

ОСОБЕННОСТИ РЕГУЛИРОВАНИЯ И ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ ЦЕННЫХ БУМАГ УКРАИНЫ

© 2014 Аминов Бахтиёр Маратович
Российский университет дружбы народов
117198, г. Москва, ул. Миклухо-Маклая, д. 6
E-mail: ecsn@sciex.ru

Исследуются особенности рынка ценных бумаг Украины. Рассматриваются показатели рынка ценных бумаг за 2012-2013 гг., такие как структура операций организаторов торгов по видам ценных бумаг, объем выполненных биржевых контрактов с ценными бумагами, сравнительные данные объемов торгов на рынке ценных бумаг и ВВП, показатели развития фондового рынка Украины.

Ключевые слова: Украина, ценные бумаги, биржевые контракты, инвесторы, показатели, организаторы торгов.

Особенности рынка ценных бумаг Украины

Фондовая биржа Украины выступает субъектом особой государственной регистрации. Ее регистрирует Кабинет Министров Украины, тогда как товарную биржу регистрирует исполком местного Совета (как и всех субъектов предпринимательской деятельности на общих началах). Особенностью государственного регулирования работы биржи является то, что Министерство финансов назначает своих представителей, уполномоченных следить за соблюдением положений устава и правил фондовой биржи и имеющих право принимать участие в работе ее руководящих органов.

Закон предусматривает особые условия прекращения деятельности фондовой биржи. Одним из этих условий является возникновение ситуации, когда в бирже остается 10 членов и в течение 6 месяцев в ее состав не будут приняты новые члены. Таким образом законодатель пытается не допустить возникновения монополистов в сфере фондового рынка.

На фондовой бирже Украины в соответствии с действующим законодательством могут выпускаться и находиться в обращении как государственные, так и негосударственные ценные бумаги, заключаться кассовые соглашения и соглашения на срок.

В соответствии с законом “О ценных бумагах и фондовой бирже” различают два типа ценных бумаг:

- именные ценные бумаги, которые передаются путем полного индоссамента;
- предъявительские ценные бумаги, которые обращаются свободно.

Украинским законодательством также определены следующие виды ценных бумаг:

- акции;
- облигации внутренних республиканских и местных займов;
- облигации предприятий;
- казначейские обязательства предприятий;
- сберегательные сертификаты;
- векселя;
- приватизационные бумаги;
- инвестиционные сертификаты.

Акции и облигации предприятий могут быть выпущены лишь после их регистрации в соответствующем финансовом органе. А в том случае, когда акции и облигации предприятий предназначены для открытой продажи, должен быть зарегистрирован проспект эмиссии в том же финансовом органе.

Украинское законодательство рынка ценных бумаг устанавливает два серьезных ограничения деятельности акционерных обществ в качестве эмитентов:

- акционерные общества имеют право выпускать облигации на сумму, не превышающую 25 % оплаченного уставного фонда;
- количество привилегированных акций акционерного общества ограничено 10 % уставного фонда.

Еще одной особенностью рынка ценных бумаг на Украине является его участие в приватизации. В марте 1995 г. был принят Закон “О приватизационных бумагах”, который определил порядок использования и обращения на территории Украины приватизационных ценных бумаг. Приватизационные сертификаты являются именными

Таблица 1

Структура операций организаторов торгов по видам ценных бумаг, 2005 - 2013 г.

Вид ценных бумаг	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Всего	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Акции	27,3	23,9	38,7	31,3	37,6	33,3	29,1	8,2	9,5
Государственные облигации	23,6	29,3	7,9	22,6	22,7	46,4	42,1	67,8	74,0
Облигации предприятий	39,8	41,8	49,4	44,0	19,6	5,1	9,1	10,0	10,4
Облигации местных займов	4,1	3,4	2,2	1,2	0,1	0,1	0,2	2,4	0,2
Ценные бумаги институтов совместного инвестирования	1,1	1,1	1,2	0,5	19,8	12,3	9,4	2,2	н.д.
Деривативы	4,1	0,3	0,1	0,3	0,1	2,8	10,1	9,4	4,5
Другие	0,0	0,2	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,3

Источник. Рассчитано по данным НКЦБФР.

ми ценными бумагами, которые подтверждают право собственности на приобретенные объекты приватизации. Закон запрещает свободное обращение, продажу приватизационных бумаг. Это ограничивает участие в приватизации профессиональных участников рынка ценных бумаг. Однако несовершенство законодательства рынка ценных бумаг Украины позволяет в отдельных случаях обходить ограничение.

По последним имеющимся данным Национальной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку (далее - НКЦБФР), доля операций с ценными бумагами, которые свободно обращаются на фондовом рынке, не превышает 10,42 % от их общего оборота. В частности, удельный вес операций, осуществленных организаторами торгов по отдельным ценным бумагам, в 2012 г. составил: акций - 3,64 %, государственных облигаций - 14,69 %, облигаций предприятий - 21,10 %, облигаций местных займов - 85,43 %.

Несмотря на некоторое увеличение доли операций с ценными бумагами, которые проводятся на биржевом рынке, есть основания считать, что фондовый рынок остается достаточно закрытым: примерно 89,6 % всех операций на нем осуществляются во внебиржевом сегменте фондового рынка; дефицит ценных бумаг, свободно обращающихся на рынке, и операций с ними препятствует установлению объективной стоимости и доходности отечественных ценных бумаг.

В связи с вышеприведенным потенциал ценных бумаг как инструмента ликвидного залога остается недостаточно использованным. Это обуславливает незначительную чувствительность денежной массы и реальной экономики к изменениям процентных ставок.

В структуре операций организаторов торгов доминируют операции с государственными обли-

гациями Украины, в январе - ноябре 2013 г. их доля составила почти 75 % от общего оборота ценных бумаг в биржевом сегменте фондового рынка (табл. 1).

Тенденция к увеличению доли указанных операций наблюдается с 2008 года, что может быть связано с мировым финансовым кризисом и активизацией эмиссии государственных облигаций Украины.

С целью поддержки развития рынка корпоративных облигаций и облигаций местных займов Национальный банк Украины сохраняет за ними статус финансовых инструментов, которые могут использоваться в качестве залога при осуществлении операций по рефинансированию банков Национальным банком Украины.

В течение января - декабря 2013 г. по сравнению с данными аналогичного периода 2012 г. объем выполненных биржевых контрактов с ценными бумагами увеличился в 2 раза - на 210 960 000 000 грн (январь - декабрь 2012 г. - 263 670 000 000 грн).

Наибольший объем торгов по финансовым инструментам в течение периода зафиксирован:

1) с государственными облигациями Украины - 351 330 000 000 грн (74,02 % от общего объема выполненных биржевых контрактов в январе - декабре 2013 г.);

2) облигациями предприятий - 49 410 000 000 грн (10,41 % от общего объема выполненных биржевых контрактов в январе - декабре 2013 г.) (табл. 2).

В последние годы продолжилась тенденция увеличения объема торгов на рынке ценных бумаг. Этот показатель в 2012 г. составил 2 530 870 000 000 грн, что больше объема выполненных договоров в 2011 г. на 359 770 000 000 грн. В то же время темпы роста фондового рынка были опережающими по сравнению с ВВП: объем торгов на рынке ценных бумаг превысил показатель

Таблица 2

Объем выполненных биржевых контрактов с ценными бумагами в течение января - декабря 2013 г., млн грн

Период	Акции	Облигации предприятий	Государственные облигации Украины	Облигации местных займов	Инвестиционные сертификаты	Деривативы	Ипотечные облигации	Сберегательные (депозитные) сертификаты	Всего
Январь	741,97	2187,58	21914,47	3,85	147,13	1699,48	0,00	0,00	26694,49
Февраль	1161,76	4015,23	17147,96	195,68	250,42	2024,46	0,00	0,00	24795,52
Март	1692,96	5103,59	24334,78	141,66	783,75	1810,70	0,00	0,00	33867,43
Апрель	3678,53	3223,03	27426,71	191,83	583,09	2162,70	0,00	0,00	37265,89
Май	2542,01	3414,67	25650,14	80,36	191,89	1491,49	0,00	0,00	33370,56
Июнь	2715,51	4031,59	26812,22	5,58	650,58	1551,68	0,00	0,00	35767,15
Июль	11904,93	4635,36	36007,01	2,83	494,62	1831,70	1,00	0,00	54877,45
Август	6351,79	5597,22	48067,66	81,80	1342,62	1756,43	0,00	0,00	63197,52
Сентябрь	4591,52	3918,90	29927,26	164,87	657,80	1852,35	0,61	0,00	41113,30
Октябрь	1961,38	2420,11	24929,82	22,75	257,56	1945,38	0,09	0,00	31537,08
Ноябрь	2030,96	3963,76	36819,76	4,36	284,10	1586,74	0,53	1,00	44691,21
Декабрь	5949,36	6899,48	32290,91	8,48	620,07	1688,43	0,00	0,53	47457,25
Всего	45322,66	49410,51	351328,71	904,05	6263,63	21401,53	1,23	1,53	474634,86

Источник. Информационная справка о развитии фондового рынка Украины в течение января - декабря 2013.

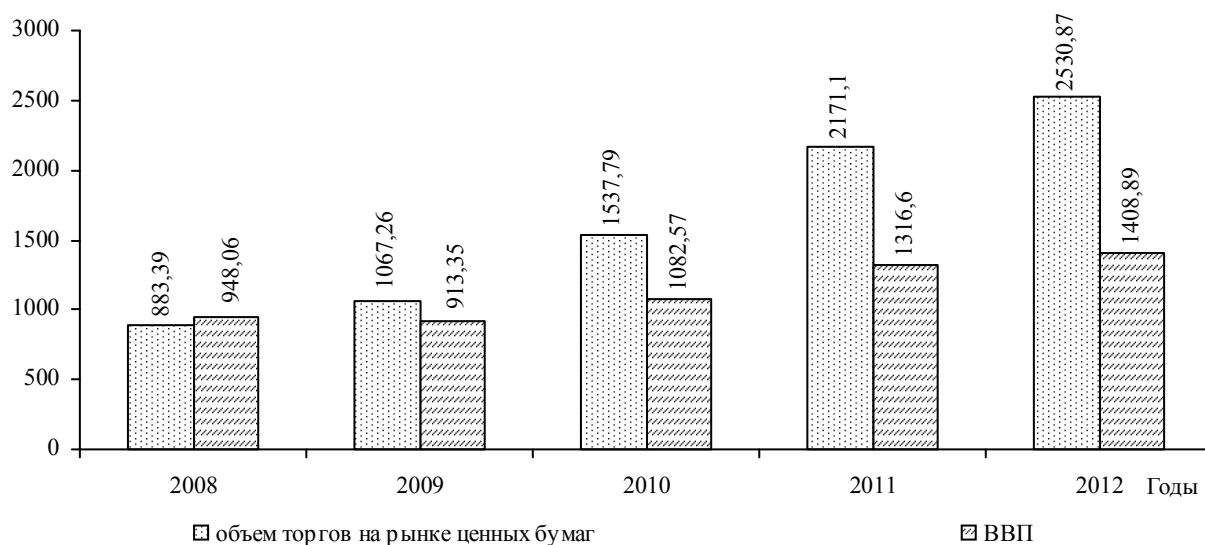


Рис. Сравнительные данные объемов торгов на рынке ценных бумаг и ВВП, млрд грн

Источник. Годовой отчет НКЦБФР за 2012 год: Инновации для развития рынка.

ВВП страны почти в 2 раза (см. рисунок). Это свидетельствует о развитии экономики государства в целом и развитии фондового рынка в частности, а также о быстрых темпах этого развития.

Важным показателем развития фондового рынка и финансовой системы страны является доля капитализации листинговых компаний в ВВП страны. Акционерный капитал наиболее развит в США и Великобритании, в то время как в Украине эта цифра пока невелика.

По результатам торгов, объем биржевых контрактов (договоров) с ценными бумагами в 2012 г. составил 263 670 000 000 грн, что больше на 11,99 % по сравнению с 2011 г.

В заключение отметим, что фондовый рынок Украины развивается динамично, однако на фоне существующих проблем он все же остается волатильным и неразвитым (см. табл. 3). В основном эмитенты входят на рынок с целью получения краткосрочной прибыли посредством

Таблица 3

Показатели развития фондового рынка Украины

Объем эмиссии ценных бумаг за 12 месяцев 2013 г., млн грн	144 379,24
Привлеченные инвестиции в ценные бумаги за 12 месяцев 2013 г., млн грн	144 379,24
Стоимость активов инвестиционных и пенсионных фондов в течение 9 месяцев 2013 г., млн грн	175 078,63
Соотношение капитализации листинговых компаний к ВВП в течение 9 месяцев 2013 г., %	23,87
Доля биржевого рынка в 2013 г., %	28,12

Источник. Информационная справка о развитии фондового рынка Украины в течение января - декабря 2013.

спекуляций, а не с целью привлечения инвестиционных средств. Отсутствие открытости и прозрачности фондового рынка, незащищенность прав инвесторов, слабая законодательная база и неэффективное государственное регулирование - все это продолжает оставаться основными проблемами функционирования фондового рынка. Дальнейшее развитие фондового рынка зависит от мер государства в сфере развития финансовой системы и фондового рынка. Эффективная реструктуризация финансовой системы, дальнейшее развитие фондового рынка на основе саморегуляции рыночных отношений являются невозможными. Это объясняется тем, что рыночные отношения, образовавшиеся на рынках недавно,

еще полностью не сформировались. Темпы развития фондового рынка, его качественные аспекты, а также раскрытие его инвестиционного потенциала зависят от мер государственной политики в сфере финансового сектора и фондового рынка. Законодательство рынка ценных бумаг на Украине в целом соответствует международным нормам, а сам рынок имел тенденцию роста даже в кризисный период.

1. URL: <http://index.minfin.com.ua/index/gdp>.
2. URL: <http://www.nssmc.gov.ua/fund/analytics>.
3. URL: <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>.
4. URL: <http://www.ux.ua>.
5. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

Поступила в редакцию 04.08.2014 г.