



No 47 (2020)

P.7

The scientific heritage

(Budapest, Hungary)

The journal is registered and published in Hungary.

The journal publishes scientific studies, reports and reports about achievements in different scientific fields. Journal is published in English, Hungarian, Polish, Russian, Ukrainian, German and French.

Articles are accepted each month. Frequency: 12 issues per year.

Format - A4

ISSN 9215 — 0365

All articles are reviewed

Free access to the electronic version of journal

Edition of journal does not carry responsibility for the materials published in a journal. Sending the article to the editorial the author confirms it's uniqueness and takes full responsibility for possible consequences for breaking copyright laws

Chief editor: Biro Krisztian

Managing editor: Khavash Bernat

- Gridchina Olga - Ph.D., Head of the Department of Industrial Management and Logistics (Moscow, Russian Federation)
- Singula Aleksandra - Professor, Department of Organization and Management at the University of Zagreb (Zagreb, Croatia)
- Bogdanov Dmitrij - Ph.D., candidate of pedagogical sciences, managing the laboratory (Kiev, Ukraine)
- Chukurov Valeriy - Doctor of Biological Sciences, Head of the Department of Biochemistry of the Faculty of Physics, Mathematics and Natural Sciences (Minsk, Republic of Belarus)
- Torok Dezso - Doctor of Chemistry, professor, Head of the Department of Organic Chemistry (Budapest, Hungary)
- Filipiak Pawel - doctor of political sciences, pro-rector on a management by a property complex and to the public relations (Gdansk, Poland)
- Flater Karl - Doctor of legal sciences, managing the department of theory and history of the state and legal (Koln, Germany)
- Yakushev Vasilij - Candidate of engineering sciences, associate professor of department of higher mathematics (Moscow, Russian Federation)
- Bence Orban - Doctor of sociological sciences, professor of department of philosophy of religion and religious studies (Miskolc, Hungary)
- Feld Ella - Doctor of historical sciences, managing the department of historical informatics, scientific leader of Center of economic history historical faculty (Dresden, Germany)
- Owczarek Zbigniew - Doctor of philological sciences (Warsaw, Poland)
- Shashkov Oleg - Candidate of economic sciences, associate professor of department (St. Petersburg, Russian Federation)

«The scientific heritage»

Editorial board address: Budapest, Kossuth Lajos utca 84,1204

E-mail: public@tsh-journal.com

Web: www.tsh-journal.com

CONTENT

ECONOMIC SCIENCES

Konopleva I., Konopleva V. IMPROVING BUSINESS DEVELOPMENT EFFICIENCY BY AUTOMATING CUSTOMER RELATIONSHIP MANAGEMENT.....	3
Lyskova I. N.I. KAREEV AND I.I. YANZHUL ABOUT THE ESSENCE OF SELF-MANAGEMENT	9
Mashevskaya A. ANALYSIS AND CHARACTERISTICS OF THE AVERAGE WAGES	14
Nizamzade T. CONSOLIDATION OF AGRICULTURAL LAND IN AZERBAIJAN ON THE EXAMPLE OF EUROPEAN COUNTRIES.....	23
Paksyutkin S. MANAGEMENT OF MARKETING COMMUNICATION TOOLS ON THE EXAMPLE OF ADVERTISING MANAGEMENT.....	30
Polova O. MAIN PROSPECTIVE DIRECTIONS OF IMPROVING THE BANK'S CREDIT PORTFOLIO MANAGEMENT	32
Martseniuk O., Ruda O. ANALYSIS OF THE CURRENT STATE OF FUNCTIONING OF THE STOCK MARKET OF UKRAINE.....	41
Titov D. CHARACTERISTICS OF ENTREPRENEURSHIP AND FEATURES OF ITS DEVELOPMENT IN RURAL AREAS..	53
Daurowa N., Tlekhurai-Berzegova L., Buller E., Vodozhdokova Z. FINANCIAL LITERACY OF THE POPULATION PROBLEMS AND PROSPECTS.....	57
Daurowa N., Tlekhurai-Berzegova L., Buller E., Vodozhdokova Z. PROSPECTS FOR THE DEVELOPMENT OF THE TOURISM INDUSTRY IN THE REPUBLIC OF ADYGEA ..	60
Podolianskiy O., Tomashuk I. FORMATION OF FINANCIAL RESULTS OF ACTIVITIES OF AGRICULTURAL ENTERPRISES OF VINNITSA REGION.....	63
Tomchuk O. METHODOLOGY OF OPERATING COSTS ANALYSIS IN AGRIBUSINESS AND DIRECTIONS OF ITS IMPROVEMENT	74
Troian V. FEATURES OF STAKEHOLDER INTERACTION MANAGEMENT IN CONSTRUCTION COMPANIES IN THE BRAND MANAGEMENT SYSTEM	86
Feniak L. PROBLEMS OF EQUIVALENCE OF INTER-INDUSTRY EXCHANGE IN AGRICULTURAL INDUSTRY OF UKRAINE	89
Khaietska O. TOOLS OF FINANCIAL PLANNING AT THE ENTERPRISE	97
Yaremchuk N. GRAIN SUBCOMPLEX: PROBLEMS AND DEVELOPMENT PROSPECTS	106

3 S.101-110.

6. Oxrimenko, O. Bankiv'ska sy'stema Ukrainy: chy` ye pry`vid dlya poboyuvan` [Elektronny`j resurs] Oficijny`j sajt Ukrain'skoyi Asociaiyi bankiv. – Rezhy`m dostupu : <http://economics.unian.net/ukr/detail/134820>.

7. Pashkov A.I. Ocinka yakosti kredy`tnogo portfelya. Buxgalteriya j banky`. 2015. # 3. S. 29-34.

8. Pirog V.V. Ocinyuvannya yakosti kredy`tnogo portfelya bankiv z uraxuvannyam vy`konannya ekonomichny`x normaty`viv NBU. Naukovy`j visny`k NLTU Ukrainy`. 2011. # 2. S. 228-235.

9. Vorobecz` L.V. Ponyattya bankiv'skogo

kredy`tu ta kredy`tny`x ope-racij banku. Pravo Ukrainy`. 2002. # 12. S. 62-65.

10. Vy`govs`ky`j O. Kredy`tuvannya yak ody`n iz potencionny`x ry`zy`kiv 2018 roku. Ry`zy`ky` dlya bankiv i vkladny`kiv. ZN. 2018. # 1176. URL: https://dt.ua/finances/kredituvannya-yak-odin-iz-potenciynih-rizikiv-2018-roku-riziki-dlya-bankiv-i-vkladnikiv-265969_.html

11. Vy`znachennya «kredy`tny`j portfel`»: oficijny`j sajt Nacjonal`nogo banku Ukrainy` [Elektronny`j resurs]. – Rezhy`m dostupu: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123409.

АНАЛІЗ СУЧАСНОГО СТАНУ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Марценюк О.

*к.е.н., доцент, доцент кафедри фінансів,
банківської справи та страхування,
Вінницький національний аграрний університет*

Руда О.

*к.е.н., доцент, доцент кафедри фінансів,
банківської справи та страхування,
Вінницький національний аграрний університет*

ANALYSIS OF THE CURRENT STATE OF FUNCTIONING OF THE STOCK MARKET OF UKRAINE

Martseniuk O.

*Candidate of economic sciences,
associate professor of department of finances, banking and insurance,
Vinnytsia national agrarian University*

Ruda O.

*Candidate of economic sciences,
associate professor of department of finances, banking and insurance,
Vinnytsia national agrarian University*

Анотація

В статті проаналізовано сучасний стан фондового ринку України. Обґрунтовано актуальні проблеми, що стримують розвиток фондового ринку України та його адаптацію в світовий економічний простір. Доведено, що активізація функціонування фондової біржі в Україні сприятиме залученню стратегічних інвесторів для фінансування інноваційних процесів розвитку на підприємствах промисловості. **Визначено** основні напрями стратегії розвитку фондових бірж України. Наведено та обґрунтовано можливості використання в Україні методик управління фондовими ринками країн із розвинутою економікою.

Abstract

The article analyzes the current state of the stock market of Ukraine. The current problems hindering the development of the stock market of Ukraine and its adaptation to the world economic space are substantiated. It is proved that the intensification of the stock exchange in Ukraine will help attract strategic investors to finance innovative development processes in industrial enterprises. The main directions of the strategy of development of stock exchanges of Ukraine are determined. Possibilities of using in Ukraine methods of management of stock markets of the countries with the developed economy are resulted and substantiated.

Ключові слова: фондовий ринок, фондова біржа, цінні папери, стратегічний інвестор, акція, облігація, депозитний сертифікат.

Keywords: stock market, stock exchange, securities, strategic investor, stock, bond, certificate of deposit.

Сучасні умови господарювання, зростання конкуренції, економічні та фінансові інтеграційні процеси поступово віддають провідні ролі ринку капіталів, зокрема ринку цінних паперів, завдяки якому підприємства мають можливість залучати додаткові фінансові ресурси для збереження прибутковості й подальшого розвитку своєї діяльності, а

ринку – ефективних емітентів.

Останніми роками спостерігаються істотні зміни в структурі фінансових інструментів операцій із цінними паперами в Україні, але динамічний розвиток таких операцій може відбуватися лише за умов дотримання жорстких умов світового ринку щодо ліквідності, надійності, конкурентоздатності

та інших критеріїв. Окрім того, активація діяльності суб'єктів ринку додатково ускладнюється економічною й політичною нестабільністю в країні, певними монетарними заходами влади щодо подолання кризових явищ. У цьому разі структурно-динамічний аналіз операцій на ринку цінних паперів виступає передумовою визначення перспектив розвитку операцій із цінними паперами і, як наслідок, активізації діяльності потенційно-активних суб'єктів на ринку цінних паперів.

Вагомий внесок у дослідження теоретичних аспектів і сучасних практичних проблем здійснення операцій із цінними паперами зробили такі вчені-економісти, як: І.Г. Брітченко, Н.Б. Кащена, М.О. Кужелев, Є.В. Редзюк, С.М. Стабіас, Т.О. Ставерська, О.В. Ярошевська та ін. Незважаючи на різні аспекти дослідження операцій із цінними паперами, невирішеним залишається питання щодо перспектив підвищення ефективності операцій із цінними паперами та активізації діяльності потенційно-активних учасників ринку.

Протягом останніх 20 років вітчизняний фондовий ринок намагається сформуватися, беручи до уваги світовий досвід. Але існує низка перешкод, які заважають українському фондовому ринку стати на той же рівень, що й англійський чи німецький фондовий ринок [8].

Нинішня ситуація в Україні переконує у неможливості швидкого проведення необхідних макро-економічних перетворень та побудови конкурентоспроможної економіки, здатної прийняти виклик глобалізації. Результати комплексної оцінки відповідності національної системи України вимогам міжнародних рекомендацій FATF показали, що загальний рівень відповідності становить зокрема:

- правова система – 83% відповідності;
- фінансова система – 68%;
- інституційна система – 78%;
- міжнародне співробітництво – 79% [8].

Важливою проблемою, що постає перед Україною, є те, що правове забезпечення та механізми коригування фондового ринку ще досі чітко не визначені, відсутня відповідна інфраструктура, ринок недостатньо прозорий та мало ліквідний.

Багатоаспектною соціально-економічною системою, на основі якої функціонує ринкова економіка в цілому є ринок цінних паперів (РЦП), що сприяє акумулюванню капіталу для інвестицій у виробничу і соціальну сфери, структурній перебудові економіки, підвищенню достатку кожної людини шляхом володіння і вільного розпорядження цінними паперами, позитивній динаміці соціальної структури суспільства, психологічній готовності населення до ринкових відносин [4].

Фондовий ринок (ринок цінних паперів) - сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів).

В сучасних умовах розвинений РЦП є необхідним елементом ефективно функціонуючої економіки. Адже це механізм за допомогою якого вста-

новлюються відповідні правові та економічні взаємовідносини між підприємцями, корпораціями та іншими структурами, яким необхідні фінансові кошти для свого розвитку та організаціями та громадянами, які можуть їх надати на певних умовах.

Біржова торгівля цінними паперами є однією з форм організованого ринку, що діє за визначеними правилами. На біржових торгах здійснюється організоване укладання цивільно-правових угод, які приводять до зміни права власності на цінні папери особами, що мають виключне право на укладання таких угод.

Фондова біржа - спеціалізована установа, яка об'єднує професійних учасників ринку цінних паперів, створює умови для концентрації попиту і пропозиції, а також для підвищення ліквідності ринку цінних паперів на регулярній та упорядкованій основі [4].

Сучасні умови господарювання, зростання конкуренції, економічні та фінансові інтеграційні процеси поступово віддають провідні ролі ринку капіталів, зокрема ринку цінних паперів, завдяки якому підприємства мають можливість залучати додаткові фінансові ресурси для збереження прибутковості й подальшого розвитку своєї діяльності, а ринок – ефективних емітентів.

Останніми роками спостерігаються істотні зміни в структурі фінансових інструментів операцій із цінними паперами в Україні, але динамічний розвиток таких операцій може відбуватися лише за умов дотримання жорстких умов світового ринку щодо ліквідності, надійності, конкурентоздатності та інших критеріїв. Окрім того, активація діяльності суб'єктів ринку додатково ускладнюється економічною й політичною нестабільністю в країні, певними монетарними заходами влади щодо подолання кризових явищ. У цьому разі структурно-динамічний аналіз операцій на ринку цінних паперів виступає передумовою визначення перспектив розвитку операцій із цінними паперами і, як наслідок, активізації діяльності потенційно-активних суб'єктів на ринку цінних паперів [13].

На сьогодні сучасний організований ринок цінних паперів України може бути за законодавством представлений лише біржами. Значні за обсягом випуски акції, які суттєво вплинули на загальну структуру зареєстрованих випусків акцій протягом зазначеного періоду, зареєстровано наступним банківським установам, з метою збільшення статутного капіталу, зокрема: ПАТ Комерційний банк «ПриватБанк», ПАТ «Державний експортно-імпортний банк України», ПАТ «УКРСОЦБАНК», ПАТ «ВТБ БАНК», ПАТ «Державний ощадний банк України», ПАТ «Альфа Банк», ПАТ «СБЕРБАНК», ПАТ «Акціонерний комерційний промислово-інвестиційний банк» та ПАТ «БМ Банк».

Упродовж 2014-2018 років Комісією зареєстровано випусків акцій на загальну суму 1385,06 млрд грн. У 2018 році обсяг випуску акцій сягнув свого мінімуму за останні п'ять років і становив 22,28 млрд грн (Рис.1 та Рис. 2) [5].

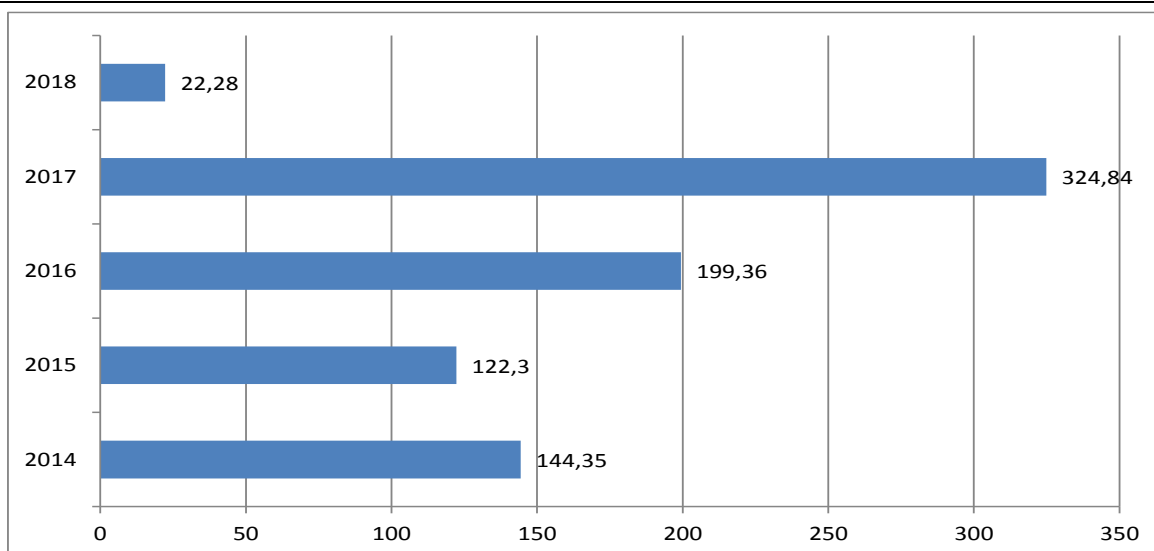


Рис. 1. Обсяг зареєстрованих Комісією випусків акцій у 2014 – 2018 роках, млрд. грн. [10]

За роки функціонування фондового ринку України вдалося досягнути певних позитивних результатів. Починаючи з 1997 р. і по 2011 р. вітчизняний фондовий ринок характеризувався постійно

зростаючою динамікою. Так, на протязі даного періоду він збільшився у 25 разів.

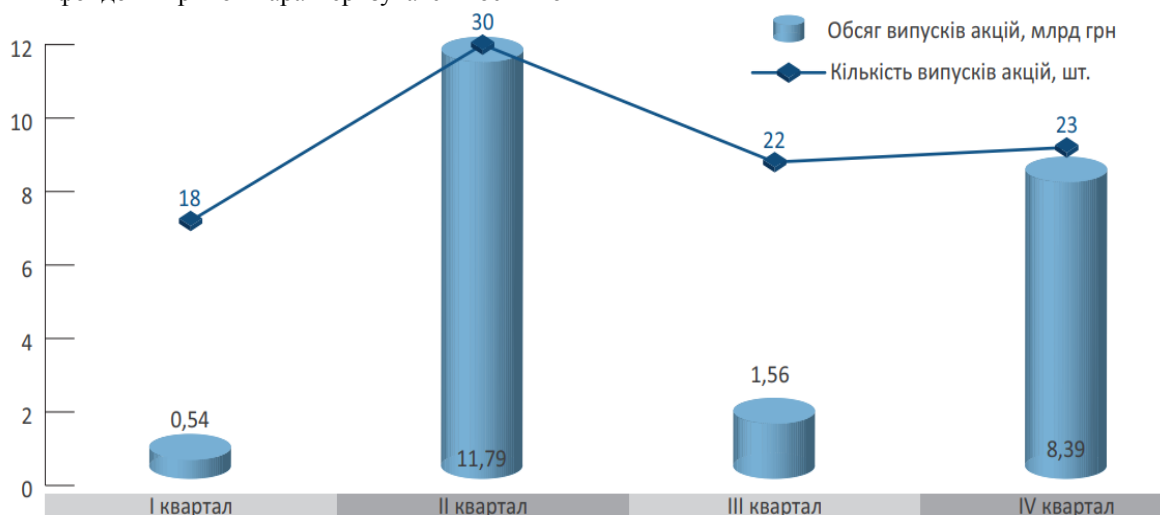


Рис. 2. Обсяг та кількість зареєстрованих Комісією випусків акцій у 2018 році [10]

Це свідчить про те, що вітчизняні підприємства зацікавлені у залученні інвестицій за допомогою цінних паперів. У 2012 р. український фондовий ринок продемонстрував суперечливу динаміку свого розвитку. З одного боку, спостерігалось зростання загальних обсягів торгівлі цінними паперами та збільшення видів фінансових інструментів, що використовуються на фондовому ринку. З іншого

боку, згорталася емісійна діяльність [9].

У 2018 році обсяг торгів державними облігаціями України становив 406,42 млрд грн, що більше на 58,7% порівняно з 2017 роком (Рис. 3). Якщо розглядати в абсолютних величинах, то у 2018 році обсяг торгів державними облігаціями України на біржовому ринку становив 245,73 млрд грн, що на 30% більше ніж у 2017 році [10].

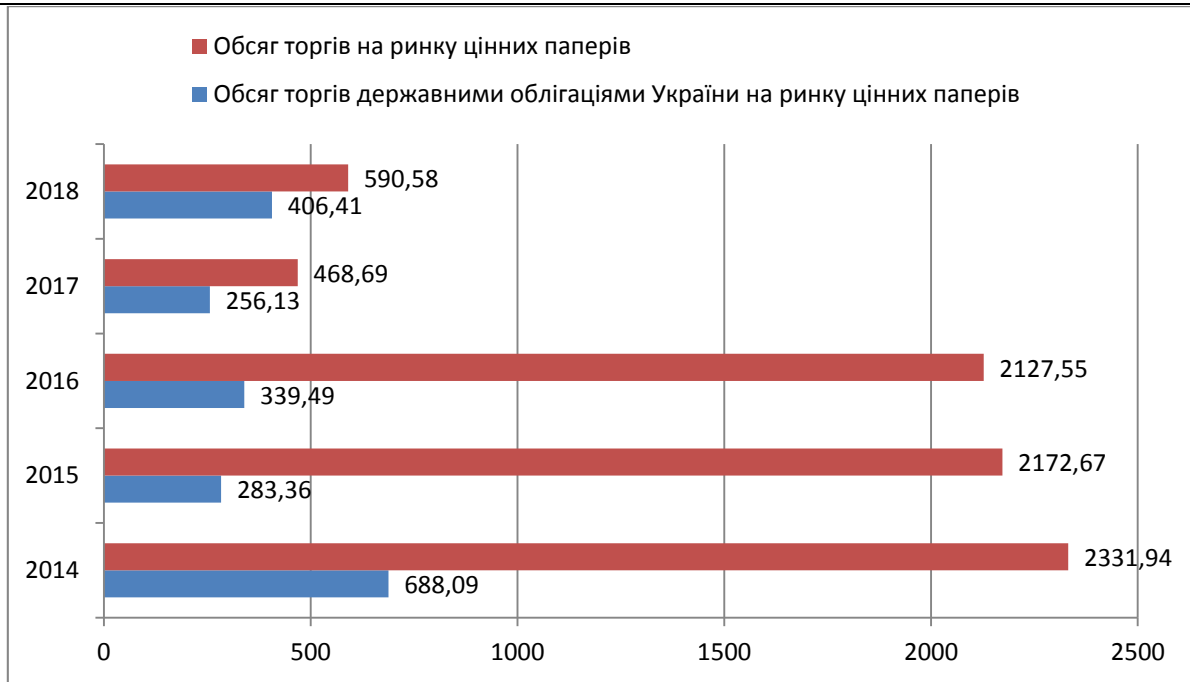


Рис. 3. Обсяг торгів державними облігаціями України на ринку цінних паперів у 2014 – 2018 роках, млрд грн. [10]

Протягом 2018 року обсяг випусків інвестиційних сертифікатів ПФ, зареєстрованих Комісією, становив 9,84 млрд грн, що більше на 8,07 млрд грн порівняно з даними за аналогічний період 2017 року.

Протягом 2018 року обсяг випусків акцій ІСІ, зареєстрованих Комісією, становив 27,52 млрд грн,

що більше на 23,64 млрд грн порівняно з даними за аналогічний період 2017 року. У 2018 році відбулося зростання емісійної діяльності на ринку облігацій підприємств. Протягом року регулятором зареєстровано 110 випусків облігацій підприємств на суму 15,45 млрд грн. (рис. 4).

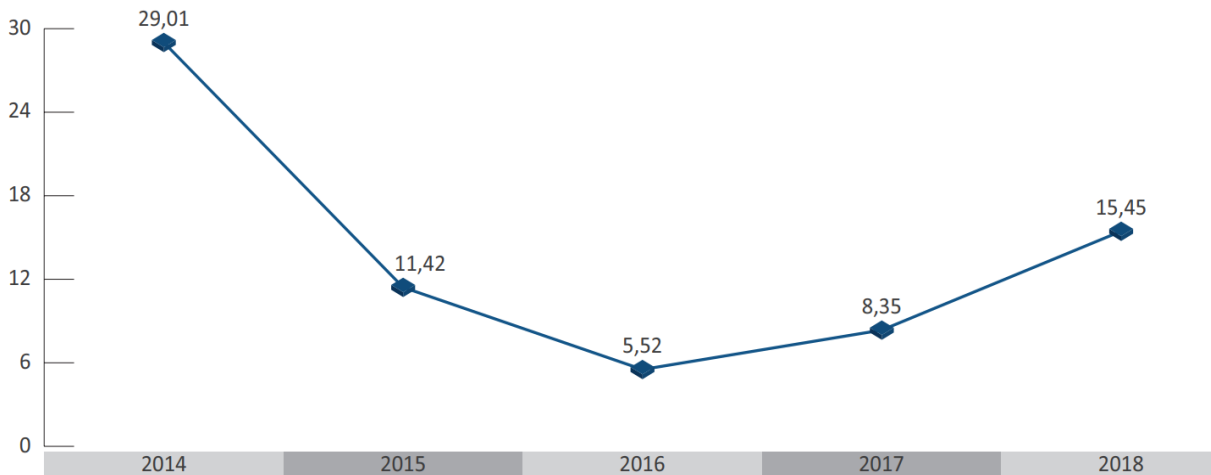


Рис. 4. Обсяг зареєстрованих Комісією випусків облігацій підприємств у 2014 – 2018 роках, млрд грн. [10]

Порівняно з 2017 роком обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств збільшився на 7,1 млрд грн або на 85%. Також зазначимо, що найбільший обсяг зареєстрованих випусків облігацій

підприємств зафіксовано в III кварталі 2018 року — 7,84 млрд грн (Рис.5).

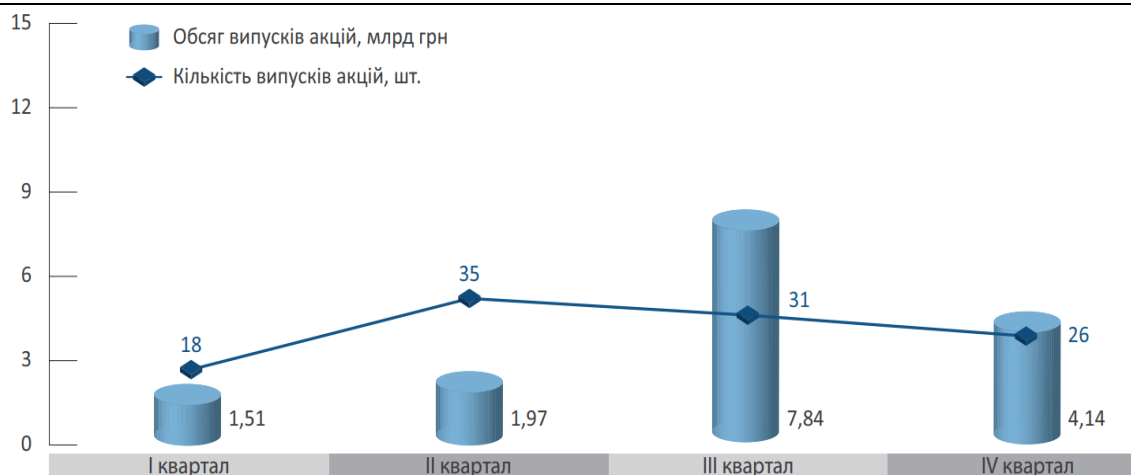


Рис. 5. Обсяг та кількість зареєстрованих Комісією випусків облігацій підприємств у 2018 році [10]

Становленню цивілізованих ринкових відносин, організованого і регульованого ринку товарів та капіталів може також сприяти внесення істотних змін у відносини біржових структур з державою. Зокрема, ці відносини повинні розумно і виважено розвиватися шляхом державного регулювання і саморегулювання діяльності бірж, внесення часткових змін у їхній статус, який передбачав би перетворення їх у інформаційно-методичні центри комерційної діяльності, включаючи й право реєстрації

всіх операцій в економіці України. Більше того, біржі України здатні перетворитися у центри формування ринкової політики цін, однакової як для державного, так і для ринкового секторів економіки.

Наприкінці 2018 року найбільшу кількість випусків цінних паперів, які перебувають в обігу на фондових біржах, було розміщено на ПФТС (39,9%), біржі «Перспектива» (32,6%) та Українській біржі (25,5%) (Рис. 6).

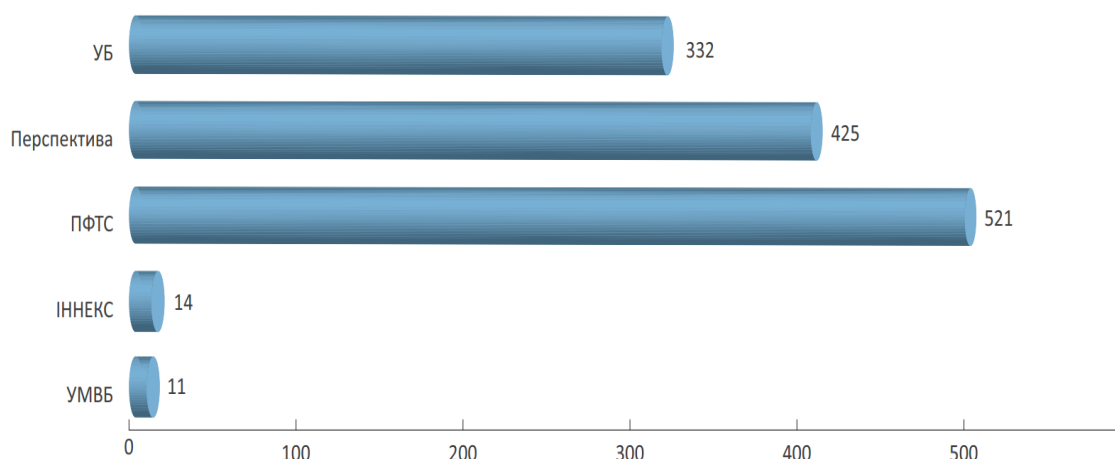


Рис. 6. Розподіл кількості випусків цінних паперів, які включено до біржових списків організаторів торгівлі* станом на 31.12.2018, шт. [10]

Пріоритетним завданням ринку цінних паперів, як відомо, є забезпечення умов для залучення інвестицій компаніями. Аналіз динаміки залучення інвестицій в економіку України показує, що у 2018 році показник обсягу залучених інвестицій через інструменти фондового ринку нижчий за показник обсягу залучених довгострокових кредитів.

Серед фінансових інструментів за обсягами торгів на біржовому ринку у 2018 році провідну пози-

цію продовжують займати державні облігації України — 245,73 млрд грн (94,2% від загального обсягу біржових контрактів на організаторах торгівлі у 2018 році). Протягом 2018 року на біржовому ринку спостерігалася консолідація торгівлі цінними паперами. Лише дві фондові біржі — «ПФТС» та «Перспектива», відзначалися значними обсягами торгівлі — понад 91,9% вартості біржових контрактів (табл. 1).

Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі
(з розподілом за видом фінансового інструменту) у 2018 році, млн грн. [5]

Організатор торгівлі	Акції (без акцій КІФ)	Акції КІФ	Облігації підприємств	Державні облігації України	Облігації місцевих позик	Інвестиційні сертифікати	Опціонні сертифікати	Деревативи	Державні деривативи
ПФТС	338,79	35,13	3823,79	107377,02	741,40	202,04	0	0	0
УМВБ	34,92	0	0	0	0	0	0	0,03	0
ІННЕКС	0,49	0	0	0	0	0	0	0	0
ПЕРСПЕКТИВА	29,97	0	4654,02	121777,68	0	49,30	813,44	0,13	0,46
УБ	776,21	0,45	1789,21	16578,56	0	4,23	0	1839,20	0
Всього	1180,38	35,57	10267,01	245733,26	741,40	255,57	813,44	1839,36	0,46

Цей ринок посідає важливе місце серед ринків капіталів. Ліквідний та надійний ринок акцій є одним із чинників, що визначає інвестиційний клімат в країні, сприяє залученню й перерозподілу інвестиційного капіталу у перспективні сфери економіки.

Зокрема 2018 рік видався для України в цілому, і для фондового ринку зокрема, нелегким. Негативну роль в цьому зіграли такі події як [8]:

- просвропейський вектор розвитку країни, виходячи з подій, позначених вище, реалізовується дуже повільно. Все в купе змушує як зовнішніх, так і внутрішніх інвесторів фондового ринку займати вичікувальну позицію і переглядати свої інвестиційні портфелі у бік їх зменшення, що, природно, було загрожує відтоком капіталу з фондового ринку

України, як результат - зменшенням його ліквідності;

- зменшення інвестиційних портфелів інвесторами було також викликано позбавленням ними від акцій підприємств, що знаходяться безпосередньо в зоні бойових дій на сході країни.

Так, акції таких емітентів як Алчевський металургійний комбінат, Єнакіївський металургійний завод, Авдіївський коксохімічний комбінат, що колись були «блакитними фішками», зараз перетворилися на «неліквіди» і поставлені в список виключення з індексного кошика УБ [11].

За даними Національної комісії із цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), протягом 2014–2018 рр. макроекономічні процеси в Україні характеризувалися певною нестабільністю, відповідно реагував і ринок цінних паперів (Рис.7) [10].

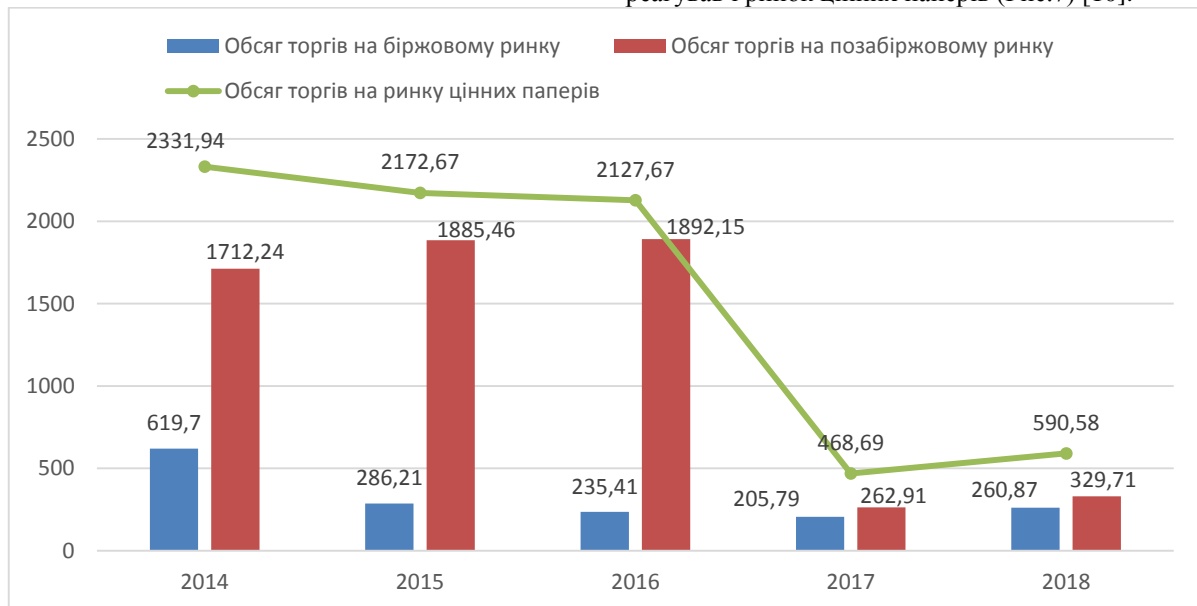


Рис. 7. Динаміка обсягу торгів на ринку цінних паперів у 2014–2018 рр., млрд. грн. [10]

За підсумками 2018 року обсяг торгів на ринку цінних паперів зріс на 26%, порівняно з 2017 роком, та становив 590,58 млрд грн. Проте у 2016 році порівняно з 2017 спостерігається його різкий спад на 73%, та становив 468,69 млрд грн. Це сталося через те, що депозитні сертифікати більше не враховуються у розрахунках обсягу торгів (у 2016 році обсяг торгів депозитними сертифікатами на ринку цінних паперів становив 1 153,15 млрд грн). Відпо-

відно до Положення про застосування Національним банком України стандартних інструментів регулювання ліквідності банківської системи депозитний сертифікат Національного банку України - це один з монетарних інструментів, що є борговим зобов'язанням НБУ у формі записів на рахунках у системі кількісного обліку СЕРТИФ (з іменною ідентифікацією власників на підставі реєстру власників), який свідчить про розміщення в Національному банку України коштів банків та їх

право на отримання внесеної суми і процентів після закінчення встановленого строку [10].

Основними інструментами на ринку цінних паперів України є акції, державні, муніципальні, корпоративні облигації, деривативи, цінні папери інститутів спільного інвестування. Ліквідний та надійний ринок акцій є одним із чинників, що визначає інвестиційний клімат у країні та сприяє залученню й перерозподілу фінансового капіталу в перспективні сфери економіки. Завдяки здатності ринку акцій до перетворення заощаджень на інвестиції відбувається поширення фінансових потоків

між різними галузями та секторами економічної системи країни, чим досягається певний баланс та поліпшення загальної економічної ситуації [14].

Операції з акціями завжди займали значну питому вагу, хоча їх обсяги й коливаються: різке падіння у 2017 р. із 2127,67 млрд. грн. до 468,69 млрд. грн. змінилося у 2018 р. невеликим зростанням – до 590,58 млрд. грн. Проте це зростання відбулося за рахунок збільшення обсягів торгів на позабіржовому ринку (табл. 2).

Таблиця 2

Структура обсягу зареєстрованих випусків цінних паперів на фондовому ринку України у 2014 -2018 роках, % [10]

Обсяг торгів цінними паперами, млрд. грн.	2014	2015	2016	2017	2018
Акції	70,47	82,65	90,14	91,97	36,92
Облігації підприємств	14,16	7,69	2,49	2,36	25,62
Інвестиційні сертифікати ПФ	12,09	7,12	2,43	1,77	9,84
ЦП ІСІ	2,12	2,83	4,85	3,88	27,52
Інші ЦП	1,16	0,0001	0,09	0,01	0,09

Також варто звернути увагу на такий показник, як обсяг випусків емісійних цінних паперів. З початку реєстрації емісії станом на 31.12.2018 загальний обсяг усіх зареєстрованих Комісією випусків цінних паперів становив 2 254,38 млрд грн.

Значним сегментом ринку цінних паперів, на якому відбувається обіг боргових зобов'язань, є ринок облигацій (корпоративних, державних та муніципальних). Сьогодні ринок державних облигацій відіграє одну з ключових ролей у формуванні бюджетної політики держави та є вкрай важливим для економіки у цілому [14]. Державні облигації виступають інструментом державних запозичень, даючи

зможу залучати необхідні фінансові ресурси на прийнятних умовах.

На сьогодні ринок державних облигацій відіграє одну з ключових ролей у формуванні бюджетної політики держави. Державні облигації виступають інструментом державних запозичень, дозволяючи залучати необхідні фінансові ресурси на прийнятних умовах. У 2018 році обсяг торгів державними облигаціями України становив 406,42 млрд грн, що більше на 58,7% порівняно з 2017 роком (Рис. 8).

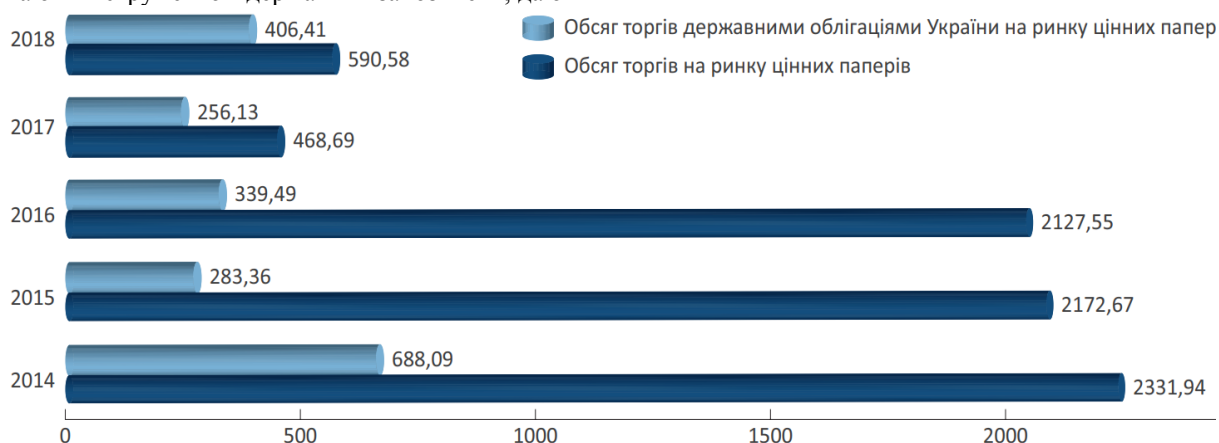


Рис. 8. Обсяг торгів державними облигаціями України на ринку цінних паперів у 2014 – 2018 роках, млрд грн. [10]

У 2018 році частка торгів державними облигаціями України на ринку цінних паперів продовжувала зростати порівняно з показником 2017 року і становила 69%. Якщо розглядати в абсолютних величинах, то у 2018 році обсяг торгів державними облигаціями України на біржовому ринку становив

245,73 млрд грн, що на 30% більше ніж у 2017 році (табл. 3). Водночас частка обсягу торгів державними облигаціями України на біржовому ринку у загальному обсязі торгів державними облигаціями України на ринку цінних паперів зменшилася з 64,86% у 2017 році до 60,40% у 2018 році.

Обсяг торгів державними облигаціями України на біржовому та позабіржовому ринках у 2014 – 2018 роках, млрд грн. [5]

Вид ринку	2014 р.	2015 р.	2016 р.	2017 р.	2018 р.
Позабіржовий ринок	142,32	33,23	129,40	66,60	160,68
Біржовий ринок	545,77	250,13	210,09	189,52	245,73
Усього	688,09	283,36	339,49	256,13	406,41

Обсяг операцій із корпоративними облигаціями має тенденцію до зменшення зі 69,92 млрд. грн. у

2014 р. до 33,6 млрд. грн. у 2018 р. У 2018 році продано облигацій підприємств на 12,7% більше ніж у 2017 році (Рис.9) [20].

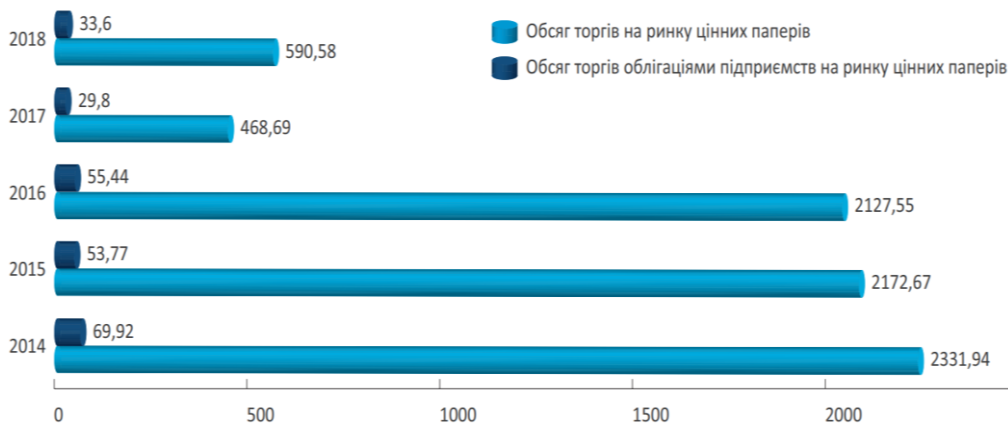


Рис. 9. Обсяг торгів облигаціями підприємств на ринку цінних паперів у 2014 – 2018 роках, млрд грн. [10]

У 2018 році Комісією зареєстровано 1 випуск опціонних сертифікатів на загальну суму 55,5 млн грн. Ринок деривативів упродовж останніх трьох років скорочується. За підсумком 2018 року обсяг торгів деривативами становив 2,71 млрд грн. У загальній структурі обсягів торгів на ринку цінних

паперів частка обсягу торгів деривативами становила 0,46% сукупного обсягу торгів на фондовому ринку. У 2018 році 98,08% обсягу договорів з деривативами було укладено на біржовому ринку (Рис. 10).

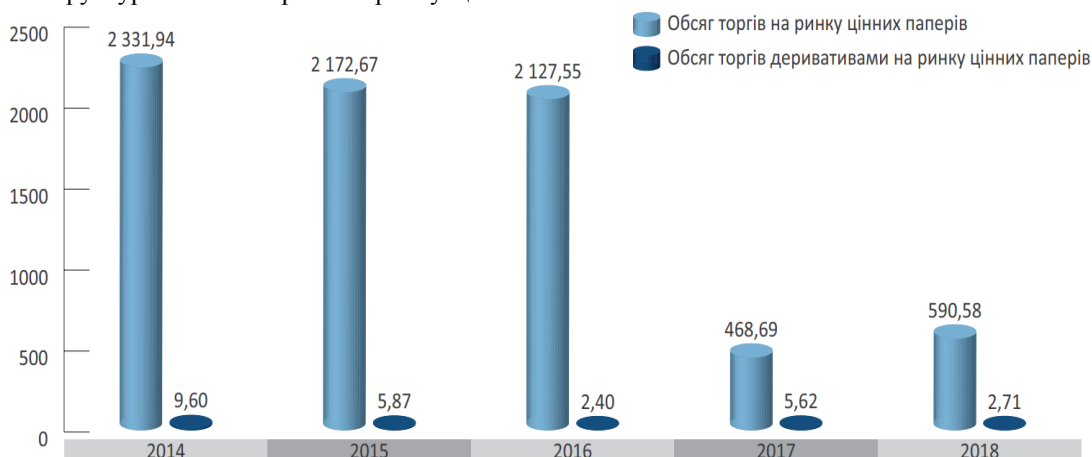


Рис. 10. Обсяг торгів деривативами на ринку цінних паперів у 2014 – 2018 роках, млрд грн. [5]

Станом на 31.12.2018 кількість випусків цінних паперів інститутів спільного інвестування, які включено до біржових списків організаторів торгівлі, становила 94 шт. Обсяг операцій із цінними паперами інститутів спільного інвестування становив у 2014 р. 240,1 млрд грн., В наступні роки спостерігається їх падіння до 45,36 млрд. грн. у 2018 р., при цьому більшість операцій відбувалася на позабіржовому ринку (Рис.11).

Обсяги торгів цінними паперами на організованому ринку протягом 2018 року склали 260,9

млрд грн, з яких торги акціями склали 1180 млн грн (0,45%), корпоративними облигаціями – 10 267 млн грн (4%), ОВДП – 245 733 млн грн (94,1%), іншими цінними паперами – 3 685 млн грн (1,4%).

Аналіз основних показників, які визначають стан фондового ринку, показав, що український фондовий ринок низьколіквідний. Крім цього, існує ще одна серйозна проблема – це низький відсоток акцій, які перебувають в обігу. Внаслідок цього фондовий ринок України більш волатильний, ніж світові фондові ринки.

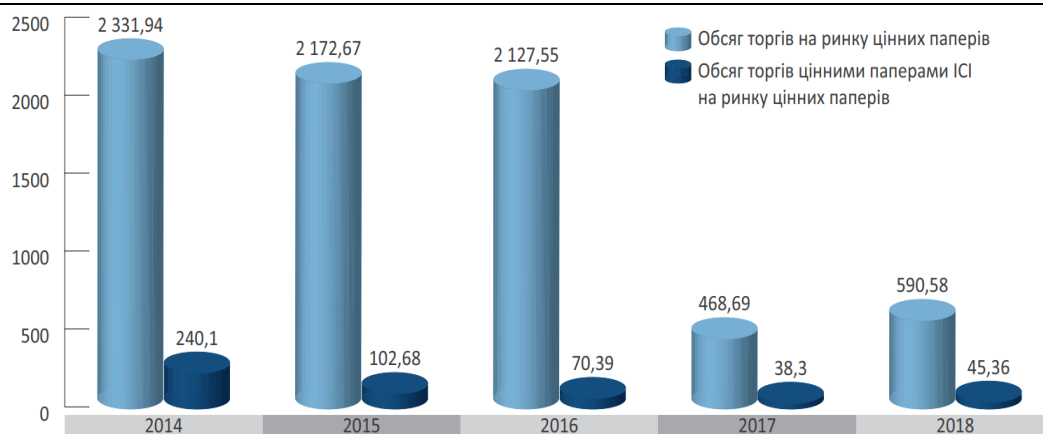


Рис. 11. Обсяг торгів цінними паперами ІСІ на ринку цінних паперів у 2014 – 2018 роках, млрд грн. [10]

Особливу увагу слід приділити операціям із депозитними сертифікатами, обсяг яких на ринку стрімко зростає, але на даний час збавляє темпи. Якщо на 1.01.2017 їх обсяг становив 68042 млрд грн., то на 01.01.2018 обсяг торгів депозитними сертифікатами становив 67020 млрд грн. Переваги та недоліки операцій із депозитними сертифікатами наведено на рис. 12 [9].

В умовах нестабільної економічної та політичної ситуації, різких коливань валютного курсу, депозитні сертифікати стають одним із небагатьох засобів зберегти і навіть примножити тимчасово вільні кошти як підприємств, так і населення. Згідно

з чинним законодавством України, операції з покупки депозитних сертифікатів у банків можуть здійснювати лише фізичні особи. Власниками більшої частки акцій досліджуваних нами акціонерних товариств – «потенційно-активних суб’єктів ринку» – є саме фізичні особи. Враховуючи особливості та переваги депозитних сертифікатів на відміну від інших видів цінних паперів, вважаємо доцільним починати активізацію діяльності «потенційно-активних суб’єктів ринку» на ринку саме з операцій із депозитними сертифікатами [9].



Рис. 12 Переваги та недоліки операцій із депозитними сертифікатами [1]

Аналіз операцій із цінними паперами за їх видами довів тенденції переважно до уповільнення, а не розвитку ринку цінних паперів, що не відповідає вимогам світового ринку. Серед основних характеристик ринку можна визначити:

- вузький сегмент біржової торгівлі порівняно з позабіржовим;
- відсутність вимог до ціноутворення на неорганізованому ринку;
- низьку ліквідність, що зумовлено, зокрема, значною суб'єктивністю господарювання та населення;
- обмеженість ліквідності та різноманітності видів цінних паперів;
- недостатню прозорість українського ринку цінних паперів;
- відсутність стимуляційних заходів із боку держави, спрямованих на активізацію ринку цінних паперів, зокрема на діяльність потенційно активних суб'єктів ринку [11].

Враховуючи особливості та переваги депозитних сертифікатів на відміну від інших видів цінних паперів вважаємо доцільним починати активізацію діяльності «потенційно-активних суб'єктів» на ринку саме з операцій із депозитними сертифікатами [9].

Незважаючи на те, що протягом останніх років український біржовий ринок значно розширив свій інструментарій, структура торгів цінними паперами свідчить про зростання сегменту боргових зобов'язань та скорочення питомої ваги ринку пайових інструментів [8].

Протягом січня-грудня минулого року вітчизняний фондовий ринок функціонував в умовах подальших девальваційних очікувань та скорочення основних показників реального сектору економіки, який зазнав значних втрат внаслідок ескалації військово – політичного конфлікту на сході України. Слід також зазначити, що доволі незначна кількість вітчизняних компаній зацікавлена у залученні коштів саме шляхом випуску акцій, оскільки вже сама форма організації у вигляді публічного акціонерного товариства є досить витратною та в умовах несприятливого ділового клімату не завжди себе виправдовує, а більше того не приносить бажаного економічного результату.

Проаналізувавши фондовий ринок України, можна зробити такі висновки про його стан та розвиток:

По-перше, створення фондового ринку в Україні відбувалося за умов відсутності чіткої та логічної нормативно-законодавчої бази, а також невідповідності окремих елементів ринку міжнародним стандартам.

По-друге, важливою проблемою, що постає перед Україною, є те, що правове забезпечення та механізми котирування цінних паперів ще досі чітко не визначені, відсутня відповідна інфраструктура, ринок недостатньо прозорий та мало ліквідний.

По-третє, український фондовий ринок перебуває у безпосередній залежності від світового, це засвідчує підвищення значень українських фондових індексів під час стрімкого росту світових інде-

ксів та сприятливих політичних та економічних новин.

Зазначені вище дані свідчать про те, що український фондовий ринок низьколіквідний. Крім цього, існує ще одна серйозна проблема – це низький відсоток акцій, які перебувають в обігу. Внаслідок цього фондовий ринок України більш волатильний, ніж світові фондові ринки.

Низька ліквідність українського ринку порівняно до ринків Центральної та Східної Європи є наслідком корупції, політичного втручання й концентрації прав власності на приватизовані компанії в руках шести крупних фінансово-промислових груп. Це призводить до того, що на ринку торгуються акції невеликого числа підприємств, оскільки незначна кількість акцій пропонується на продаж. Інвесторам потрібна біржа цінних паперів, яка пропонує безпеку, прозорі ціни, недороге виконання угод та ліквідність, якої не існує в Україні через фрагментацію ринку і недотримання загальноприйнятих стандартів для бірж [11].

Для успішного розвитку українських фондових бірж особливо актуальною є їх інтеграція у міжнародний фінансовий простір, що дозволить залучати передовий досвід функціонування міжнародних фондових бірж.

Насамперед варто зазначити, що ізолюваність національної торгово-організаційної інфраструктури, по-перше, надає можливість для різного роду маніпуляцій, по-друге, унеможливує доступ до міжнародних ринків капіталів для рефінансування в умовах кризи.

Під впливом зовнішніх факторів національний фондовий ринок піддається впливові криз, при цьому кризові фактори підсилюються слабкою структурою учасників ринку, отже, падіння його внаслідок кризи виявляється більш глибоким, ніж на ринках із розвинутою економікою. Отже, можна констатувати, що поряд з іншими структурними недоліками закритість торгово-організаційної інфраструктури для іноземних інвесторів посилює кризові тенденції на фондовому ринку. Крім того, вітчизняний фондовий ринок схильний до ризиків і ринкових шоків, що є характерним для ринків, що формуються [11].

Для подолання цієї та інших проблем потрібно створити єдину національну конкурентоспроможну фондову біржу з чіткими, прозорими вимогами до її учасників, високим рівнем технічного забезпечення, що практично не можливо без інтеграції до європейського ринку. Така фондова біржа зможе істотно стимулювати зростання частки організованого ринку цінних паперів, що значно знизить волатильність ринку і його схильність до зовнішніх криз. Для обмеження входу на ринок спекулятивних інвесторів слід створити чітку систему вимог до іноземних інвесторів.

Реалізація механізмів нівелювання наслідків кризових ситуацій можлива лише за умови залучення до розбудови біржового ринку цінних паперів України іноземних інвесторів, у тому числі таких великих транснаціональних бірж, як Euronext NYSE, NASDAQ OMX [11].

Українські вчені пропонують такі основні напрями стратегії розвитку фондових бірж України:

1) Перший напрям – це їх інтеграція в Єдину біржову фондову систему (ЄБФСУ);

2) Другий – внесення змін у законодавство країни з метою усунення зазначених вище недоліків, істотного підвищення ролі організованого ринку цінних паперів в економіці [22].

Метою створення ЄБФСУ є забезпечення цілісності та прозорості біржового ринку цінних паперів, підвищення ліквідності і конкурентоспроможності, інтеграція у світовий організований фондовий ринок [13].

Функціонування ЄБФСУ базується на декількох основоположних принципах, що враховують необхідність забезпечення господарської самостійності фондових бірж, які входять у систему:

1) дворівнева система допуску цінних паперів до котирування (перший рівень – внутрібіржовий лістинг, другий – міжбіржовий, у рамках ЄБФСУ);

2) дворівнева система організації торгів цінними паперами (внутрібіржові та міжбіржові торги);

3) доступ до міжбіржових торгів будь-якого торговця, акредитованого хоча б на одній із фондових бірж, що входять у систему;

4) передача пропозицій на покупку і продаж цінних паперів від торговців у Технічний центр тільки за посередництвом фондових бірж, членами яких вони є;

5) організація міжбіржової торгівлі цінними паперами тільки на основі стандартних лотів і стандартних заявок на їх купівлю-продаж;

6) здійснення всього документообігу по операціях із цінними паперами в електронній формі;

7) єдині тарифи на послуги фондових бірж у рамках їх роботи в ЄБФСУ і диференційований розподіл біржового збору за угодами, укладеними у системі між біржами, що представляють продавця та покупця;

8) відповідальність торговців – членів фондових бірж перед «своїми» біржами за відмовлення від угод, укладених у системі відповідно до єдиних правил організації в ній торгівлі [11].

Створення ЄБФСУ буде сприяти як виходу українських емітентів на міжнародний фондовий ринок, так і залучення іноземних інвесторів на вітчизняний ринок цінних паперів, підвищення його інформаційної прозорості та ліквідності, оптимізації інфраструктури ринку, забезпечить провідну роль його організованого сегмента. Сприятливі умови будуть створені і для торговців цінними паперами за рахунок загального здешевлення трансакцій, особливо для тих із них, що знаходяться в регіонах.

На думку багатьох економістів, Україні в сучасних умовах доцільно мати моноцентричну біржову систему. Найбільш раціональною системою має бути єдина загально національна фондова біржа, розташована в фінансовому центрі країни – Києві. Вона може мати філії в інших фінансово розвинутих містах, з'єднаних з головним відділенням комп'ютерною мережею, що працює в режимі ре-

ального часу. Внаслідок впровадження в Україні моноцентричної біржової системи фондовий ринок України отримає змогу дор повноцінної діяльності за міжнародними стандартами .

Висновки. Отже, проведене дослідження надає змогу зробити певні висновки щодо формування фондових бірж в Україні:

По-перше, незважаючи на те, що в Україні є законодавча база, яка визначає основні положення функціонування фондових бірж, біржова діяльність не є розвинутою та ефективною. Низький рівень ефективності біржової торгівлі України, як вже зазначалося вище, зумовлений особливостями становлення та розвитку ринку цінних паперів у країні, його роздробленістю та невпорядкованістю, відсутністю національної програми її розвитку та законодавчого регламентування, незавершеністю процесу реформування економіки України, а також тим, що більшість вітчизняних підприємств не є учасниками операцій на фондовій біржі.

По-друге, у зв'язку з великою кількістю кризотворювальних чинників або тих, що посилюють їх дію, фондові біржі стоять перед загрозою повної втрати своїх позицій на фондовому ринку України, а тому необхідне вироблення стратегії їх виживання та розвитку.

По-третє, активізація функціонування фондової біржі в Україні сприятиме залученню стратегічних інвесторів для фінансування інноваційних процесів розвитку на підприємствах промисловості .

Отже, що на сьогоднішній день фондовий ринок України знаходиться на етапі свого становлення та значно відстає у розвитку від фондових площадок промислово розвинутих країн. Якщо зробити загальний огляд фондового ринку України, то за останніми даними частка операцій з цінними паперами, які вільно обертаються на фондовому ринку, не перевищують 10,98% від загального обсягу [8].

Сучасний стан і структура вітчизняного ринку цінних паперів є наслідком процесів трансформації економічної системи, які відбулись в Україні під впливом внутрішніх факторів і криз на світових фінансових ринках останніми роками. Одним із найважливіших показників розвитку ринку цінних паперів є обсяги випуску цінних паперів .

Проведений аналіз стану та динаміки фондового ринку свідчить про те, що в Україні сформувався спекулятивний фондовий ринок, який перебуває у значній залежності від іноземного капіталу й зовнішньоекономічної динаміки. Фондовий ринок на сучасному етапі розвитку не спроможний протистояти всім негативним внутрішнім та зовнішнім впливам. Нагальні проблеми, що існують на фондовому ринку України, заважають його подальшому розвитку. Серед них ми можемо виокремити: формування інфраструктури фондового ринку з орієнтацією на обслуговування приватизаційних процесів, а не на розвиток самого ринку; надмірна орієнтація державної політики лише на стратегічних інвесторів та на збереження значної державної частки в статутних фондах акціонерних товариств;

надмірна сегментація регулювання фондового ринку України та створення надлишкової регулятивної інфраструктури; затримка в проведенні масштабної пенсійної реформи, що обмежує зростання реальної капіталізації фондового ринку України; відсутність узгодженої політики в сфері законодавства, що регулює фондовий ринок; криза на світових фінансових ринках [11].

Основними причинами кволого розвитку фондового ринку України є:

- низький відсоток акцій.
- слабка внутрішня підтримка
- низька ліквідність
- недосконалість конкурентоспроможності фондового ринку
- мала розбудова інфраструктури
- недосконалість нормативно-правового забезпечення діяльності фондового ринку
- низький рівень капіталізації фондового ринку [13].

Цих проблем можна уникнути скориставшись досвідом та методикою країн із розвинутими фондовими ринками а саме :

- вдосконалити законодавчу базу;
- підвищити роль держави на фондовому ринку. Тобто держава повинна більш слідкувати за діяльністю емітентів спрямованих на виявлення і попередження порушень законодавства на ринку цінних паперів;
- створити сприятливі умови для реалізації прав інвесторів на придбання цінних паперів на міжнародних фондових ринках;
- розглянути питання щодо зміцнення системи державного регулювання та нагляду;
- забезпечити захист прав інвесторів та споживачів фінансових послуг;
- стимулювати розвиток інвестиційних фондів та недержавних пенсійних фондів шляхом: перегляду чинного законодавства, що регулює діяльність зазначених суб'єктів, здійснення реформ, необхідних для удосконалення інфраструктури ринку, розробки регуляторної бази для здійснення нагляду за корпоративним управлінням;
- забезпечувати зосередження торгівлі цінними паперами тільки на організаційно оформленому біржовому та позабіржовому ринках;
- вдосконалити систему спеціалізованих організацій інфраструктури фондового ринку, зокрема національного депозитарію, зберігачів цінних паперів та розрахунково-клірингових установ;
- створити сприятливі умови для обігу цінних паперів іноземних емітентів на території України і цінних паперів резидентів за її межами;
- поліпшити механізм залучення вільних коштів суб'єктів господарювання через систему внутрішніх місцевих позик;
- збільшити капіталізацію, ліквідність та прозорість фондового ринку шляхом: розширення пропозиції цінних паперів з високими інвестиційними характеристиками;

– здійснити податкове та валютне стимулювання фондового ринку. Удосконалити та оптимізувати режим валютного регулювання операцій [11].

Список літератури

1. Береславська О.І. Діяльність банків на ринках цінних паперів України. Збірник наукових праць Університету державної фіскальної служби України. 2016. №2. С. 21 – 30.
2. Бочуля Д.В. Проблеми і перспективи розвитку фондового ринку України [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://libfor.com/engine>
3. Брітченко О.М. Роль комерційних банків в розбудові фондового ринку. Вісник НБУ.-2005.- №4.- С. 23 – 27.
4. Кутузова М. Проблеми формування та регулювання фондового ринку України. Науковий вісник Чернівецького національного університету ім. Ю. Федьковича. Серія «Економіка». – 2017. – Вип. 750. – С. 107–111.
5. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua>
6. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
7. Пурій Г.М. Особливості здійснення операцій комерційних банків на ринку цінних паперів. Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка. 2018. №102. С. 54 – 56.
8. Пиріжок Ю.Л. Оцінка сучасного стану, проблем та перспектив фондового ринку України. Матеріали X Міжнародної науково – практичної Інтернет-конференції студентів та молодих вчених «Стратегії інноваційного розвитку економіки України : проблеми, перспективи, ефективність «Форвард-2019». – Харків, 2019. – (НТУ «ХП»). – С. 36–38
9. Редзюк Є.В. Ринок цінних паперів України: вироки антиреформ. URL: <https://dt.ua/finances/rinok-cinnih-papiriv-ukrayini-virokiantireform-bezsistemnist-i-haotichnist-reformistskih-iniciativne-tilki-strimuyut-rozvitok>. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2018 рік [Електронний ресурс]. Режим доступу до ресурсу: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2019/08/zvit_2018-1.pdf.
11. Рощина Н.В. Проблеми та перспективи формування фондових бірж в Україні. Економічна наука. 2016. – С. 32–33.
12. Чухай Г. Україна у рейтингу глобальної конкурентоспроможності 2015 [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://reforms.in.ua/ua/news/ukrayina-u-reytingu-globalnoyikonkurentospromozhnosti-2015>
13. Штанько О.Д. Сучасні тенденції функціонування світових фондових ринків. Академічний огляд. 2013. № 2 (39). С. 170 – 176.
14. Ярошевська О.В. Комплексне оцінювання розвитку фондового ринку України. Схід. 2017. № 3 (149). С. 21–27.

No 47 (2020)

P.7

The scientific heritage

(Budapest, Hungary)

The journal is registered and published in Hungary.

The journal publishes scientific studies, reports and reports about achievements in different scientific fields. Journal is published in English, Hungarian, Polish, Russian, Ukrainian, German and French.

Articles are accepted each month. Frequency: 12 issues per year.

Format - A4

ISSN 9215 — 0365

All articles are reviewed

Free access to the electronic version of journal

Edition of journal does not carry responsibility for the materials published in a journal. Sending the article to the editorial the author confirms it's uniqueness and takes full responsibility for possible consequences for breaking copyright laws

Chief editor: Biro Krisztian

Managing editor: Khavash Bernat

- Gridchina Olga - Ph.D., Head of the Department of Industrial Management and Logistics (Moscow, Russian Federation)
- Singula Aleksandra - Professor, Department of Organization and Management at the University of Zagreb (Zagreb, Croatia)
- Bogdanov Dmitrij - Ph.D., candidate of pedagogical sciences, managing the laboratory (Kiev, Ukraine)
- Chukurov Valeriy - Doctor of Biological Sciences, Head of the Department of Biochemistry of the Faculty of Physics, Mathematics and Natural Sciences (Minsk, Republic of Belarus)
- Torok Dezso - Doctor of Chemistry, professor, Head of the Department of Organic Chemistry (Budapest, Hungary)
- Filipiak Pawel - doctor of political sciences, pro-rector on a management by a property complex and to the public relations (Gdansk, Poland)
- Flater Karl - Doctor of legal sciences, managing the department of theory and history of the state and legal (Koln, Germany)
- Yakushev Vasilij - Candidate of engineering sciences, associate professor of department of higher mathematics (Moscow, Russian Federation)
- Bence Orban - Doctor of sociological sciences, professor of department of philosophy of religion and religious studies (Miskolc, Hungary)
- Feld Ella - Doctor of historical sciences, managing the department of historical informatics, scientific leader of Center of economic history historical faculty (Dresden, Germany)
- Owczarek Zbigniew - Doctor of philological sciences (Warsaw, Poland)
- Shashkov Oleg - Candidate of economic sciences, associate professor of department (St. Petersburg, Russian Federation)

«The scientific heritage»

Editorial board address: Budapest, Kossuth Lajos utca 84,1204

E-mail: public@tsh-journal.com

Web: www.tsh-journal.com