

ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

Вінницький національний технічний університет

Анотація. Розглядаються проблеми українського ринку цінних паперів на сучасному етапі його діяльності з точки зору позиціонування фондового ринку в якості альтернативного джерела фінансування і розвитку економіки України. Наведено обґрунтовані висновки щодо можливості скорішого вирішення проблем, які гальмують розвиток вітчизняного ринку державних цінних паперів.

Ключові слова: ринок цінних паперів;облігації внутрішньої державної позики; державний борг; державний бюджет;емітенти;інвестори; прозорість.

Annotation. The problems of the Ukrainian market of equities are examined on the modern stage of his activity from the point of view of positioning of fund market as an alternative sourcing and development of economy of Ukraine. Reasonable conclusions over are brought in relation to possibility of more quick decision of problems that exist at the home market of equities.

Keywords: market of цінних papers;bonds of internal state loan; national debt; the state budget;issuers;investors; transparency.

Вступ

В умовах розширення ринкового простору надзвичайно велике значення має діяльність фондового ринку. Ринок цінних паперів є сферою, в якій формуються фінансові джерела економічного зростання, концентруються і розподіляються інвестиційні ресурси між окремими виробництвами, галузями і економіками різних країн. Таким чином, характеризуючи «здоров'я» економічної системи в цілому, найважливішим показником є стан фондового ринку. [1].

Важливим елементом економічної системи країни є ринок державних цінних паперів, які випускаються і гарантовано погашаються виключно державою. Облігації внутрішньої державної позики (ОВДП) є одним з таких інструментів. Випуск таких цінних паперів дає змогу державі зменшити розмір дефіциту бюджету, що є одним з найвагоміших завдань тепер, коли Україна прагне стати членом Європейського Союзу. Тому випуск ОВДП, як один із шляхів досягнення даної цілі, є актуальним питанням сьогодення. Однак, слід зазначити, що не лише випуск ОВДП є вирішенням проблеми дефіциту бюджету. [2]

Метою роботи є детальне дослідження економічної природи та призначення державних цінних паперів, виявлення проблем українського ринку цінних паперів на сучасному етапі його функціонування і шляхи їх подолання.

Результати дослідження

Основною функцією, яку виконує ринок цінних паперів в економіці країни, є перерозподіл інвестиційних ресурсів та забезпечення грошовим капіталом потреб виробництва. Для виконання цієї функції має діяти розвинена інфраструктура фондового ринку, бути запроваджений широкий спектр інструментів та ефективні механізми взаємодії учасників ринку. [1;8;9]

Ринок державних цінних паперів в Україні потужно розвивається. Про це свідчать як зростаючі обсяги випуску державних зобов'язань уряду, оформлених цінними паперами, так і поява нових інструментів, за допомогою яких залучаються до бюджету кошти підприємств, організацій, фінансових установ та населення. [1;11]

Однією з важливих причин поширеності серед державних цінних паперів та причиною залучення державою саме внутрішніх позик є те, що внутрішні боргові зобов'язання, які виступають переважно у вигляді ОВДП не несуть для держави такої небезпеки щодо втрати фінансової незалежності, як зовнішні позики. Крім того, розвинутий внутрішній ринок державних цінних паперів дозволяє використовувати кошти фізичних осіб та інших суб'єктів господарювання як одне із джерел інвестиційної діяльності. [3;7]

Дослідження вітчизняних вчених з питань розвитку фондового ринку знайшли відображення у працях українських вчених А.Головка, О.Мозгового, О. Барановського, С. Багачова, В. Гейць, А. Мороза, А. Кінаха, В. Корнєва та інших. Проблемами розвитку і становлення фондового ринку займалися і видні зарубіжні вчені, такі як Ф. Фабоззі, Г. Бірман, Дж. Фрідман та деякі інші. Серед

багатьох дослідників державних запозичень є А. Сміт, Дж. Локк, Д. Рікардо, а також сучасні економісти - В.А. Мельник, В.Н. Ігнатущенко, А.М. Шитов, О. Чайка, О. Ястремський та інші.

Однією з основних причин випуску державних цінних паперів в Україні є необхідність фінансування поточного дефіциту державного бюджету.

В Україні існують такі види державних цінних паперів :

- Облігації внутрішніх державних позик України;
- Облігації зовнішніх державних позик України;
- Цільові облігації внутрішніх державних позик України;
- Казначейські зобов'язання України. [4]

Таблиця 1 - Державний та гарантований державою борг України в цінних паперах станом на 31.12.2016 (за ознакою умовності), млрд. одиниць [1]

	дол.США	грн.	%
Загальна сума державного та гарантованого державою боргу	70,97	1 929,76	100,00%
Державний борг	24,66	670,65	34,75%
Внутрішній борг	24,66	670,65	34,75%
1. Заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку	24,57	668,13	34,62%
ОВДП (10 - річні)	2,75	74,83	3,88%
ОВДП (11 - річні)	0,64	17,38	0,90%
ОВДП (12 - місячні)	0,13	3,48	0,18%
ОВДП (12 - річні)	1,05	28,50	1,48%
ОВДП (13 - річні)	1,37	37,12	1,92%
ОВДП (14 - річні)	1,88	51,25	2,66%
ОВДП (15 - річні)	1,57	42,79	2,22%
ОВДП (18 - місячні)	1,08	29,26	1,52%
ОВДП (2 - річні)	2,37	64,35	3,33%
ОВДП (3 - місячні)	0,00	0,01	0,00%
ОВДП (3 - річні)	0,68	18,46	0,96%
ОВДП (4 - річні)	0,57	15,59	0,81%
ОВДП (5 - річні)	5,57	151,57	7,85%
ОВДП (6 - місячні)	0,01	0,22	0,01%
ОВДП (6 - річні)	0,89	24,10	1,25%
ОВДП (7 - річні)	1,65	44,74	2,32%
ОВДП (8 - річні)	1,01	27,42	1,42%
ОВДП (9 - місячні)	0,01	0,20	0,01%
ОВДП (9 - річні)	1,36	36,87	1,91%
Гарантований державою борг	10,26	278,93	14,45%
Внутрішній борг	0,70	19,08	0,99%
1. Заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку	0,59	15,95	0,83%
Державні цінні папери	0,00	0,00	0,00%
Облігації ДІУ (10 - річні)	0,04	1,00	0,05%
Облігації ДІУ (5 - річні)	0,11	3,00	0,16%
Облігації ДІУ (7 - річні)	0,11	3,00	0,16%
Облігації НАК "Нафтогаз України" (3 - річні)	0,18	4,80	0,25%
Облігації Укравтодору (5 - річні)	0,15	4,15	0,22%

До речі, зовнішній борг складає 0,90 млрд. дол. США або 1240,03 млрд. грн., що складає 64,26% від усього державного боргу України станом на 31.12.2016р. [1]

З таблиці видно, що в 2016 році внутрішній борг України та гарантований державою борг, виражений в цінних паперах, складає 684,08 млрд. гривень. При цьому в обігу знаходяться 15 видів облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП від 2 до 15-річних та 3-х, 6-ти, 9-ти, 12-ти та 18-ти

місячних) на суму 668,13 млрд. грн. Держава гарантує повернення боргів ще по 5-ти видам цінних паперів на суму 15,95 млрд. грн. Це 5-річні Облігації Укравтодору, 3-річні Облігації НАК "Нафтогаз України", 5;7 та 10-річні Облігації ДІУ (Облігації державної іпотечної установи). Державна іпотечна установа створена при КабМіні України, основною метою діяльності якої є рефінансування іпотечних кредиторів (банків і небанківських фінустанов, які проводять діяльність з надання забезпечених іпотекою кредитів) за рахунок власних та залучених коштів, у тому числі коштів, що надійшли від розміщення цінних паперів, сприяння подальшому розвитку ринку іпотечного кредитування. [5]

Фондовий ринок в тій чи іншій країні характеризується, насамперед, показниками капіталізації, обсягом біржової торгівлі цінними паперами, кількістю цінних паперів, що перебувають в обігу на фондових біржах. [1]

Таблиця 2 - Обсяг біржових контрактів на організаторах торгівлі з розподілом за видом фінансового інструменту (у розрізі організаторів торгівлі) протягом 2016 року, млн. грн. [1]

Організатор торгівлі	Акції	Облігації підприємств	Державні Облігації України	Інвестиційні сертифікати	Сертифікати Національного банку України	Опціонні сертифікати	Деривативи	Державний дериватив	Усього
УФБ	7,88	10,05	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	18,93
ІННЕКС	1,93	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	1,98
Універсальна	11,55	39,89	0,00	3,69	0,00	196,97	0,00	0,00	252,09
ПФТС	251,08	5 555,30	89 216,36	0,80	0,00	0,00	0,00	0,00	95 023,54
КМФБ	31,45	1 412,90	0,00	298,97	0,00	0,00	0,00	0,00	1 743,32
УМВБ	21,71	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	21,71
Перспектива	3,94	2 340,48	121 747,74	61,03	11 376,81	675,61	0,14	90,81	136 296,56
СЄФБ	0,26	57,60	0,00	1,23	0,00	0,00	0,00	0,00	59,09
УБ	1 850,16	17,51	293,05	28,55	0,00	156,08	1 190,25	0,48	3 536,08
Усього	2 179,96	9 433,74	211 257,15	395,30	11 376,81	1 028,65	1 190,40	91,29	236 953,29

За результатами торгів на організованому ринку обсяг біржових контрактів з цінними паперами протягом січня-грудня 2016 року становив 236,95 млрд. грн.

Протягом січня-грудня 2016 року порівняно з даними аналогічного періоду 2015 року обсяг

біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі зменшився на 17,21% (або на 49,25 млрд. грн) (січень-грудень 2015 року – 286,21 млрд. грн).

Найбільший обсяг торгів за фінансовими інструментами на організаторах торгівлі протягом зазначеного періоду зафіксовано з державними облігаціями України – 211,26 млрд грн (89,16% від загального обсягу біржових контрактів на організаторах торгівлі у січні-грудні поточного року).

На організаційно оформленому ринку протягом січня-грудня 2016 року спостерігалася консолідація торгівлі цінними паперами на двох фондових біржах «Перспектива» та «ПФТС», що становило 97,62% вартості біржових контрактів.

За даними аналітиків НКЦПФР з початку року мінімальна дохідність гривневих ОВДП впала на 3%. Кореляція дохідності по ОВДП відбувалась, зокрема, на фоні зменшення облікової ставки НБУ. Всього на 1% зменшився розрив між мінімальною та максимальною дохідністю протягом року. Разом з тим, різниця між максимальною та мінімальною дохідністю залишалась досить значною, та склала на кінець року 5%. [1;6;13]

По валютним ОВДП протягом року дохідність та різниця між максимальною та мінімальною дохідністю залишались досить великими. Всі розрахунки за валютними ОВДП відбуваються у національній валюті, отже курсова волатильність значно впливає на криву дохідності. Розрив в 2 рази вищий за гривневі ОВДП.

Протягом 2016 року спостерігалась зацікавленість інвесторів до державних облігацій з середньостроковим терміном погашення (від 2 до 3 років) та помірне зростання попиту на облігації з довгостроковим терміном погашення. Тенденція зростання попиту на державні облігації з середньостроковим та довгостроковим терміном погашення є позитивним індикатором та свідчить про зростання довіри інвесторів до державних боргових інструментів. Разом з тим, IV квартал продемонстрував різке зменшення попиту на довгострокові інструменти. Відмова від довгострокових інструментів, зокрема, пов'язана з значною волатильністю курсу в IV кварталі, відстрочкою отримання чергового траншу МВФ, тобто об'єктивних макроекономічних факторів, які чутливо впливають на попит інвесторів. [1;6;13]

Розглядаючи український ринок державних цінних паперів, можна виділити декілька видів проблем, які заважають його поліпшенню :

1. Проблеми, пов'язані із законодавчим регулюванням.
2. Інфраструктурні проблеми.
3. Вузький спектр інструментів ринку державних цінних паперів.
4. Проблеми довіри населення до фінансового ринку в цілому.

Недостатньо швидке реагування законодавчих органів на зміни кон'юнктури ринку є проблемою законодавчого управління. Вирішення цього питання може послужити використання досвіду міжнародної діяльності, впровадження міжнародних норм управління фондовим ринком, розробка детальних пояснень до законів. [7]

Аналізуючи інфраструктурне питання, необхідно виділити слабо розвинену систему первинного і вторинного розподілу державних цінних паперів, а також слабо розвинену систему інформування про них, низьку долю приватних вкладників. В якості вирішення цього питання може бути використана розробка інфраструктурних систем, орієнтованих на приватних інвесторів, зміну системи інформованості про випуск цінних паперів, посилення вимог до емітентів цінних паперів, створення правил для емітентів, щоб вони знали їх і змогли чітко виконувати свої зобов'язання.

Нині на українському ринку введені у використання різні типи державних цінних паперів, проте не можна говорити про значні відмінності в них. Аналізуючи види представлених на ринку паперів, слід зазначити той факт, що існує реальна нестача інструментів, орієнтованих на приватних спекулянтів. Переважаючу вагу на даний момент мають великі інституціональні інвестори, тому вибір типів державних цінних паперів, що випускаються, націлений на задоволення цієї необхідності.

Випуск в обіг принципово нових інструментів, що представляють інтерес для приватних вкладників, буде вирішенням проблеми. [8]

Повна відсутність довіри до фінансових ринків, а також низька фінансова обізнаність громадян є ще однією важливою проблемою. Суть цієї проблеми лежить в недостатній інформації про функціонування ринку, а також в нестабільному фінансовому положенні в нашій країні і невпевненості громадян в тому, що через певну кількість часу держава буде здатна виконати свої зобов'язання. Тільки при об'єднанні зусиль держави і учасників фінансового ринку можливо розв'язати цю проблему. Держава повинна ретельно стежити за діяльністю інститутів ринку, тільки

тоді громадяни зможуть бути упевненими, а ці інститути повинні діяти відкрито, доносити інформацію цілком і без всяких спотворень.

Перспективи розвитку ринку державних цінних паперів в Україні позитивні. Для сприятливішого функціонування ринку держава створює безліч умов, а саме: відбувається вдосконалення нормативно-правової бази, посилення контролю за її функціонуванням, розвиток інфраструктури ринку, системи інформування про нього, створення короткострокових і довгострокових програм розвитку.

Роль ринку державних цінних паперів дуже висока і для успішного зростання країни і для перерозподілу фінансових ресурсів держави. Фінансування дефіциту бюджету, розвиток і здійснення великих інвестиційних проектів - усе це дозволяє втілити в життя ринок цінних паперів, дозволяючи державі залучати грошові кошти. Сьогодні вітчизняний ринок державних цінних паперів продовжує змінюватися, без сумніву, в кращий бік, демонструючи свої позитивні якості. Незважаючи на наявність низки проблемних питань, їх рішення реальне. [9;10;11;12;13]

Удосконалення ринку цінних паперів найбільшою мірою залежить від політики уряду і є неможливим без удосконалення законодавства України, яке повинне чітко регулювати всі види операцій з цінними паперами.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку//<http://nssmc.gov.ua/fund/analytics>
2. Пастушок Т.О. Проблеми обігу ОВДП в Україні та шляхи їх вдосконалення [Електронний ресурс] / Т.О.Пастушок, Г.В.Ступарик – Режим доступу : <http://intkonf.org/pastushok-to-stuparik-gv-petruk-of-problemi-obigu-ovdp-v-ukrayini-ta-shlyahi-yih-vdoskonalennya/>
3. Марченко С. К. Ринок державних цінних паперів в Україні [Електронний ресурс] / С. К. Марченко, Я.В.Чернелівська – Режим доступу : http://www.rusnauka.com/30_NIEK_2011/Economics/3_96167.doc.htm.
4. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23 лютого у, стаття № 10.
5. Офіційний сайт Державної іпотечної установи// <http://ipoteka.gov.ua/node/8>
6. Офіційний сайт Державного комітету статистики України// <http://ukrstat.gov.ua/>
7. Моташко Т.П. Напрями підвищення активності населення на внутрішньому ринку державних запозичень України / Т.П. Моташко // Інвестиції: практика та досвід. - 2011. - №6. – С.45-47.
8. Стеценко, Б. До питання місця та ролі державних цінних паперів на фондовому ринку України / Б. Стеценко // Ринок цінних паперів України. - 2011. - № 1/2. - С. 57-64.
9. Кириченко О.А. Держава на фінансовому ринку України в умовах подолання глобальної фінансової кризи/ О.Кириченко//Інвестиції: практика та досвід. -2010. - №14. – С.25-29.
10. Савенко О. "Ринок внутрішніх державних облігацій" //Ринок цінних паперів України. - 2010. - №2.- С. 11-17.
11. Боринець, С. Я. Економічна природа та призначення державних цінних паперів / С. Я. Боринець, Л. В. Могилко // Інвестиції: практика та досвід. - 2011. - № 13. - С. 29-31.
12. Мещерякова Т.К. Біржова справа : практикум / Т. К. Мещерякова, В. О. Козловський, О. Й. Лесько. – Вінниця : ВНТУ, 2016. – 79 с.
13. Мещерякова Т.К. Проблеми і перспективи біржової торгівлі сільгосппродукцією [Електронний ресурс] / Т.К.Мещерякова – Режим доступу : <https://conferences.vntu.edu.ua/index.php/all-fm/all-fm-2016/paper/view/430>
14. Україна фінансова//інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку// http://ufin.com.ua/analit_mat/rzp/182.htm

Мещерякова Тетяна Костянтинівна – старший викладач кафедри Економіки підприємства і виробничого менеджменту, Вінницький національний технічний університет, Вінниця, mtk711780@gmail.com

Meshcheryakova Tatyana K. – senior lecturer of the Department of Economics of enterprise and production management, Vinnytsia national technical University, Vinnitsa