреєв, О. Корнійчук, А. Кондрашихін, О. Куліш, С. Мочерний, Я. Міркін, Д. Норд, О. Собкевич, Н. Татарин, М. Фрідман, У. Шарп, В. Шелудько та інші. Разом з тим, невирішеними залишаються питання системної взаємодії різних груп агентів інвестиційного ринку, зниження його фрагментарності та централізації фондової торгівлі, зростання прозорості діяльності учасників ринку тощо.

Мета роботи — дослідити інституційну структуру сектора професійного посередництва інвестиційного ринку України в контексті актуальних тенденцій його функціонування.

## ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Темпи зростання вітчизняного фондового ринку у 2010 році хоч і продовжили позитивну тенденцію минулого звітного періоду, однак помітно зменшились. Порівняно з показниками відповідних індексів інших країн Україна, тим не менше, виявилася лідером приросту (більше 70%), причому даний рух був зумовлений очікуваннями подальшого зростання товарних і фон-

**Таблиця 1. динаміка національних фондових індексів у 2009—2010 роках [5]**

Індекси	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	Темп приросту у 2009 році, %	Темп приросту у 2010 році, %
SHANGHAI SE COMPOSITE (Китай)	1 820,81	3 277,14	2 808,07	79,98	-14,31
CAC 40 (Франція)	3 217,97	3 936,33	3 804,78	22,32	-3,34
NIKKEI 225 (Японія)	8 859,56	10 546,44	10 228,92	19,04	-3,01
HANG SENG (Гонг-Конг)	14 387,48	21 872,50	23 035,45	52,02	5,32
FTSE 100 (Великобританія)	4 434,17	5 412,88	5 899,94	22,07	9,00
DJIA (США)	8 776,39	10 428,05	11 577,51	18,82	11,02
S&P 500 (США)	903,25	1 115,10	1 257,64	23,45	12,78
WSE WIG 20 (Польща)	1 789,73	2 388,72	2 744,17	33,47	14,88
DAX (ФРН)	4 810,20	5 957,43	6 914,19	23,85	16,06
PTS (Росія)	631,89	1 444,61	1 770,28	128,62	22,54
ММВБ (Росія)	619,53	1 370,01	1 687,99	121,14	23,21
УБ (Україна)	759,63	1 455,47	2 443,70	91,60	67,90
ПФТС (Україна)	301,42	572,91	975,08	90,07	70,20

дових ринків розвинених країн, а також перетікання інвестиційного капіталу в країни, що розвиваються (табл. 1) [5].

Починаючи з 2001 року, ринкова капіталізація вітчизняного фондового ринку щорічно зростала, причому темпи цього зростання також нарощувалися до 2007 включно (рис. 4). Зокрема, у 2007 році капіталізація ПФТС досягла рівня 78,3 млрд грн. (тобто зросла у 2,5 рази), а порівняно з 2001 роком приріст становив 6905%. У період розвитку фінансової кризи валова ринкова вартість цінних паперів, які вільно оберталися на українських торгових майданчиках, значно скоротилась та склала у 2009 році трохи більше ніж 145 млрд грн., що на 74% менше за такий же показник 2007 року.

Таким чином, відносна капіталізація ринку протягом досліджуваного періоду зростала та зменшувалася у відповідності до збільшення та скорочення абсолютної вартості біржової торгівлі. Так, якщо у 2007 році зазначений показник становив 78,3% від національного ВВП, то у період ринкової "депресії" він зменшився до критичного значення у 15,9%. Незважаючи на це, у 2010 році спостерігалось істотне зростання сукупної вартості цінних паперів: абсолютна капіталізація ринку зросла на 75%, а відносна — на 7,35 відсоткових пункти.

У своїй роботі О. В. Собкевич [6] зазначається, що відносна капіталізація, у комплексі з іншими детермінантами (табл. 2), належить до основних індикаторів безпеки діяльності суб'єктів фондового ринку. Більшість із вказаних нижче показників не суперечать критеріям, на яких наголошують провідні статистичні дослідження в Україні.

Станом на 01.07.2011 року Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР) видала учасникам фондового ринку 1741 ліцензію на здійснення професійної діяльності, а саме: 739 ліцензій на ведення діяльності з торгівлі цінними паперами; 381 — на провадження депозитарних операцій зберігачів цінних паперів; 247 — на організацію діяльності з ведення реєстру власників іменних цінних паперів; 360 — на проведення заходів з управління активами інвестиційних інвесторів; 10 — на провадження діяльності з організації торгівлі на фондовому ринку; 2 ліцензії були видані на провадження розрахунково-клірингової діяльності; 2 ліцензії на провадження депозитарної діяльності депозитарію цінних паперів [8].

Обсяг виконаних договорів торговцями цінних паперів у 2010 році склав 1537,79 млрд грн., що на 44% перевищує відповідні показники минулого періоду. Останній квартал 2010 року продемонстрував максимальні значення обсягу виконаних договорів (майже 500 млрд грн.) та в 1,7 рази перевищував аналогічний період 2009 року (рис. 2).

Відповідно до підсумків торгівлі у 2010 році на організаціях торгівлі сукупний обсяг біржових договорів з цінними паперами склав 131,29 млрд грн., що у 3,64 рази більше за відповідний показник 2009 року. Вказані тенденції зумовлювалися, з одного боку, зростанням обсягу фінансових активів, які направлялися інвесторами (як резидентами, так

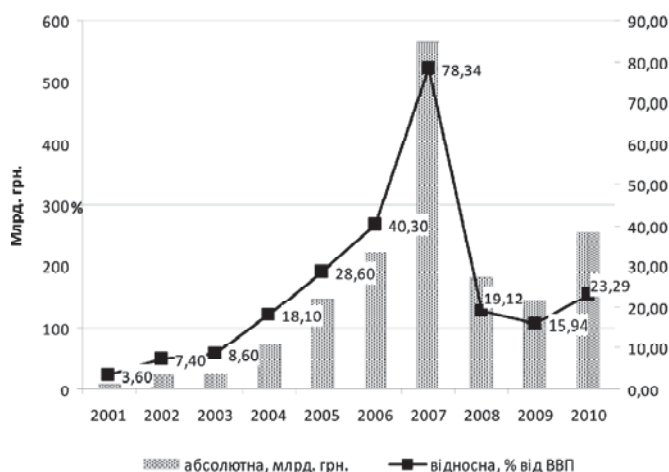


Рис. 1. Абсолютна та відносна капіталізація ПФТС протягом 2001—2010 років (складено на основі [3; 4])

Таблиця 2. Ключові індикатори безпеки діяльності учасників фондового ринку (складено на основі [4; 5; 6; 7])

Індикатор,%	Фактичні значення		Порогове значення
	2006	2010	
Відношення обсягу капіталізації фондового ринку до ВВП	41,6	23,3	≥60
Темпи приросту капіталізації фондового ринку по відношенню до темпів приросту ВВП	238,0	3,8	≥10
Частка торгівлі на неорганізованому ринку у загальному обсязі торгів ЦП	94,1	91,5	<25-30
Частка низьколіквідних акцій у загальній кількості представлених акцій у лістингу біржі (ПФТС)	85,2	91,7	≤60
Частка ОВДП у сумі державного боргу за цінними паперами	22,3	59,9	≥70
Доходність ОВДП	9,26	10,05	<4
Відношення доходності ОВДП до темпів зростання ВВП	0,39	0,51	≤1
Відношення вартості чистих активів інститутів спільного інвестування, що належить населенню, до депозитів населення	0,37	-	≥3
Частка іноземних портфельних інвестицій у цінні папери по відношенню до іноземних інвестицій у цілому	17,0	-	>25, але <50
Частка вкладень нерезидентів в українські облигації	35,3	-	≤12

і нерезидентами) на придбання цінних паперів вітчизняних емітентів, а з іншого — збільшенням вартості цінних паперів тих емітентів, з якими укладались відповідні угоди.

Фондова біржа ПФТС у 2010 році спромоглася частково відновити позиції, втрачені нею у 2009 році, збільшивши власну частку в загальному обсязі ринкової капіталізації з 38,75% до 46,45% відповідно та утримавши першість в розмірі торгів (рис. 3). В аб-

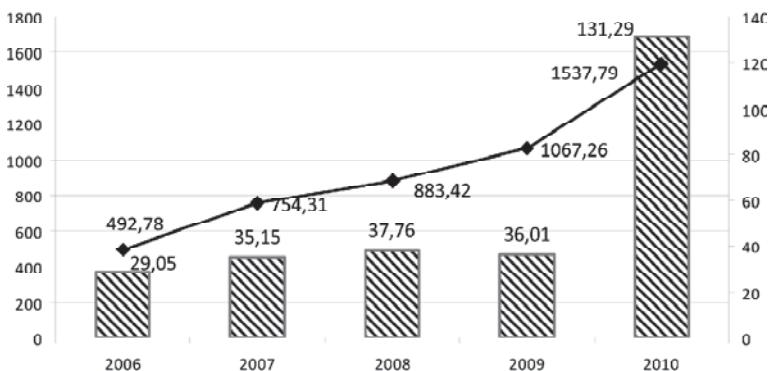
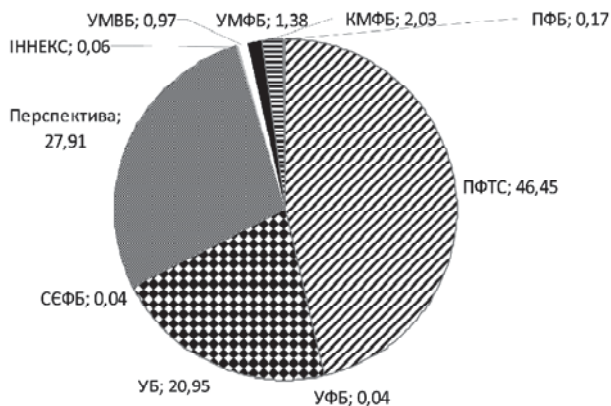


Рис. 2. Обсяг виконаних договорів торговцями цінних паперів протягом 2006—2010 років, млрд грн.



**Рис. 3. Розподіл обсягів біржових договорів з цінними паперами на організаторах торгівлі у 2010 році**

солютному вимірі капіталізація лідера торгів станом на 01.07.2011 року склала 241056,13 млн грн.

ПАТ "Українська біржа" також збільшила свою присутність в сукупному обсязі торгів на біржовому сегменті фондового ринку: з 9,13% у 2009-му році до 20,95% у 2010-му; ПАТ "Фондова біржа "Перспектива", навпаки, "скоротилась" з 31,69% до 27,91% відповідно.

### ВИСНОВКИ

Таким чином, у 2010 — першому півріччі 2011 року на фондовому ринку України простежувалися здебільшого позитивні тенденції. Цей процес підтримувався намаганням регулятора модернізувати ринок за рахунок адекватної нормативної підтримки, сприяння захисту прав емітентів, покращення умов та інструментів для емісії цінних паперів та стимулювання діяльності суб'єктів фондового ринку. Разом з тим, невіршеними залишаються проблеми недостатньої капіталізації, невеликого інвестиційного значення ринку, відсутності потужних фінансових

інституцій — важливих учасників інвестиційного процесу в країні.

### Література:

1. Річний звіт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua/activities/annual>.
  2. Звіт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку протягом I півріччя 2011 року [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua/activities/annual>.
  3. Підсумки торгів [Електронний ресурс] / Фондова біржа ПФТС. — Режим доступу: <http://pfts.com/uk/trade-results/>.
  4. Бюлетень Національного банку України [Електронний ресурс] / Національний банк України. — 2011. — № 2. Портал НБУ. — Режим доступу: <http://bank.gov.ua/Publication/econom.htm#Бюлетень Національного банку України>.
  5. Аналітичний огляд ринку спільного інвестування у 2010 році [Електронний ресурс] / Українська асоціація інвестиційного бізнесу. — Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/files/articles/1422/57/2010.pdf>.
  6. Собкевич О.В. Розвиток фондового ринку України як чинник підвищення рівня економічної безпеки держави: автореф. дис. канд. екон. наук: 21.04.01 [Електронний ресурс] / О.В. Собкевич; Рада нац. безпеки і оборони України, Нац. ін-т пробл. міжнар. безпеки. — К., 2008. — 20 с. — Режим доступу: <http://www.nbu.gov.ua/ard/2008/08sovebd.zip>.
  7. Біржовий список ПФТС [Електронний ресурс] / Фондова біржа ПФТС. — Режим доступу: <http://pfts.com/uk/list-pfts/?reportday=31.12.2010&class=1&listing=1230&indID=nothing&distribution=nothing&x=18&y=6>.
  8. Фондовий ринок України у першому півріччі [Електронний ресурс] / газета "Цінні папери України". — Режим доступу: [http://www.securities.org.ua/securities\\_paper/review.php?id=678&pub=5261](http://www.securities.org.ua/securities_paper/review.php?id=678&pub=5261).
- Стаття надійшла до редакції 28.09.2011 р.*

## ДО УВАГИ АВТОРІВ!

### ВИМОГИ ДО СТРУКТУРИ ТА ОФОРМЛЕННЯ МАТЕРІАЛУ:

- відомості про автора (авторів): ім'я, по батькові, прізвище, вчене звання, вчений ступінь, посада і місце роботи, службова і домашня адреси (з поштовим індексом), контактний телефон;
- УДК;
- назва статті мовою оригіналу та англійською мовою;
- коротка анотація (2—4 речення) мовою оригіналу та англійською мовою;
- ключові слова;
- текст статті повинен мати такі необхідні елементи: вступ (формулюється наукова проблема, ступінь її вивченості, актуальність тієї частини проблеми, якій присвячена стаття), постановка задачі (формулюються мета і методи дослідження), результати (викладається система доведень запропонованої гіпотези, обґрунтовуються наукові результати), висновки (вказується наукова новизна, теоретична і практична значущість результатів дослідження, перспективи подальших розробок з цієї теми). Розділи повинні бути виділені;
- обов'язковий список використаних джерел у кінці статті;
- обсяг статті — 12—25 тис. знаків (як виняток, не більше 40 тис. знаків);
- шрифти найпоширенішого типу, текстовий шрифт та шрифт формул повинні бути різними;
- ілюстративний матеріал повинен бути поданий чітко і якісно у **чорно-білому** вигляді. Посилання на ілюстрації в тексті статті обов'язкові. До графіків та діаграм мають бути подані таблиці, на основі яких вони збудовані;
- разом із друкованою статтею треба подати її електронний варіант на CD носії або електронною поштою. Файл статті повинен бути збережений у форматі DOC для MS Word. Схеми, рисунки та фотографії слід записувати окремими графічними файлами форматів TIF, BMP, JPG, в імені яких зазначається номер ілюстрації у статті, наприклад pict 4.tif.

*Редакція залишає за собою право на незначне редагування і скорочення, а також літературне виправлення статті (зі збереженням головних висновків та стилю автора). Надані матеріали не повертаються.*

**Адреса редакції:** 04112, м. Київ, вул. Дорогожицька, 18, к. 29  
**для листування:** 04112, м. Київ, а/с 61; [economu\\_2008@ukr.net](mailto:economu_2008@ukr.net)  
**Тел.:** (044) 458-10-73, 223-26-28, 537-14-33