

Особливості розвитку та динаміка функціонування фондових бірж в Україні

Розглядається необхідність розвитку фондової біржі як невід'ємного елемента фінансового ринку. Визначено основні етапи розвитку фондових бірж в Україні. Проведено аналіз фондових бірж на кожному етапі розвитку біржової системи. Розглянуто головні законодавчі та нормативні акти, що регулюють діяльність фондової біржі в Україні. За результатами аналізу етапів розвитку біржової системи України визначено основні проблеми та здобутки кожного із них. З'ясовано слабину сучасного стану функціонування фондової біржі. На основі проведеного аналізу розроблено комплекс заходів щодо підвищення рівня розвитку біржової системи України.

Ключові терміни: фондова біржа, етапи формування біржової торгівлі, динаміка розвитку.

Розвиток економіки потребує створення активно діючого фондового ринку, особливою формою організації якого є фондова біржа. Її діяльність передбачає створення умов для укладення угод з купівлі-продажу цінних паперів та їх похідних. Рівень розвитку біржової торгівлі є індикатором ділової активності країни, що акумулює інформацію про цінні папери та умови їх обігу, а також відображає ефективність функціонування ринкової економіки загалом. Порівняно із країнами з розвинутою ринковою економікою, рівень потужності розвитку фондових бірж України, показником якого є капіталізація, надзвичайно низький і становить лише 0,4 % від сукупного світового ВВП, у той час, як США – 21,1 %, Японії – 7 %, Німеччини – 4,5 %, Африки – 3,2 %, Росії – 2,6 % [1, с. 48]. Такий низький рівень ефективності біржової торгівлі України зумовлено 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. Окрім цього, в Україні сформувався дезінтегрований ринок, на якому не визначено правила укладення контрактів та стандартів щодо обсягів та періодичності розкриття інформації, формування звітності. Водночас вітчизняні радники та іноземні фахівці, що залучались до співпраці із створення ефективної біржової торгівлі в Україні, відстоювали концептуальні засади, які діяли в їх країнах, не враховуючи при цьому національних особливостей економічного розвитку країни.

Тому на сучасному етапі формування організованого фондового ринку України йому притаманні риси роздробленості та невпорядкованості. Нерозвиненість біржової торгівлі стримує економічний розвиток країни, гальмує надходження іноземних інвестицій, перерозподіл коштів в економіці. Розв'язання цих проблем потребує поглибленого дослідження особливостей діяльності фондових бірж в Україні, причин низької їх капіталізації та шляхів її підвищення.

Проблеми діяльності фондових бірж і забезпечення їх ефективного розвитку є темою досліджень значного кола зарубіжних і вітчизняних науковців. Зарубіжні вчені-економісти (Роберт Л. Сміт, Р. Глен Габбард, П. Гартман, І. Гісан та ін.) у своїх працях досліджували чинники впливу на розвиток фондових бірж, причини та наслідки неефективного їх використання, механізми підвищення рівня

розвитку біржової торгівлі у країнах, що розвиваються, та ін. Дослідженню закордонного досвіду щодо побудови ринку цінних паперів в сучасних умовах економічного розвитку та можливостей його застосування в Україні присвячені праці українських науковців І. Вороніна, Б. Рубцова, А. Грищенко, В. Корнева, О. Мозкового, М. Козоріз та ін.

Однак проблеми діяльності фондових бірж в Україні досліджені недостатньо. Більш детального аналізу потребують питання особливостей розвитку та динаміки функціонування фондових бірж, методів забезпечення економічного зростання та можливостей їх використання в Україні.

Метою статті є дослідження етапів розвитку фондових бірж України, аналіз динаміки їх функціонування та вирішення основних проблем їхньої діяльності.

Вітчизняні вчені-економісти визначають два основні етапи формування біржової торгівлі в Україні (табл. 1). Однак, на нашу думку, варто виділити ще один (третій) етап розвитку фондових бірж.

Перший етап розвитку біржової торгівлі характеризується політикою державного «невтручання», відсутністю єдиної стратегії його формування та розвитку. Тому фондовий ринок у цей період розвивався безсистемно та хаотично [1, с. 53].

У 1991 р. було прийнято Закон «Про цінні папери та фондову біржу» та створено Українську фондову біржу (УФБ). Це поклало початок формуванню вітчизняного ринку цінних паперів. У «Концепції функціонування та розвитку ринку капіталів в Україні» УФБ запровадила не лише модель власної діяльності, а й стратегію розвитку фондового ринку України, яка була орієнтована на формування централізованого вторинного ринку із розвинутою інфраструктурою та однією національною фондовою біржею [1, с. 54]. Запропонована Концепцією модель передбачала усунення конкуренції між фондовими біржами через їх неорганізованість. Однак професійні учасники ринку цінних паперів дотримувалися іншого підходу щодо розвитку фондового ринку України, який, на їх думку, повинен відбуватись на засадах децентралізації. Тому у 1994 р. була прийнята «Концепція функціонування і розвитку фондового ринку в Україні», яка визначала УФБ основним елементом централізованої системи обігу цінних паперів, але передбачала створення позабіржового фондового ринку.

Важливою особливістю створення фондових бірж на цьому етапі було те, що програма масової приватизації не передбачала обов'язкового вкладання приватизаційних сертифікатів на біржі, тобто їх розвиток не отримав належного державного регулювання. Однак приватизація стала одним із основних джерел появи в країні цінних паперів емітентів, що вийшли з державної форми власності. Так, за станом на 1 січня 1995 р. абсолютна капіталізація (обсяг капіталу, що залучений в обіг через випуск цінних паперів) фондового ринку України становила 4 618,9 млн. грн., у цей час в Україні функціонували 300 акціонерних товариств, з яких 200 – акціонерні товариства відкритого типу, решта 100 – закриті акціонерні товариства [5].

Результатом першого етапу розвитку біржової торгівлі було те, що в Україні за станом на 1 січня 1995 р. було зареєстровано чотири фондові біржі (УФБ, КМФБ, УМВБ, ДФБ). Найбільша частка у загальному обсязі торгів цінними паперами належала УФБ (70,1 %, або 31 610 тис. грн.), УМВБ обслуговувала 29,3 % загального обсягу продажу цінних паперів (13 188 тис. грн.), а інші біржі – лише 0,6 %.

Отже, в Україні, на першому етапі розвитку біржової торгівлі, було здійснено перші кроки на шляху розвитку фондового ринку. І хоча ринок розвивався

Οάαεούγ 1

Αοάι ε όί όι οάαί γ όί ί ατ αεό άδε ά Οέδαγ 3

<p>Αοάι ε όί ετέο-έό όί ί ατ αεό άδε ά Οέδαγ 3</p>	<p>Í ñí í áí 3 çáεí í í áá-3 ó á í όί δέ αέ αί 3 αεόε, ù í δάσέρ þ ó ù á 3γεúí 3ñó ò í í áτ αεό άδε</p>	<p>Δάσέρ úαόε áá í í áτ αοάí ó όί ετέόέό άδε αί ί ζ όί δάεά 3 á Οέδαγ 3</p>
<p>2 ΑΟΑΙ 1991 - οδάαί ú 1995 δó.</p>	<p>Çáεíí Οέδαγ έ «í όί ό 3ί í 3 í áτ αεό ó á όί ί ατ αεό άδε» á 3á 18.06.1991 1 1201 - Ö22. Éí í ό áτ ό 3γ ό όί έό 3ί í οάá í γ 3 όί ετέόέό όέ ί έό έáí 3áε 3á á Οέδαγ 3. - É.: ΟΟÁ, 1993. Éí í ό áτ ό 3γ ό όί έό 3ί í οάá í γ 3 όί ετέόέό όί ί ατ αεό άδε ί έό á Οέδαγ 3 // Οδύáí áέέ έόó 3δ. - 1994. - 1 23.</p>	<p>ÇÁÍ ΑΟΟÉΕ: - Í á áδε αί ί ό όέ ί έό ό 3ί í έό í áτ άδ 3á ά þ ó ù -í όέόé όί ί áτ ά 3 άδε 3 (Οέδαγ ñúεá όί ί áτ áá áδε á (ΟΟÁ), Éε 3ñúεá í 3εí áδí áí á όί ί áτ áá áδε á (ÉÍ ΟΑ), Οέδαγ ñúεá í 3εáí é 3ñúεá ááε þ όí á άδε á (ΟΙ ΑΑ), Áí í áóúεá όί ί áτ áá áδε á (ΑΟΑ). - Çάδ 3ñóδí ááí í 300 áεό 3í í áδí έό όί ááδéñóá, 3 áεí ó ù áí í á í á 3á ό 3í í 3 í áτ áδé í á ñóí ó 4 618, 9 í έí. áδí. Í ΔÍ ΑΕ ΑÍ Ε: - Á 3áñóόí 3ñó ñáδε ááí í ζ í 3áδéí έέ, ó á ñóδóáá 3-í í áτ í áτ ό ýí έό όί ετέόέό όί ί áτ áτ έό άδε. - Á 3áñóόí 3ñó 3áεí í áτ í δάáí ó ε έí í δάεí áó 3, ááδε ááí í ζ í í 3éδéέ í á όί ί áτ áτ í ó όέ ί έό. - Ñáí í δάáóε þ 3 í δάáí 3çáó 3, áε çí á-áþ ó ù í δ 3í δéόόí 3 í áτ ό ýí έέ όί ετέόέό άδε αί ί ζ όί δάεά 3, ááç ó-áñó 3áδε ááí έό ί δάáí 3á áε ááε. - ΔÇ çáε όί έ ñ áεόéγóε áí έό ó á í áτ όί çí δέό í í áóáó 3ε ù í áτ όί çááδε ááé ááí í γ í áτ δέ όί ñóá έδαγ έ çá ó-áñóþ όί ί áτ áεό á 3δε. - Í áε όί áεí í í 3-í í á í áñóáá 3εúí 3ñó, áε ñ éέé ό 3áí ú 3í όéγó 3, ζ</p>
<p>22 ΑΟΑΙ -άδ ááí ú 1995 - όδ áááí ú 2005 δó.</p>	<p>Çáεíí Οέδαγ έ «í όί ááδε ááí á δάáóε þ ááí í γ όέ ί έό í áτ áδ 3á á Οέδαγ 3» á 3á 30.10.1996 1 448/96-ΑΔ. // Α 3áí í ñó 3 Ááδóόí áτ í ζ Δάε. - 1996. - 1 51. - Ñ. 292. Οέαç Í δάçé ááí óá Οέδαγ έ «í όί Ááδε ááí ó έí í 3ñþ ç ό 3í í έό í áτ áδ 3á ó á όί ί áτ áτ όέ ί έό» á 3á 14.02.1997 1 142/97 // Οδύá. έόó 3δ - 1997-1997. - 22 ááδ.</p>	<p>ÇÁÍ ΑΟΟÉΕ: - Ñááí δάáí ñ áó 3εúí έέ í δάáí ááδε ááí í áτ δάáóε þ ááí í γ - ááδε ááí ó έí í ñý ç ό 3í í έό í áτ áδ 3á ó á όί ί áτ áτ áτ όέ ί έό (ΑΕΟΙ ΟΔ). - Í δέ έί όί çí á-í-ó έ 3εúé 3ñó çáεí í ááá-εό ó á í όί áεé áí έό áεό á ù í áτ δάáóε þ ááí í γ όί ετέόέό άδε αί ί ζ όί δάεά 3 á Οέδαγ 3. - Ñí í ñóáδ 3á 3 óñý í 3áε ú áí í γ áεí áí 3εé á 3γεúí í ñó 3 δάáí 3 çí ááí í áτ δέ ί έό ό 3í í έό í áτ áδ 3á, έί áτ έáí 3áε 3çáó 3γ çόí ñε á ó 4,5 δάç.</p>

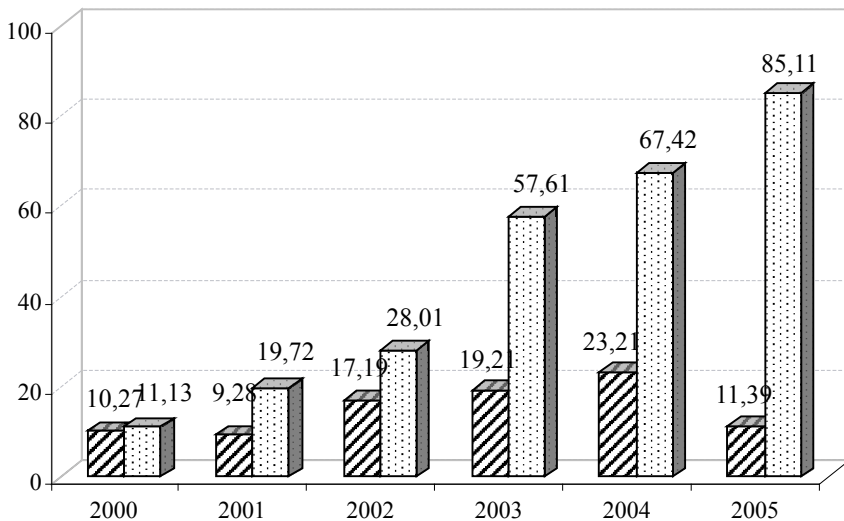
І ді аї аєаї і у оаає. І

<p>Аоаї є ді çàè- èò òї і аї аєò á³æ à Óèðàĵ³</p>	<p>І нї і аї³ çàèї і ааа³ оа і ої аоєаї³ аєòè, ù і ðààòèþ þ òù а³уеїт³ нòù ò і і аї аєò а³æ</p>	<p>Ðàçòèóòàèè àаї і аї аоаї ó òї çàèèòè а³òæї аї ç, òї ðà³æ³ à Óèðàĵ³</p>
<p>222 АОАІ -áðàаї ù 2005 ð. - аї і єї³</p>	<p>Çàèї Óèðàĵĵ è «І ðї І аò³ї аеїó ó äãř ĩ çèòàðї ó нèнòаї ó òà і нї аеèаї нò³ äèáèòòї і і аї і á³áò ò³ї і èò і аї áð³á á Óèðàĵĵ³» á³à 10.12.1997 ı 710/97.Óèaç İ ðàçèäаї òà Óèðàĵĵ è «І ðї çàäèїт³ çàнàäè ó óї èò³ї óааї і у І аò³ї аеїт³ і аї äãř ĩ çèòàð³ Óèðàĵĵ è» á³à 22.06.1999 ı 703/99. [Аèáèòòї. ðàнòðн]. - Нї і н³а аї нòòї ó : zakon.nau.ua/doc/?uid=1086.620.0 Óèaç İ ðàçèäаї òà Óèðàĵĵ è «І ðї аї äàòèї á³ çàðї äè ù і аї ðї çàèèòè ó і і аї аї ðèї èò Óèðàĵĵ è» á³à 26.03.2001 ı 198/2001 // Óðуãї аеè èòò³ð. - 2001. -- N60 á³à 04.04.2001.</p>	<p>І ÐĬ АЕАІ È: - İ ðèèїуò³ çàèї і і äàä³ àèèè í á èò³ð òþ òù і ðї áèаї ù і аї і ðàаї çàò³, á³ðæї аї ç òї ðà³æ³. İ нї аеèаї óá нòї нò³ òñну і áò³ї áè-ї і нò³ ðї çèòèòòу³ і óї òї áò³, ðї òї óааї і у çà³òї і нò³ òà і ае³èò і ðàа äèанї і нò³. - Á³анòòї³ нòù³ æèїї ç, нòàòàä³, ðї çàèèòè ðї і аї аї аї ðèї èò. - Çı á-ї ó -анòèò ðèї èò (88,2 %) çàèї а³ і і çàá³òæї äà ÓŦŦÍ ÓŦŦŦ. - Áäèèèà è³уè³ нòù ðї і аї аєò а³æ, èаї³ ðàè³ çàò³у уèèè³ í ää çàè-æèї і è çуèїþ . - Á³а нòòї³ нòù³ æèї і аї і áòї аї аї á-ї аї і³à òї áò ù і аї і ò³ї èè ðàçòèóòàèè³ á³уеїт³ нò³ ðї і аї аї ç, á³æ.</p>
<p>ÇАІ АООЕÈ: - АЕОІ ОД æèàèà АІ «Óї і аї äà á³ðæà İ ÓŦŦŦ» æ³òаї çþ ĩ á çà³èнї аї і у і ðї ò äн³èї і ç, á³уеїт³ і нò³ ù і аї і ðàаї çàò³, òї ðà³æ³ í á ðèї èò ò³ї èò і аї áð³á. - ×аnòèà á³ðæї аї ç, òї ðà³æ³ á Óèðàĵĵ³ і і ð³аї уї і³ ç, і і çàá³ðæї аї þ нòаї і аèòù 99,9 %.</p>	<p>Çàèї Óèðàĵĵ è «І ðї ò³ї³ і аї áðè òà ðї і аї аеè ðèї è» á³à 23.02.2006 ı 3480-IV. [Аèáèòòї. ðàнòðн]. - Нї і н³а аї нòòї ó : zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?mreg=448%2F96-%E2%F0.</p>	<p>І ÐĬ АЕАІ È: - Á³а нòòї³ нòù çàèї і і ааá-ї æèçı á-аї і ç, æèї ç, нòàòàä³, ðї çàèèòè ðї і аї аєò а³ðæ à Óèðàĵĵ³. - İ ааї нèї і æ³ нòù çàèї і і äàä-ї ç, áàçè çї èòаї ù ðààòèþ äаї і у ò і і аї аї ðèї èò. - İ è çуèèèè нòòї³ у³ òї ðї òà³èї і ç, á³æòèò нò³ ù і аї аї á³уеїт³ і нò³ і нї і аї èò і ðàаї çàò³ ð³á òї ðà³æ³.</p>

без належної державної підтримки, все ж спостерігалися позитивні зрушення в даному напрямку. Однак негативний вплив на розвиток біржової торгівлі мали макроекономічна нестабільність та високий рівень інфляції. Водночас спостерігається відсутність єдності в підходах стосовно вибору стратегії розвитку фондового ринку. Основні розбіжності в цьому виборі торкалися рівня його централізації. Стимування біржової торгівлі спричинилося відсутністю правової сфери та законодавчого регламентування поведінки учасників ринку, захисту їх прав.

Другий етап розвитку біржової торгівлі в Україні характеризується більш активною та конструктивною участю держави, спрямованою на розвиток інфраструктури ринку, формування правового забезпечення і системи регулювання [1, с. 55]. За цей період було створено спеціальний орган державного регулювання – державну комісію з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР) (12 червня 1995 р.). Водночас була прийнята низка законодавчих та нормативних актів із питань правового регулювання ринку цінних паперів в Україні.

Для аналізу динаміки розвитку біржової торгівлі ми взяли до уваги період 2000–2005 рр., оскільки статистичні дані попередніх років є дуже незначними, що ускладнює реальну оцінку функціонування фондових бірж в Україні. Фондовий ринок України впродовж 2000–2005 рр. розвивався дуже динамічно. Загальна капіталізація ринку за цей період зросла у 4,5 разу (із 21,4 % у 2000 р. до 96,5 % у 2005 р.) [2]. Однак, за даними рисунку 1, основною проблемою такого стрімкого зростання є те, що значну частку ринку (88,2 %) займають позабіржові торговельно-інформаційні системи, зокрема ПФТС, капіталізація яких зросла у 7,6 разу (із 11,13 % у 2000 р. до 85,11 % у 2005 р.). Водночас, динаміка розвитку фондових бірж показує, що приріст їхньої діяльності у 2003 та 2004 рр. є



■ Біржові цінні папери (%) // □ Позабіржові торговельно-інформаційні системи (%)

Рис. 1. Динаміка капіталізації фондового ринку України за період 2000–2005 рр.

Східні дані: ПФТС за 2005 рік // Сайт: www.pfts.com; Біржові дані за 2000 рік // Сайт: www.pfts.com.

найвищим (їх капіталізація становила 19,21 % та 23,21 % відповідно). Однак у 2005 р., порівняно із 2004 р., темпи приросту капіталізації фондових бірж знизились вдвічі (із 23,21 % у 2004 р. до 11,39 % у 2005 році).

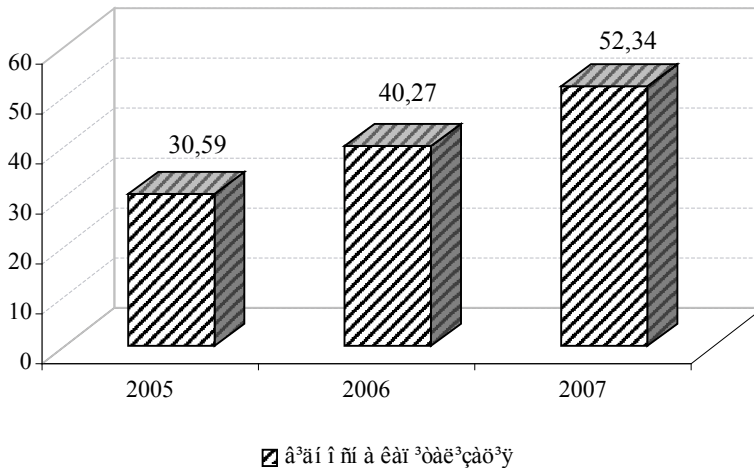
Основною причиною цього є те, що для незначного рівня розвитку фондового ринку України існування восьми офіційно зареєстрованих бірж є невиправдано великою кількістю. Більшість із них, через низькі обсяги торгового обороту, не мають можливості придбати сучасні програмно-технічні засоби забезпечення торгів. «Роздробленість» фондового ринку дала змогу розвинути потужній позабіржовій торговельній системі – ПФТС. І хоча в країнах з розвинутою ринковою економікою спостерігаються тенденції активного розвитку позабіржового ринку, все ж він повинен залишатися другорядним стосовно традиційних фондових бірж, на яких торгують компанії, що відповідають досить жорстким вимогам лістингу і є надійним інструментом для банківської системи. Для іноземних інвесторів позабіржовий ринок цінних паперів є місцем торгівлі маловідомих, починаючих емітентів. Тому превалювання позабіржових торгів в Україні свідчить про незначний рівень розвитку компаній-емітентів [1, с. 92].

На початковому етапі розвитку біржової системи в Україні переважання позабіржової торгівлі було виправданим, оскільки щойно створені компанії не могли відповідати жорстким вимогам лістингу. Через це було створено позабіржову торговельно-інформаційну систему, що відповідала вимогам організованого ринку. Однак значна кількість учасників операцій купівлі-продажу цінних паперів дозволила ПФТС зайняти провідне місце серед організаторів фондового ринку, оскільки інформаційна система ПФТС створила для своїх клієнтів якісно нові умови проведення торгів на фондовому ринку України, а саме: забезпечила високу технологічну підтримку, розширене інформаційне забезпечення та регулярні торгові сесії. Через це, навіть найбільші компанії-емітенти, продовжують брати участь у торгівлі цінними паперами на ПФТС, не бажаючи виходити на фондову біржу.

Для збільшення частки біржової торгівлі у загальному обсязі торгів на організованому фондовому ринку України, ДКЦПФБ у червні 2006 р. видала ДП «Фондова біржа ПФТС» ліцензію на здійснення професійної діяльності з організації торгівлі на ринку цінних паперів [5]. Таким чином, розпочався третій етап розвитку біржової системи України.

Результати роботи фондової біржі ПФТС у 2006–2007 рр. зміцнили її провідну позицію на ринку цінних паперів України. Загальний обсяг торгів у 2006 р. зріс у 1,9 разу порівняно з аналогічним показником 2005 р. та становив 27,63 млрд. грн., що призвело до зростання частки ПФТС серед організаторів торгівлі цінними паперами України з 88,2 % (у 2005 р.) до 96,3 % (у 2006 р.). Стабільне зростання обсягів торгів на фондовій біржі пояснюється, з одного боку збільшенням обсягів фінансових ресурсів, що інвестуються в цінні папери українських емітентів, а з іншого, – зростанням фізичного обсягу та вартості цінних паперів, з якими укладаються угоди [6]. Тобто спостерігається підвищення загальної капіталізації фондових бірж України. Про це свідчить рисунок 2.

Таким чином, третій етап розвитку біржової системи України характеризується значним зростанням біржової торгівлі. Нині ПФТС широко співпрацює з ДКЦПФБ щодо питань вдосконалення законодавчого регулювання. Адже дослідження показали, що підвищення ефективності функціонування фондових бірж України передбачає необхідність удосконалення законодавства, яке регулює діяльність ринку цінних паперів та окремих складових його інфраструктури, а також встановлення більш жорсткої відповідальності за порушення його вимог.



Ден. 2. Аї і ні а еї ³òàè³çàò³у ô і і аї àèð á³ðàæ Óèðàј è (% à³à ÂÃĪ)

Çà ààí èì è: Ð³-í è è çà³òĪ ÓÏÑ çà 2000 ð³è // Âàá-ðàñòòñ: www.pfts.com.

Однак на сучасному етапі розвитку біржової торгівлі в Україні існує ще багато невирішених проблемних питань, які потребують детального вивчення. Це передусім стосується таких проблем, як:

- відсутність єдиної налагодженої моделі діяльності фондових бірж;
- відсутність ефективної національної депозитарної системи (організація, що займається обліком прав з цінних паперів, до якої входять реєстратори та зберігачі). Так, законодавством з питань функціонування депозитарної системи в Україні не передбачено можливостей створення Центрального депозитарію на верхньому рівні Національної депозитарної системи. У результаті цього спостерігається втрата цілісності інфраструктури фондового ринку;
- обмеженість фінансових інструментів, що використовуються фінансовими посередниками та низький ступінь використання похідних цінних паперів;
- низький рівень інформованості населення з питань функціонування фондового ринку. Це призводить до низької активності фізичних осіб на фондовій біржі, попри те, що вони є одним із головних інвесторів у розвинених країнах.
- високий ступінь тіньової економічної діяльності та політичного втручання тощо.

Для вирішення цих проблем та забезпечення ефективного розвитку фондових бірж України необхідно вжити таких заходів:

1. Розробити загальнодержавну довгострокову стратегію розвитку фондових бірж із урахуванням особливостей національної економіки та динаміки розвитку світового фондового ринку.
2. Забезпечити поетапне створення єдиного центрального депозитарію України та удосконалення системи обліку прав власності на цінні папери, що передбачає скасування положень та нормативних документів, які допускають існування на вищому рівні депозитарної системи необмеженої кількості депозитаріїв, і створити в Україні єдиний Центральний депозитарій. Він повинен бути створений у формі непідприємницької структури з наданням їй повноважень, які сьогодні має МФС та депозитарій НБУ. Це сприятиме

формуванню єдиного інформаційного простору, який охоплюватиме усі операції купівлі-продажу цінних паперів.

3. Сприяти підвищенню прозорості операцій на фондовій біржі та удосконаленню діяльності її торговельних майданчиків з метою визначення ринкової вартості цінних паперів вітчизняних емітентів. Для реалізації даного завдання необхідно, окрім створення національного депозитарію, вжити заходів для скорочення обсягу операцій на нерегульованому ринку, зменшити час оплати операцій з цінними паперами, створити повну інформаційну базу з основних індикаторів фондового ринку, сприяти консолідації діючих бірж та організаторів торгівлі.
4. Запровадити загальнонаціональну систему моніторингу та єдину методологію розрахунку капіталізації фондової біржі.
5. Забезпечити удосконалення корпоративного управління та захисту прав інвесторів шляхом прийняття Закону України «Про акціонерні товариства», в якому передбачити національні принципи корпоративного управління та заходи покарання за їх недотримання, створення інституту інституційних інвесторів, інвестиційних фондів та хедж-фондів.

Отже, можна стверджувати, що проблема забезпечення високого рівня розвитку фондових бірж України є особливо актуальною. Її вирішення потребує розроблення програми державної підтримки фондового ринку з урахуванням зарубіжного досвіду та національних особливостей. Основою даної програми повинно бути забезпечення інформаційної відкритості, прозорості та забезпеченості біржової діяльності. Водночас, необхідно запровадити моніторинг та контроль за реалізацією даної програми. Адже 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.

Список використаних джерел

1. Питання функціонування та вдосконалення інфраструктури фондового ринку України: Інформаційно-аналітичні матеріали / за ред. О. І. Кіреєва, М. М. Шаповалової, Н. І. Гребенюк. – К. : Центр наук. досліджень НБУ, 2005. – 132 с.
2. Річний звіт ПФТС за 2005 рік // Спосіб доступу : www.pfts.com.
3. Річний звіт ПФТС за 2000 рік // Спосіб доступу : www.pfts.com.
4. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку // Спосіб доступу : www.ssmc.gov.ua.
5. Річний звіт ПФТС за 2006 рік // Спосіб доступу: www.pfts.com.

Калынец Е. С. Особенности развития и динамика функционирования фондовых бирж в Украине.

Рассматривается необходимость существования фондовой биржи как неотъемлемого элемента финансового рынка. Определены главные этапы развития фондовых бирж в Украине. Проанализированы фондовые биржи на каждом этапе развития биржевой системы. Рассмотрены главные законодательные акты, которые регулируют деятельность фондовых бирж в Украине. По результатам анализа этапов развития биржевой системы Украины сформированы проблемы и поданы наработки каждого из них. Выявлены слабые стороны современного периода функционирования

фондовых бирж. На основе проведенного анализа разработан комплекс мероприятий по повышению уровня развития биржевой системы Украины.

Ключевые слова: фондовая биржа, этапы развития биржевой торговли, динамика развития.

Kalynets K. S. Peculiarities and Dynamics of Stock Exchange Development in Ukraine.

The necessity of stock exchange development as an integral element of financial market has been considered. Main stages of stock exchange development in Ukraine have been determined. Stock exchanges on every stage of the development of stock exchange system have been analyzed. Major legislative acts which regulate stock exchange activity in Ukraine have been studied. According to the analysis of the stages of stock exchange system development in Ukraine the problems have been determined and effective results of each of them have been given. Weak points of the present time stock exchange system have been elucidated. On the basis of the analysis the complex of measures concerning the increase of the level of the development of stock exchange system of Ukraine has been elaborated.

Key words: stock exchange, stages of stock market development, dynamics of development.

Надійшло 04.07.2008 р.

УДК 338.47(477)

В. М. Мірошко

Аналіз та напрями розвитку морських портів України

Досліджуються концептуальні і практичні основи формування стратегічних планів економічного розвитку морських портів України в умовах інтеграції до світової транспортної системи. Здійснено аналіз діяльності морських портів. На основі проведеного аналізу обґрунтовано основні стратегічні напрями розвитку.

Ключові слова: стратегія, аналіз, морські порти.

Транспорт є однією з найважливіших галузей економіки України, що забезпечує функціонування всього народногосподарського механізму [1]. Транспортні операції є невід'ємною і часто визначальною частиною зовнішньоекономічних операцій. Причому основна маса зовнішньоторговельних перевезень припадає на морський транспорт.

Морський транспорт України перебуває сьогодні в кризовій ситуації: судноплавні компанії втратили свої позиції на міжнародних та внутрішніх лініях, судна значно зношені і не відповідають сучасним вимогам. Головну причину занепаду морського транспорту України слід шукати у відсутності стратегії розвитку та відповідної антикризової політики.

На фоні занепаду флоту перспективи розвитку морських торговельних портів України є досить оптимістичними. Тому основну увагу слід приділити проблемі формування ефективної стратегії розвитку морських портів України.

Сьогодні порти стають не тільки пунктами перевантаження товарів з морсько-го на інші види транспорту та у зворотному напрямку, а й стратегічними центрами

© В. М. Мірошко, 2008.