

«Торгівля цінними паперами»

Підручник за редакцією В.І. Грушка

Розділ II. Державне регулювання ринку цінних паперів в Україні

О.Ю. Сова к.е.н., доцент

Ключові слова: фондовий ринок (ФР), функції ФР, учасники ФР, професійна діяльність на фондовому ринку, об'єкти ринку цінних паперів, державне регулювання ФР, ліцензування, обсяг та динаміка угод на ФР України.

Ринок цінних паперів (РЦП) є невід'ємною частиною фінансового сектору економіки. З одного боку, він характеризується особливою інституційною й організаційно–функціональною специфікою, забезпечуючи трансформацію заощаджень в інвестиції і вибір напрямів їх використання. З іншого боку, саме ринок цінних паперів за певних умов стає місцем зосередження спекулятивних операцій та формування масштабних обсягів фіктивного капіталу, який в разі перевищує виробничий капітал, і тим самим нищівним чином впливає на реальне виробництво, стаючи одним із визначальних чинників світових фінансових криз. Тому ринок цінних паперів і особливості його функціонування потребує постійного вивчення і аналізу.

Функції РЦП в економічній системі проявляються через економічну сутність ринку, які можливо поділити на загальноринкові та специфічні.

До загальноринкових функцій відносяться:

- 1) комерційна;
- 2) цінова;
- 3) інформаційна;
- 4) регулятивна.

Під комерційною функцією розуміють намагання учасників РЦП отримати прибуток від діяльності ринку, яка з позиції учасників ринку є найголовнішою.

Цінова функція РЦП має специфічний характер і полягає в існуванні системи цін: ціна відкриття, ціна закриття, середньозважена ціна за день, максимальна та мінімальна ціни за торговельний період тощо. Також існують ряд концепцій визначення ціни на РЦП.

Інформаційна функція забезпечує можливості включення РЦП у загальні інформаційні потоки, які забезпечують функціонування ринкового механізму. Інформаційна прозорість РЦП і доступність інформації про реальний фінансовий стан емітента цінних паперів є основою для формування ринкових цін. За таких умов коливання цін на РЦП є індикатором економічної кон'юнктури.

Регулятивну функцію на РЦП одночасно забезпечують держава та саморегулюючі організації, інтереси яких мають спільну та протилежну спрямованість. Цінова стабільність та упорядковане функціонування РЦП відносяться до інтересів усіх суб'єктів економічної діяльності. Проте, конкуренція за фінансові ресурси призводить до конфлікту між державним та корпоративними секторами РЦП. Для узгодження протиріч і підвищення ефективності необхідна регулятивна функція на всіх секторах РЦП.

Виділяють такі специфічні функції фондового ринку:

1. Кредитування економіки.
2. Забезпечення переливу капіталу між галузями народного господарства.
3. Доступ до вільного капіталу суб'єктів господарювання й фізичних осіб;
4. Розподіл і перерозподіл капіталу корпорацій, контроль за їхньою діяльністю.
5. Залучення капіталу шляхом імітування цінних паперів.
6. Забезпечення оперативної інформації про рух індивідуальних капіталів тощо.

Основною функцією, яку має виконувати ринок цінних паперів, є забезпечення грошовим капіталом потреб економіки країни шляхом

створення механізму акумулювання, розподілу та перерозподілу фондів коштів від особи, яка володіє вільними інвестиційними ресурсами, до особи, якій необхідні такі ресурси для розвитку.

Для виконання зазначеної функції має функціонувати розвинена інфраструктура фондового ринку і має бути запропоновано широкий спектр інструментів та ефективні механізми взаємодії учасників ринку.

На фондовому ринку здійснюються такі види професійної діяльності:

- діяльність з торгівлі цінними паперами;
- діяльність з управління активами інституційних інвесторів;
- депозитарна діяльність;
- діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку.

Поєднання професійної діяльності на фондовому ринку з іншими видами професійної діяльності, за винятком банківської, не допускається, крім випадків, передбачених законодавством.

Професійна діяльність з торгівлі цінними паперами включає:

- брокерську діяльність;
- дилерську діяльність;
- андеррайтинг;
- діяльність з управління цінними паперами.

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів – професійна діяльність учасника фондового ринку – компанії з управління активами, що провадиться нею за винагороду від свого імені або на підставі відповідного договору про управління активами інституційних інвесторів.

Депозитарна діяльність – надання послуг щодо зберігання цінних паперів незалежно від форми їх випуску, відкриття та ведення рахунків у цінних паперах, обслуговування операцій на цих рахунках (включаючи кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів) та обслуговування операцій емітента щодо випущених ним цінних паперів.

Діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку – діяльність професійного учасника фондового ринку (організатора торгівлі) із створення організаційних, технологічних, інформаційних, правових та інших умов для збирання та поширення інформації стосовно попиту і пропозицій, проведення регулярних торгів фінансовими інструментами за встановленими правилами, централізованого укладення і виконання договорів щодо фінансових інструментів, у тому числі здійснення клірингу та розрахунків за ними, та розв’язання спорів між членами організатора торгівлі.

Учасники ринку:

1. Емітенти цінних паперів – юридичні особи, Автономна Республіка Крим або міські ради, а також держава в особі уповноважених нею органів державної влади, які від свого імені розміщують емісійні цінні папери та беруть на себе зобов’язання щодо них перед їх власниками.

2. Торговці цінними паперами – господарські товариства, для яких операції з цінними паперами є виключним видом діяльності, а також банки;

3. Реєстратори – юридичні особи – суб’єкти підприємницької діяльності, які одержали у встановленому порядку ліцензію на ведення реєстрів власників іменних цінних паперів.

4. Зберігачі цінних паперів – банк, торговець цінними паперами або реєстратор, який має ліцензію на зберігання та обслуговування обігу цінних паперів і операцій емітента з цінними паперами на рахунках у цінних паперах як щодо тих цінних паперів, що належать йому, так і тих, які він зберігає згідно з договором про відкриття рахунку в цінних паперах.

5. Депозитарії цінних паперів – юридична особа, яка провадить виключно депозитарну діяльність та може здійснювати кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів.

6. Організатори торгівлі – фондові біржі. Розмір статутного капіталу фондової біржі має становити не менш як 15 мільйонів гривень. Розмір власного капіталу фондової біржі, що здійснює кліринг та розрахунки, має становити не менш як 25 мільйонів гривень.

7. Саморегульвні організації – неприбуткове об'єднання учасників фондового ринку, що провадять професійну діяльність на фондовому ринку з торгівлі цінними паперами, управління активами інституційних інвесторів, депозитарну діяльність (діяльність реєстраторів та зберігачів), утворене відповідно до критеріїв та вимог, установлених Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

8. Інститути спільного інвестування – форма спільного інвестування, яка передбачає об'єднання грошових коштів інвесторів з метою отримання доходу.

Комісією здійснюються кроки з удосконалення системи розкриття інформації учасниками фондового ринку України. Так, з 01.01.2011 запроваджена Електронна система комплексного розкриття інформації (ЕСКРІН). ЕСКРІН є частиною інформаційного ресурсу загальнодоступної інформаційної бази даних Комісії про ринок цінних паперів, яка є основою для взаємодії інвесторів, емітентів у частині доступу до оприлюдненої інформації про діяльність емітентів цінних паперів згідно з вимогами щодо розкриття інформації, передбаченими Законами України «Про цінні папери та фондовий ринок» та «Про акціонерні товариства». Доступ до інформації, розміщеної в ЕСКРІН, є безкоштовним, відкритим та здійснюється через сайт ЕСКРІН – www.eds.ssmsc.gov.ua.

У системі ЕСКРІН вся інформація подаватиметься емітентами виключно у вигляді електронних документів. Засвідчення даних в електронному документі здійснюється за допомогою електронного цифрового підпису.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку здійснює *ліцензування професійної діяльності* на ринку цінних паперів відповідно до законів України, що регулюють ринок цінних паперів, нормативно-правових актів, прийнятих згідно з цими законами, та з урахуванням вимог Закону України «Про ліцензування певних видів господарської діяльності».

Для отримання ліцензії на провадження професійної діяльності на фондовому ринку заявник повинен особисто надати до Комісії або надіслати поштою (рекомендованим листом) заяву про видачу ліцензії на провадження професійної діяльності на фондовому ринку за окремим видом діяльності. Заява надається до загального відділу Комісії або відповідного територіального органу Комісії (для емітентів).

Зразок оформлення заяви на видачу ліцензії та перелік документів, які додаються до заяви встановлені Порядком та умовами видачі ліцензії на провадження окремих видів професійної діяльності на фондовому ринку.

Розгляд документів та прийняття відповідного рішення Комісією триває не більше 30 календарних днів з дати отримання Комісією заяви та відповідного пакету документів.

Строк дії ліцензії встановлюється Кабінетом Міністрів України за поданням Комісії, але не може бути меншим ніж три роки.

У 2010 році загальна кількість виданих ліцензій на провадження окремих видів професійної діяльності на фондовому ринку становила 793 ліцензії, що на 125 ліцензій (на 30,64 %) перевищує показник 2009 року (607 ліцензій).

У 2010 році анульовано 494 ліцензії, що перевищує на 58,33 % показник 2009 року та переоформлено 588 ліцензій, насамперед у зв'язку зі зміною найменування ліцензіатів.

Станом на 01.01.2011 кількість учасників з урахуванням суміщення певних видів професійної діяльності на ринку цінних паперів становила 1 389:

- 372 – торговці–зберігачі, в тому числі 120 банків;
- 46 – торговці–зберігачі–реєстратори, в тому числі 21 банк;
- 11 – зберігачі–реєстратори;
- 2 депозитарії мають ліцензію на розрахунково–клірингову діяльність.

Загальна кількість професійних учасників фондового ринку у 2010 році порівняно з 2009 роком майже не змінилася, у той же час як кількість виданих, так і анульованих ліцензій значно збільшилася порівняно з минулим роком.

Загальна кількість торговців цінними паперами у 2010 році збільшилась у порівнянні з 2009 роком на 26 професійних учасників та становила 763 (див. табл. 1).

Таблиця 1

Кількість професійних учасників, які мали ліцензії на певні види професійної діяльності на фондовому ринку України, 2006-2010 рр.*

Найменування професійних учасників	Кількість професійних учасників				
	2006	2007	2008	2009	2010
Торговці цінними паперами	805	779	815	737	763
Зберігачі	180	214	256	297	372
Реєстратори	354	372	380	367	297
Компанії з управління активами	224	326	411	389	361
Депозитарії	2	2	2	3	2
Клірингові депозитарії	1	1	2	3	2
Організатори торгівлі на ринку цінних паперів (фондові біржі та ГІС)	10	9	11	10	10
Усього	1576	1703	1877	1897	1807

* За даними ДКЦПФР

У 2010 році видано ліцензій на здійснення певних видів професійної діяльності на ринку цінних паперів, а саме:

- за напрямом брокерської діяльності – 193;
- дилерської діяльності – 192;
- андеррайтингу – 71;
- діяльності з управління цінними паперами – 40.

Кількість переоформлених у 2010 році ліцензій на провадження окремих видів професійної діяльності на фондовому ринку за напрямами становила:

- брокерської діяльності – 135;

- дилерської діяльності – 132;
- андеррайтингу – 92;
- діяльності з управління цінними паперами – 26.

У 2010 році анульовано 376 ліцензій, цей показник збільшився порівняно з 2009 роком на 89,90 %.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку у встановленому нею порядку видає ліцензії на такі види діяльності на ринку цінних паперів:

1. Діяльність з торгівлі цінними паперами, що включає:

- дилерську діяльність;
- брокерську діяльність;
- діяльність з управління цінними паперами;
- андеррайтинг.

2. Депозитарну діяльність, що включає такі види діяльності:

- депозитарну діяльність зберігача цінних паперів;
- депозитарну діяльність депозитарію цінних паперів;
- розрахунково-клірингову діяльність;
- діяльність з ведення реєстру власників іменних цінних

паперів.

3. Діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку.

Ліцензію на провадження професійної діяльності на фондовому ринку – діяльності з торгівлі цінними паперами, а саме дилерської діяльності може бути видано торговцю цінними паперами (крім банку), який має сплачений грошима статутний капітал у розмірі не менш як 500 тисяч гривень.

Ліцензію на провадження професійної діяльності на фондовому ринку – діяльності з торгівлі цінними паперами, а саме брокерської діяльності може бути видано торговцю цінними паперами (крім банку), який має сплачений грошима статутний капітал у розмірі не менш як 1 мільйон гривень.

Ліцензію на провадження професійної діяльності на фондовому ринку – діяльності з торгівлі цінними паперами, а саме андеррайтингу та діяльності

з управління цінними паперами може бути видано торговцю цінними паперами (крім банку), який має сплачений грошима статутний капітал у розмірі не менш як 7 мільйонів гривень.

Ліцензію на провадження професійної діяльності на фондовому ринку – діяльності з торгівлі цінними паперами може бути видано банку, створеному у формі господарського товариства, у статуті якого передбачені відповідні операції з цінними паперами, а мінімальний розмір статутного капіталу та фінансовий стан банку повинні відповідати вимогам, що встановлені Національним банком України.

Ліцензію на провадження будь-якого виду професійної діяльності на фондовому ринку – діяльності з торгівлі цінними паперами не може одержати торговець цінними паперами, у статутному капіталі якого частка іншого торговця цінними паперами перевищує 10 відсотків.

Ліцензію на провадження будь-якого виду професійної діяльності на фондовому ринку – діяльності з торгівлі цінними паперами не може одержати торговець цінними паперами, якщо його частка у статутному капіталі іншого торговця цінними паперами перевищує 10 відсотків.

До заяви про видачу ліцензії, наприклад, на провадження професійної діяльності на фондовому ринку – *діяльності з організації торгівлі на фондовому ринку* додаються такі документи:

1) копія свідоцтва про державну реєстрацію заявника, отримана в порядку, установленому Законом України «Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб–підприємців», засвідчена нотаріально або органом, який видав документ;

2) засвідчена нотаріально або органом, який видав документ копія установчого документа заявника із змінами, які зареєстровані в установленому порядку;

3) аудиторський висновок про сплату статутного (складеного) капіталу заявника;

- 4) довідка про склад активів заявника із зазначенням видів фінансових інвестицій;
- 5) копія Балансу (форма № 1) та копія Звіту про фінансові результати (форма № 2) за останній звітний рік, засвідчені заявником;
- 6) довідка про власників заявника (з виділенням професійних учасників фондового ринку);
- 7) виписка з Єдиного державного реєстру, що підтверджує державну реєстрацію юридичної особи – засновника заявника;
- 8) довідка, складена заявником у довільній формі, про попередню діяльність на фондовому ринку його керівника за останні два роки до дати подання заяви про видачу відповідної ліцензії;
- 9) довідка про юридичних осіб, у яких заявник має частку понад п'ять відсотків статутного капіталу цих юридичних осіб;
- 10) довідка про зареєстровані власні випуски цінних паперів заявника (ліцензіата) з доданням копії свідоцтва про реєстрацію випуску акцій. Копія цього свідоцтва надається заявником у разі реєстрації першого випуску акцій (при створенні акціонерного товариства);
- 11) довідка про керівних посадових осіб та фахівців заявника, що безпосередньо здійснюють професійну діяльність на фондовому ринку (діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку) та сертифіковані в установленому порядку, з доданням копій відповідних сертифікатів, засвідчених підписом керівника та печаткою заявника;
- 12) список членів фондової біржі, складений в алфавітному порядку із зазначенням їх найменування, ідентифікаційного коду юридичної особи, місцезнаходження та номерів телефонів;
- 13) засвідчені підписом керівника та печаткою заявника копії документів, що підтверджують його право власності на нежитлове приміщення, у якому буде провадитись професійна діяльність на фондовому ринку, або право користування нежитловим приміщенням;

14) засвідчена підписом керівника та печаткою заявника копія затвердженої організаційної структури заявника з доданням відомостей щодо структурних підрозділів заявника, працівники яких безпосередньо здійснюють професійну діяльність на фондовому ринку – діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку;

15) копію правил біржі, що зареєстровані Комісією, засвідчену підписом керівника та печаткою заявника;

16) засвідчена підписом керівника та печаткою заявника копія платіжного документа, що підтверджує сплату штрафних санкцій, якщо такі накладались на ліцензіата протягом строку дії попередньо виданої ліцензії за правопорушення на фондовому ринку, та не були оскаржені в судовому порядку;

17) засвідчена підписом керівника та печаткою заявника копія платіжного документа, що підтверджує внесення заявником плати за видачу відповідної ліцензії.

2010 рік був сприятливим для учасників вітчизняного фондового ринку. Індекс Української біржі UX розпочав на позначці в 1455,75 пункту. Початок 2010 року для індексу акцій був досить позитивним – менш ніж за п'ять–шість місяців індекс «Української біржі» збільшився до рівня в 2615,07 базисного пункту, зафіксувавши цей максимум 27 квітня 2010 року.

З початку 2010 року зростання максимуму досягло майже 80%, при цьому висхідний рух ринку здійснювався практично без жодних значних корекцій, а психологічно значущий рівень в 2000 пунктів ринок взагалі не помітив. Цікаво, що в останній торговий день року індекс UX оновив максимум на тлі низьких обсягів і завершився на рівні в 2443,70 базисного пункту. Усього ж за минулий рік зростання індексу українських акцій склало 67,9%.

Інший український фондовий індекс ПФТС за підсумками 2010 року зріс на 70.2%. 31 грудня індекс ПФТС закотився на позначці в 975,08 пункту,

таким чином за рік додавши до свого значенням 402,17 пункту. Для порівняння, в 2009 році індекс ПФТС збільшився на 90% (див. табл. 2).

Таблиця 2

Індекс ПФТС України

Дата	Індекс ПФТС
01.07.2011	899,07
31.12.2010	975,08
31.12.2009	572,91
30.12.2008	301,42
28.12.2007	1 174,02

За двадцять років функціонування фондового ринку України вдалося досягти певних позитивних результатів. Зокрема, зусиллями Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку і Агентства з розвитку інфраструктури фондового ринку активно розвивається нормативно–правова база, не припиняється розвиток інфраструктури, запроваджено системи моніторингу та розкриття інформації, вдосконалено систему захисту прав інвесторів, підвищується рівень знань населення щодо роботи фондового ринку. Також завдяки широкому світовому використанню новітніх інформаційних і фінансових технологій, на фондовому ринку розроблено систему електронної подачі звітності емітентів цінних паперів та створено єдину інформаційну базу даних емітентів.

На сьогодні, як на законодавчому, так і на організаційно–інституційному рівнях реалізована переважна більшість заходів, зазначених у відповідних нормативно–правових актах щодо розвитку фондового ринку України. Деякі заходи все ще очікують на реалізацію. Це такі, як запровадження нових інструментів на фондовому ринку; зосередження торгів

цінними паперами на фондових біржах; консолідація біржової системи; централізація депозитарної системи.

Регулювання діяльності з торгівлі на фондовому ринку. Обсяг виконаних договорів торговцями цінних паперів у 2010 році становив 1 537,79 млрд. грн., що перевищує обсяг виконаних договорів у 2009 році на 470,53 млрд. грн. (рис. 1).

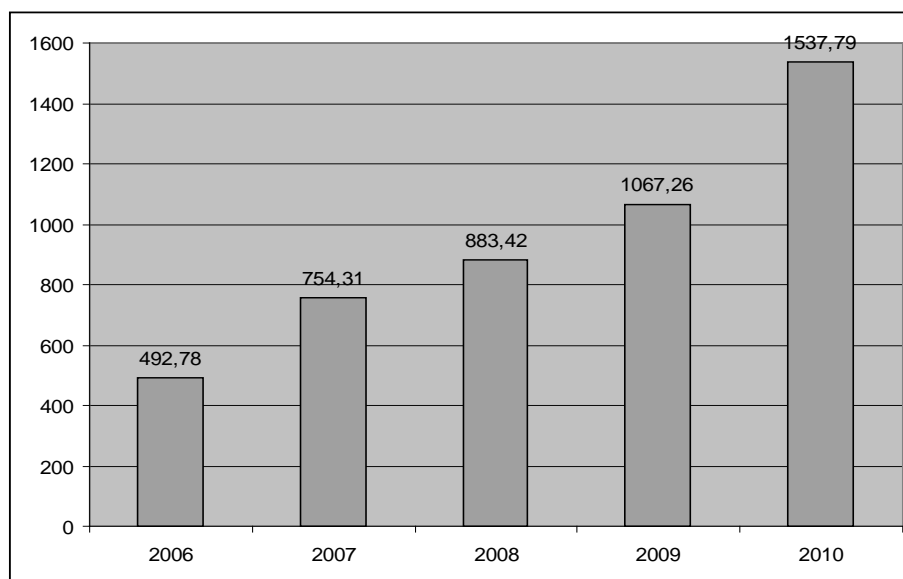


Рис. 1. Обсяг виконаних договорів торговцями цінних паперів у 2006-2010 рр., млрд. грн.

У IV кварталі 2010 року обсяг виконаних договорів на ринку цінних паперів був найбільшим протягом року та становив 497,83 млрд. грн., що у 1,7 разу більше, ніж обсяг виконаних договорів у відповідному періоді 2009 року.

Обіг цінних паперів в Україні провадився торговцями цінними паперами, що представлені:

- господарськими товариствами, для яких операції з цінними паперами є виключним видом діяльності (54,89 % від загального обсягу виконаних договорів торговцями цінних паперів у 2010 році);
- банками (24,82 %);

– інвестиційними компаніями (20,29 %).

П'ять років поспіль (2006–2010 роки) найбільші обсяги договорів виконуються з акціями. Обсяг виконаних договорів з акціями становив 36,75 % від загального обсягу виконаних договорів у 2010 році, з державними облігаціями – 23,03 %, з векселями – 20,56 %. Збільшився обсяг виконаних договорів на фондовому ринку порівняно з 2009 роком з державними облігаціями – на 255,13 млрд. грн., акціями – на 94,48 млрд. грн., ощадними сертифікатами – на 54,54 млрд. грн., векселями – на 47,35 млрд. грн., зменшився з облігаціями підприємств – на 11,63 млрд. грн. (таблиця 3).

Таблиця 3

Обсяг виконаних договорів торговцями цінних паперів
(за видом фінансового інструменту) у 2006–2010 роках, млрд. грн.

Вид вид цінного паперу	2006	2007	2008	2009	2010
Акції	225,65	283,54	352,82	470,73	565,21
Векселі	142,23	212,64	191,84	268,76	316,11
Депозитні сертифікати НБУ	1,06	14,85	15,94	-	-
Державні облігації	40,85	59,86	62,49	99,99	354,12
Облігації підприємств	62,38	134,73	206,21	81,13	69,50
Ощадні сертифікати	3,1	3,2	7,68	70,35	124,89
Інвестиційні сертифікати	14,24	40,43	43,94	76,31	106,53
Деривативи	0,26	0,15	0,27	0,10	0,15
Облігації місцевих позик	2,85	4,31	2,20	0,66	0,50
Іпотечні цінні папери	0,11	0,56	0,67	0,10	0,26
Заставні цінні папери	0,03	0,04	0,36	0,14	0,51
Сертифікати ФОН	-	-	-	0,01	-
Усього	492,78	754,31	883,42	1 067,28	1 537,79

Регулювання діяльності з організації торгівлі на фондовому ринку.

Станом на 31.12.2010 організований ринок цінних паперів в Україні представлений 10 фондовими біржами (ВАТ «Київська міжнародна фондова біржа», ПрАТ «Придніпровська фондова біржа», ПрАТ «Українська міжбанківська валютна біржа», ЗАТ «Українська міжнародна фондова біржа», ЗАТ «Українська фондова біржа», ВАТ «Східно-європейська фондова біржа», ПАТ «Українська біржа», ПрАТ «Фондова біржа

«ІННЕКС», ПрАТ «Фондова біржа «ПФТС», ПАТ «Фондова біржа «Перспектива»).

За результатами торгів на організаторах торгівлі обсяг біржових контрактів (договорів) з цінними паперами протягом 2010 року становив 131,29 млрд. грн. (рис. 2).

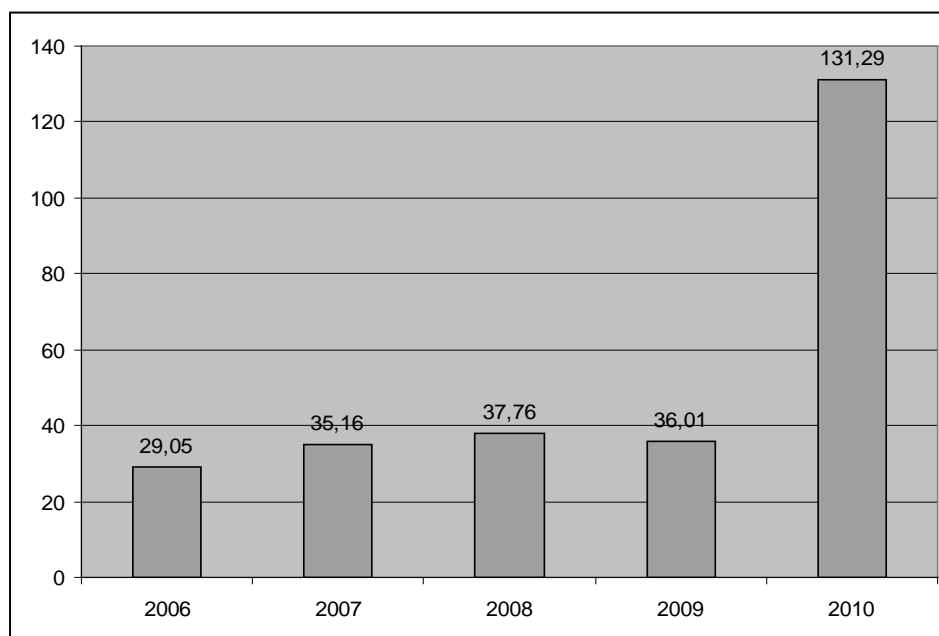


Рис. 2. Обсяг біржових контрактів (договорів) з цінними паперами на організаторах торгівлі за період з 2006 по 2010 рік, млрд. грн.

Одним із напрямів розвитку біржового ринку цінних паперів стало запровадження Інтернет-трейдингу, що дозволило значно розширити коло фізичних осіб для участі у торгах на ринку цінних паперів. Для інвесторів інвестування на ринку цінних паперів стало простішим і доступнішим.

У 2010 році послуги з Інтернет-трейдингу надавали дві фондові біржі – ПАТ «Українська біржа» та ПрАТ «Фондова біржа «ПФТС».

У 2010 році відбулося значне збільшення обсягів торгів цінними паперами на організаторах торгівлі (у 3,64 разу) порівняно з обсягом торгів у 2009 році, тоді як у 2009 році порівняно з 2008 роком обсяги торгів скоротилися на 4,62 % (з 37,76 млрд. грн. до 36,01 млрд. грн.).

Зростання обсягів торгів на фондовому ринку пояснюється збільшенням обсягів фінансових ресурсів, що інвестуються в цінні папери

українських емітентів як вітчизняними, так і іноземними інвесторами, а також – зростанням вартості цінних паперів емітентів, з якими укладались угоди.

Провідну позицію серед організаторів торгівлі цінними паперами залишає за собою ПрАТ «Фондова біржа «ПФТС», що збільшила свою частку в загальному обсязі торгів на біржовому фондовому ринку з 38,75 % у 2009 році до 46,45 % у 2010 році.

На організаційно оформленому ринку у 2010 році спостерігалася консолідація торгівлі цінними паперами, оскільки близько 95% біржових контрактів (договорів) зосереджено на 3 фондових біржах: ПрАТ ФБ «ПФТС», ПАТ ФБ «Перспектива» та ПАТ «Українська біржа».

Змінилася структура біржових торгів. Якщо у 2009 році частка акцій у загальній структурі біржових торгів становила 37,60 %, а державних облігацій України – 22,72 %, то у 2010 році ці показники становили 40,17 % та 46,39 % відповідно.

Найбільші обсяги біржових контрактів (договорів) з цінними паперами на організаторах торгівлі спостерігалися протягом вересня–грудня 2010 року (50,82 % від загального обсягу біржових контрактів (договорів) на організаторах торгівлі у 2010 році) (таблиця 4). Збільшення обсягів торгів на фондових біржах у 2010 році певною мірою спричинено підвищеною активністю вторинного ринку акцій та державних облігацій України.

Таблиця 4

Обсяг біржових контрактів (договорів) з цінними паперами на організаторах торгівлі протягом січня–травня 2011 року, млн. грн.

Дата	Організатор торгівлі										Усього
	УФБ	КМФБ	ПФТС	УМВБ	ІННЕКС	ПФБ	УМФБ	ПЕРСПЕКТИВА	СЄФБ	УБ	
01. 2011	0,89	11,98	4 838,69	0,20	0,07	9,21	1,62	4554,03	2,95	4649,81	14069,45
02.	0,63	195,98	5 866,21	0,19	16,45	8,34	3,31	5661,99	2,59	7201,02	18956,70

2011											
03. 2011	0,70	530,11	7 214,94	0,21	0,12	21,86	256,01	7908,98	6,32	7630,02	23569,28
04. 2011	0,64	194,89	9 215,37	0,39	0,96	20,32	1,91	7970,70	99,75	6095,59	23600,53
05. 2011	3,30	87,57	6 165,22	0,13	0,01	9,46	2,33	6243,21	17,64	5827,98	18356,86
Σ	6,17	1020,52	33300,43	1,12	17,61	69,19	265,18	32338,91	129,24	31404,43	98552,81

Обсяг торгів облигаціями місцевих позик на організаторах торгівлі протягом 2010 року є незначним (0,11 % від загального обсягу торгів на біржовому фондовому ринку). Обсяги операцій з інвестиційними сертифікатами та облигаціями підприємств у 2010 році становили 5,43 % та 5,11 % відповідно (у 2009 році – 19,83 % та 19,64 %). В абсолютних значеннях обсяги торгів з інвестиційними сертифікатами та облигаціями підприємств істотно не змінилися, але їх питома вага в загальному обсязі торгів на фондовому ринку скоротилася за рахунок зростання обсягу торгів облигаціями внутрішньої державної позики (ОВДП) і акціями.

Збільшення обсягів торгів державними облигаціями України пов'язано зі зростанням зацікавленості банків до цього виду цінних паперів, а також підвищеною увагою до них інвесторів–нерезидентів.

Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на вторинному біржовому ринку протягом 2010 року значно зріс та становив 116,60 млрд. грн. (88,87 % від загального обсягу біржових контрактів протягом зазначеного періоду), тоді як у 2009 році – 30,79 млрд. грн. На вторинному організованому ринку цінних паперів обсяг торгів з акціями становив 46,73 млрд. грн..

Регулювання депозитарної діяльності та діяльності із ведення реєстрів власників іменних цінних паперів. Депозитарна діяльність на фондовому ринку у 2010 році представлена двома депозитаріями – Всеукраїнським депозитарієм цінних паперів (ПрАТ «ВДЦП») та Національним депозитарієм України (ВАТ «НДУ»).

Станом на 31.12.2010 депозитарії цінних паперів обліковували цінні папери 2 862 емітентів, на рахунках у зберігачів цінних паперів знаходились 327,16 млрд. шт. цінних паперів, які зареєстровані в документарній формі існування. Кількість цінних паперів, які обліковувались у документарній формі існування на рахунках у зберігачів цінних паперів депозитаріями цінних паперів станом на 31.12.2010 становила 291,99 млрд. шт.

Станом на 31.12.2010 депозитарії цінних паперів обліковували цінні папери 6 091 емітентів, на рахунках у зберігачів цінних паперів знаходилося 1 857,79 млрд. шт. цінних паперів, які зареєстровані в бездокументарній формі існування.

Кількість цінних паперів, які обліковувались у бездокументарній формі існування на рахунках у зберігачів цінних паперів депозитаріями цінних паперів станом на 31.12.2010, становила 209,53 млрд. шт.

Депозитарна діяльність зберігачів цінних паперів. Станом на 31.12.2010 Комісією видано ліцензії на здійснення професійної діяльності 372 зберігачам.

Загальна кількість зберігачів у 2010 році збільшилася порівняно з 2009 роком на 75 професійних учасників або на 25,0 % та становила на кінець минулого року 372.

Станом на 31.12.2010 частка цінних паперів у документарній формі існування, що обліковувались на рахунках власників у зберігачів, становила 15,58 % від загальної кількості цінних паперів, що обліковувались на рахунках власників; частка знерухомлених цінних паперів – 84,42 %. Кількість рахунків депонентів становила 2,911 млн. шт. Найбільша кількість рахунків відкрита депонентам – фізичним особам, громадянам України (2,846 млн. шт.) (рис. 3).

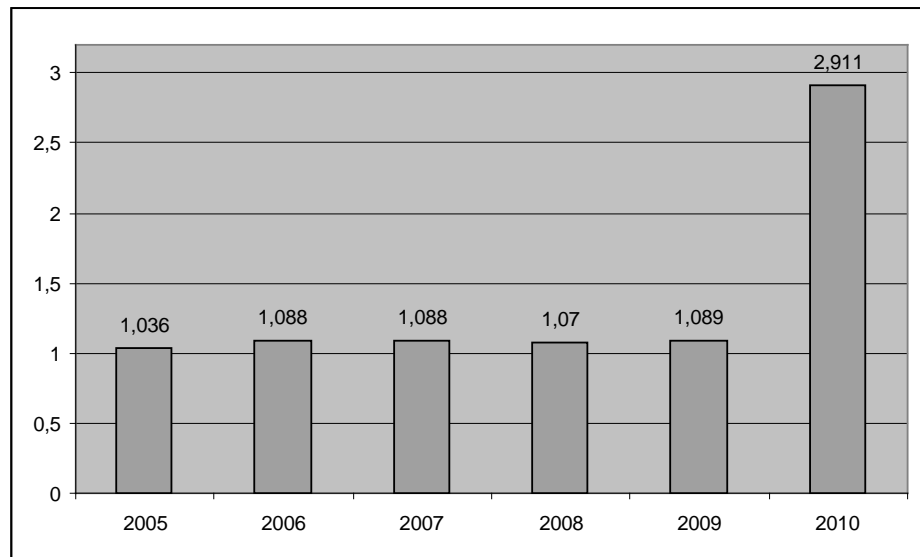


Рис. 3. Кількість рахунків депонентів у цінних паперах, млн. шт.

За кількістю рахунків депонентів іменних цінних паперів найбільша частка обліковувалась за депонентами – фізичними особами, громадянами України – 97,7 %. Протягом року зберігачами цінних паперів проведено 4 273,9 тис. облікових операцій.

Діяльність із ведення реєстрів власників іменних цінних паперів. Станом на 31.12.2010 Комісією видано 297 ліцензій на здійснення професійної діяльності з ведення реєстрів власників іменних цінних паперів.

Починаючи з 2002 року спостерігається стала тенденція до зменшення кількості емітентів, які самостійно ведуть реєстри власників іменних цінних паперів. Кількість реєстраторів у 2010 році зменшилася порівняно з 2009 роком на 70 професійних учасників або на 19 % та на кінець звітного періоду становила 297.

Тенденція до значного зменшення кількості реєстраторів, а також до істотного збільшення кількості зберігачів є, насамперед, наслідком набрання чинності змінами до законодавства щодо існування акцій виключно в бездокументарній формі. Крім того, кількість зберігачів зросла також і внаслідок змін до законодавства щодо можливості отримання реєстраторами ліцензії зберігача без отримання ліцензії на провадження діяльності з торгівлі цінними паперами.

У таблиці 5 відображена інформація щодо кількості емітентів, які самостійно ведуть реєстри власників іменних цінних паперів та реєстраторів, що здійснюють професійну діяльність з ведення реєстрів власників іменних цінних паперів.

Таблиця 5

Кількість емітентів, які самостійно ведуть реєстри власників іменних цінних паперів та реєстраторів

	2006	2007	2008	2009	2010
Реєстроутримувачі	351	372	379	364	297
Емітенти	357	304	278	247	205

Найбільша кількість рахунків власників іменних цінних паперів обліковується у реєстраторів м. Києва та Київської (46 %) і Дніпропетровської (10 %) областей. Найбільшу кількість договорів на ведення реєстрів власників іменних цінних паперів з емітентами уклали реєстратори ПАТ КБ «ПриватБанк» – 1 074 договори, ПАТ «Промінвестбанк» – 556 договорів, АКБ «Укрсоцбанк» – 334 договори.

Регулювання діяльності з управління активами інституційних інвесторів. Станом на 31.12.2010 загальна кількість професійних учасників, які мають ліцензії на здійснення діяльності з управління активами, становила 361.

Кількість компаній з управління активами у 2010 році зменшилась на 28 професійних учасників або на 7 % порівняно з 2009 роком.

Протягом 2010 року 81 компанія з управління активами отримала ліцензії на провадження професійної діяльності на фондовому ринку – діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльності з управління активами), 67 ліцензій було переоформлено у зв'язку зі зміною місцезнаходження та/або зміною найменування компанії, а також 39 компаніям з управління активами анульовано ліцензії.

Діяльність інститутів спільного інвестування. Інвестиційний фонд (інститут спільного інвестування, (ІСІ)) – форма спільного інвестування, яка передбачає об'єднання грошових коштів інвесторів з метою отримання доходу. Це корпоративний інвестиційний фонд або пайовий інвестиційний фонд.

Пайові інвестиційні фонди (ПІФ) – це активи, які належать інвесторам на правах спільної часткової власності, та перебувають в управлінні компанії з управління активами (КУА) й враховуються окремо від результатів її господарської діяльності. ПІФ не є юридичною особою, створюється КУА, яка випускає сертифікати фонду. Купуючи інвестиційні сертифікати, інвестори стають учасниками пайового фонду.

Основними перевагами ІСІ, з погляду інвесторів, є потенційно висока дохідність, порівняно з традиційними способами збереження та примноження капіталу, та менші витрати часу на управління інвестиціями. Об'єднання коштів багатьох окремих інвесторів дозволяє ІСІ виходити на фондовий ринок та користуватись перевагами великих інституційних інвесторів. Серед інших переваг – диверсифікація інвестицій, відсутність мінімального терміну інвестицій та можливість досить оперативно вилучити вкладені кошти у випадку необхідності.

Корпоративний інвестиційний фонд – це ІСІ, який створюється у формі відкритого акціонерного товариства і провадить виключно діяльність із спільного інвестування.

Станом на 31.12.2010 загальна сума активів ІСІ (крім венчурних фондів) становить 8,76 млрд. грн., сума чистих активів ІСІ – 8,19 млрд. грн.. У структурі активів ІСІ переважають акції (55,41 %), дебіторська заборгованість (12,50 %) та грошові кошти (7,77 %).

Таблиця 6

Інформація про результати діяльності ІСІ
протягом 2008-2010 рр., млн. грн.

Вид ІСІ	Обсяг коштів спільного інвестування
---------	-------------------------------------

	2008	2009	2010
Корпоративні інвестиційні фонди			
Диверсифіковані	1,79	41,14	42,90
Недиверсифіковані	16 042,17	18 613,06	28 185,47
Закриті	16 042,17	18 613,05	28 185,47
Інтервальні	1,79	41,14	42,90
Відкриті	-	-	-
Венчурні	12 227,90	13 679,75	21 567,90
Пайові інвестиційні фонди			
Диверсифіковані	553,68	744,23	1 846,82
Недиверсифіковані	49 404,91	62 867,23	78 192,36
Закриті	49 458,29	63 241,87	79 378,37
Інтервальні	191,87	215,12	228,85
Відкриті	308,43	154,87	432,17
Венчурні	48 914,70	62 181,16	77 707,46

Діяльність з управління активами недержавних пенсійних фондів. За підсумками 2010 року 51 КУА надали до Комісії квартальні адміністративні дані про управління активами 87 недержавних пенсійних фондів (далі – НПФ), у тому числі 15 КУА надали адміністративні дані щодо управління активами 23 НПФ, активи яких не сформовано.

На кінець 2010 року НПФ проводили свою діяльність у 8 регіонах України. Найбільша кількість НПФ зосереджена в м. Києві – 69. Станом на 31.12.2010 загальна вартість активів НПФ становить 1,13 млрд. грн. Найбільша частка активів НПФ зосереджена в цінних паперах та грошових коштах (відповідно 49,23 % та 38,09 %).

Ринок державних цінних паперів. У 2010 році Міністерство фінансів України розмістило облігації внутрішніх державних позик (ОВДП) на загальну суму 70 657,06 млн. грн., середньозважена дохідність за якими становила 10,39 % річних (у грудні – 2 003,02 млн. грн. із середньозваженою дохідністю 10,05 % річних). Порівняно з попередніми роками загальний обсяг ОВДП, що перебувають в обігу, суттєво збільшився і на 01.01.2011 становив 136 187,59 млн. грн.

Погашення та сплата доходу за ОВДП здійснювалися своєчасно та в повному обсязі, який з початку року (на 01.01.2011) становив 30 689,36 млн. грн., у тому числі основний борг – 19 555,71 млн. грн., сплата доходу – 11 133,65 млн. грн.

На вторинному ринку державних цінних паперів (організованому) обсяг укладених угод за 2010 рік становив 60 721,30 млн. грн., тоді як за 2009 рік – 7 880,68 млн. грн., середньозважений рівень дохідності, за яким укладалися угоди на організованому вторинному ринку державних боргових зобов'язань у 2010 році, коливався в межах 9,27 % – 15,66 %, а в 2009 році – у межах 5,16 % – 25,89 %.

Збільшення обсягів торгів ОВДП на вторинному ринку насамперед пов'язано зі зростанням зацікавленості банків у державних облігаціях України, оскільки до березня поточного року ОВДП мали високу прибутковість, що привернуло до них увагу інвесторів–нерезидентів. Ще однією з причин активізації вторинного ринку ОВДП стало те, що з 19 лютого 2010 року доступ до участі в аукціонах з первинного розміщення мають лише 14 банків – первинних дилерів.

Ринок корпоративних цінних паперів. За результатами 2010 року на організованому фондовому ринку України індекс ФБ ПФТС, що відображає коливання цін на акції найбільш привабливих підприємств, зріс порівняно з початком року на 402,17 пункту (з 572,91 до 975,08 пункту), або на 70,20 % і на 01.01.2011 становив 975,08 пункту. Максимальне значення індексу ФБ ПФТС у грудні 2010 року становило 975,08 пункту (31.12.2010), мінімальне – 857,72 пункту (01.12.2010).

За станом на 01.01.2011 у Біржовому списку ФБ ПФТС зазначено 835 цінних паперів: акцій – 302, корпоративних облігацій – 299, цінних паперів ІСІ – 124, державних облігацій – 94 і муніципальних облігацій – 16.

Обсяг торгів на ФБ ПФТС у грудні 2010 року зріс у 2,5 рази порівняно з аналогічним періодом 2009 року та становив майже 8,3 млрд. грн.

Обсяг торгів ОВДП, акціями, корпоративними облігаціями та муніципальними цінними паперами у 2010 році збільшився порівняно з 2009 роком більш ніж в 3,9 раза і становив більш ніж 61,4 млрд. грн. (у 2009 році – більш ніж 15,1 млрд. грн.). Збільшення відбулося за рахунок суттєвого зростання обсягів торгів ОВДП.

Обсяг торгів у 2010 році порівняно з 2009 роком мав таку динаміку:

- за ОВДП збільшився в 7,1 раза і становив 54 640,89 млн. грн. (у 2009 році – 7 753,87 млн. грн.);
- за акціями збільшився майже в 1,0 раза і становив 4 224,78 млн. грн. (у 2009 році – 4 174,13 млн. грн.);
- за корпоративними облігаціями зменшився в 1,3 раза і становив 2 247,22 млн. грн. (у 2009 році – 2 971,65 млн. грн.);
- за муніципальними цінними паперами збільшився в 4,3 раза і становив 141,59 млн. грн. (у 2009 році – 32,87 млн. грн.).

Це є свідченням того, що якісні показники розвитку ринку цінних паперів, які полягають у спроможності масштабно формувати справедливі ринкові ціни на фінансові інструменти, і досі залишаються на низькому рівні. Передусім це обумовлено майже повною відсутністю організованого сегмента ринку цінних паперів та єдиної мережі організованої торгівлі цінними паперами. Недостатня розвиненість ринку державних цінних паперів не дає імпульсу для подальшого розвитку корпоративного сегмента фондового ринку. Так у розвитку первинного ринку ОВДП протягом поточного року спостерігаються незначні позитивні зрушення, проте розвиток вторинного ринку ОВДП залишається недостатнім.

Крім того, не можна не враховувати той факт, що незважаючи на зростаючі темпи емісії корпоративних облігацій їх обсяги все ще є незначними для вітчизняної економіки, а в структурі випусків цінних паперів переважають закриті випуски, які мають обмежений обіг і не можуть розглядатися як повноцінний фінансовий інструмент.

Урегулювання низки питань фондового ринку на законодавчому рівні надалі забезпечить вирішення наявних проблем, сприятиме економічному розвитку країни в цілому, підвищенню конкурентоспроможності вітчизняної економіки та зростанню інвестиційного іміджу України у світі.

Ринок акцій зайняв друге місце в торгах ФБ ПФТС. У 2010 році обсяг торгів на ринку становив 4 224,78 млн. грн., що дало змогу отримати 6,88 % від загального результату торгів на ФБ ПФТС (рис. 4).

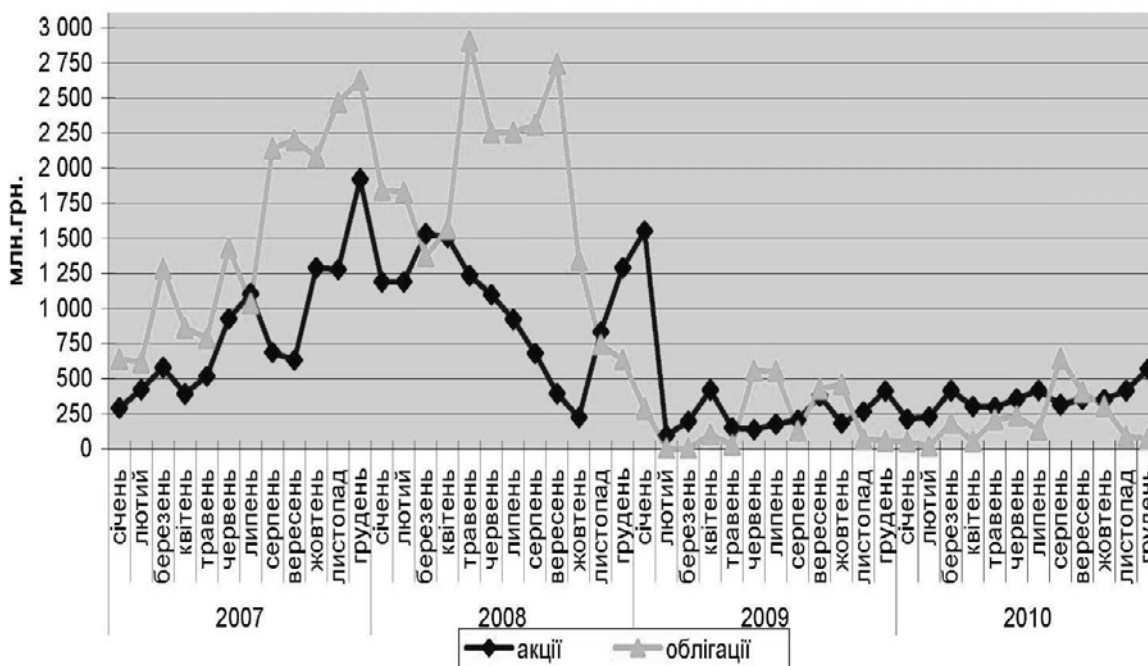


Рис. 4. Обсяги торгів на ФБ ПФТС акціями та облігаціями підприємств і місцевих органів влади у 2007–2010 рр.

Слід зазначити, що лідером за обсягом торгів на ФБ ПФТС став ринок державних облігацій. Обсяг торгів на цьому ринку з початку 2010 року становив 54 640,89 млн. грн., а частка ринку – 88,95 %.

Ринок корпоративних облігацій зайняв третє місце в торгах на ФБ ПФТС. У 2010 році обсяг торгів корпоративними облігаціями становив 2 247,22 млн. грн., а його частка в загальному обсязі торгів на ФБ ПФТС – 3,66%.

Четверте місце зайняв ринок муніципальних облігацій, обсяг торгів на якому в 2010 році становив 141,59 млн. грн., а частка ринку – 0,23 % від

загального обсягу торгів на ФБ ПФТС за цей період. У 2010 році на ринку муніципальних облігацій було укладено лише 44 угоди.

Вищезазначене є свідченням того, що якісні показники розвитку ринку цінних паперів, які полягають у спроможності масштабно формувати справедливі ринкові ціни на фінансові інструменти, і досі залишаються на низькому рівні. Насамперед це обумовлено майже повною відсутністю організованого сегмента ринку цінних паперів та єдиної мережі організованої торгівлі цінними паперами. Недостатня розвиненість ринку державних цінних паперів не дає імпульсу для подальшого розвитку корпоративного сегмента фондового ринку. У розвитку як первинного, так і вторинного ринків ОВДП протягом поточного року спостерігаються незначні позитивні зрушення.

Крім того, не можна не враховувати і той факт, що зростаючі темпи емісії корпоративних облігацій і їх обсяги все ще залишаються незначними для вітчизняної економіки, а в структурі випусків цінних паперів переважають закриті випуски, які мають обмежений обіг та не можуть розглядатись як повноцінний фінансовий інструмент.

Запровадження нових видів ЦП в Україні. В умовах посилення активізації трансформаційних процесів найефективнішим способом залучення і перерозподілу фінансових ресурсів є використання інструментів фондового ринку. Вітчизняний ринок паперів ще не досягнув за обсягами рівня розвинених країн, але показав можливість залучення широкого спектру іноземних інвесторів для участі в розвитку вітчизняної економіки.

Фондовий ринок України динамічно розвивається та постійно пропонує інвесторам нові види цінних паперів. Сьогодні такими цінними паперами є акції й корпоративні облігації, які слугують важливим інструментом централізації реальних капіталів. Крім того, розвивається ринок муніципальних облігацій.

Незважаючи на позитивну динаміку окремих показників вітчизняного фондового ринку, його якісні характеристики знаходяться ще на низькому рівні,

що перешкоджає йому ефективно виконувати функції, пов'язані із залученням та перерозподілом інвестиційних ресурсів для забезпечення стабільного економічного розвитку.

Ефективне функціонування сучасної економіки неможливе без розвиненого, стабільно працюючого фондового ринку, на якому відбувається перерозподіл вільних фінансових ресурсів для найкращого задоволення потреб національної економіки в інвестиціях та забезпечення можливості їх одержання за допомогою емісії цінних паперів та їх розміщення на фондовому ринку. Визначення теоретичної бази функціонування фондового ринку, його місця в системі ринкових відносин, формулювання основних завдань та перспективних напрямів подальшого розвитку становлять значний науковий та практичний інтерес.

Однією з тенденцій розвитку світового ринку цінних паперів останнім часом стало збільшення частки ринків, що формуються. Незважаючи на те, що розміри фондового ринку України порівняно з ринками Бразилії, Китаю, Росії тощо є незначними, він має суттєвий потенціал зростання, а вітчизняні цінні папери почали викликати підвищений інтерес у міжнародних інвесторів. Серед різноманітних проблем розвитку фінансового ринку однією з основних є ефективність ринку капіталу.

На сучасному етапі в країнах Центральної та Східної Європи, як і в Україні, відбуваються процеси глибоких економічних реформ, де ключове місце відводиться питанням формування національного ринку цінних паперів. У зв'язку з цим важливого значення набуває вивчення та аналіз міжнародного досвіду. Аналіз та творче осмислення як позитивного, так і негативного досвіду зарубіжних країн при розробці та реалізації конкретних заходів у процесі становлення ринку цінних паперів дозволять підвищити ефективність і дієвість урядових рішень при розбудові національного фондового ринку.

Становлення соціально орієнтованої економіки в Україні пов'язано з необхідністю вирішувати ряд принципових проблем розвитку країни,

включаючи формування систем та інститутів, що створюються зокрема у зв'язку з випуском та обігом цінних паперів.

Поступовий розвиток фондового ринку в Україні виявив цілу низку проблем, до яких відносяться недосконалість законодавчої бази у сфері регулювання фондового ринку, асиметричність інформації, низька ліквідність і капіталізація тощо. У зв'язку з цим існує потреба та необхідність вдосконалення фондового ринку поряд із механізмами державного регулювання.

Перетворення ринку цінних паперів у ефективний механізм капіталізації заощаджень може здійснитися через запровадження обігу нових видів цінних паперів (пенсійних облігацій, нових видів корпоративних облігацій та привілейованих акцій, похідних фінансових інструментів, українських депозитарних розписок, ф'ючерсних контрактів тощо).

Інтеграція фінансового ринку, фінансової системи України у міжнародну фінансову систему визначається адекватністю національних фінансових інститутів та механізмів їхньої взаємодії світовим стандартам і тенденціям розвитку.

Інфраструктура іноземних інвестицій також значно зростає. Глобальну мережу іноземних інвестицій схематично показано на рис. 5. Товщина лінії показує вартість іноземних інвестицій між регіонами. Цифри у колах показують розмір загальних фінансових активів (млрд. дол. США).

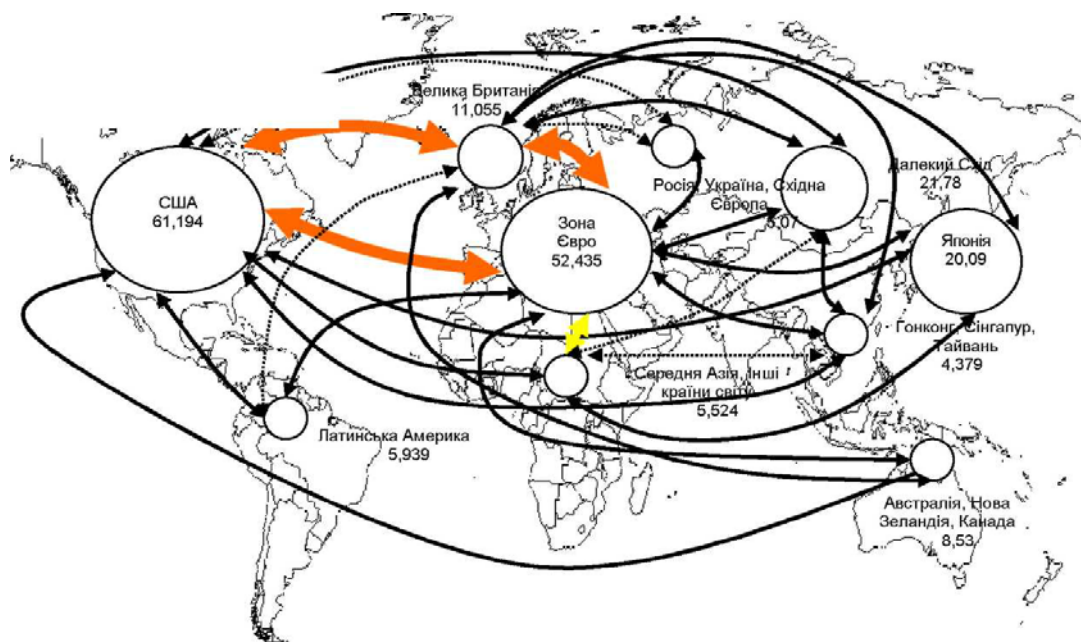
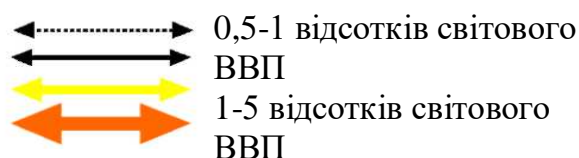


Рис. 5. Глобальна мережа іноземних інвестицій у 2007 р.

Подальший розвиток вітчизняного ринку державних цінних паперів (РДЦП) має відбуватися не лише за рахунок використання стандартних, простих і звичних видів цінних паперів (коротко– й середньострокові ОВДП), а також за рахунок запровадження в обіг принципово нових цінних паперів для задоволення потреб різноманітних інвесторів. Створюючи нові види цінних паперів, доцільно виходити саме з цілей кожної категорії потенційних інвесторів.

На наш погляд, можна виділити такі заходи щодо запровадження в обіг нових видів державних боргових зобов'язань:



1. Використання механізмів індексації дохідності залежно від рівня інфляції.

2. Створення надійних і захищених довгострокових фінансових інструментів як об'єктів інвестування пенсійних фондів, страхових компаній і подібних до них фінансових інституцій.

3. Випуск надійних (зі строком обігу до п'яти років) цінних паперів для залучення заощаджень населення, що перебувають за межами банківської системи.

З метою забезпечення стабільності й керованості РДЦП перевагу слід віддавати нескладним інструментам на зразок середньо– й довгострокових ОВДП. за можливості вибору фінансові інститути контрактного типу на розвинених ринках акцій і облігацій віддають перевагу вкладенням у недержавні цінні папери (утримуючи переважно диверсифіковані портфелі цінних паперів, такі фінансові установи зводять ризик до мінімуму, тому не мають потреби у вкладеннях в безризикові активи). Якщо ринки акцій і корпоративних облігацій у

країні слабкі й нерозвинені, то пенсійні фонди і страхові компанії починають вкладати кошти у державні цінні папери. Така ситуація є характерною, зокрема, для України.

Натомість взаємні фонди створюються для специфічних інвестиційних цілей і тому не тримають диверсифікованих портфелів, спеціалізуючись або на облігаціях (державних чи недержавних), або на акціях (емітентами можуть бути будь-які корпорації). Тому облігаційні взаємні фонди і взаємні фонди грошового ринку стають активними учасниками ринку державних запозичень.

У розвинених країнах держава встановлює мінімальні вимоги капіталізації для заснування так званих пенсійних планів. Тут спрацьовує механізм захисту інвестицій і підвищується попит із боку цих інституцій на такі нові фінансові інструменти, як дисконтні облігації, облігації, що індексуються залежно від рівня інфляції, забезпечені іпотечні облігації, а також індексовані опціони та ф'ючерси.

Таким чином, беручи до уваги всі перелічені особливості потенційних інвесторів і пам'ятаючи про необхідність ефективного управління РДЦП, можна було б запропонувати випуск спеціалізованих відзивних купонних облігацій із обмеженим колом обігу (лише для пенсійних фондів і страхових компаній). Такі цінні папери зі строком обігу п'ять і більше років повинні приносити їх власникам дохід, що дорівнює дохідності при розміщенні довгострокових ДЦП плюс 1–2 %, гарантувати повернення коштів (можливість зворотного викупу) й мати механізм індексації дохідності залежно від зміни індексу інфляції.

У свою чергу, для заохочення участі і збільшення числа фізичних осіб на РДЦП, на нашу думку, слід запровадити державні ощадні облігації для населення. У межах цього сегмента припустимо варіювання строків залучення, починаючи від 2–3-річних позик і до 5–10-річних у перспективі. Підвищити привабливість таких цінних паперів допоможе індексування доходів за облігаціями. Дохід може складатися з двох частин: фіксованого купонного доходу і змінного купонного доходу, що відповідає індексу інфляції за шість попередніх місяців.

Урегулювання низки питань фондового ринку на законодавчому рівні надалі забезпечить вирішення наявних проблем, сприятиме економічному розвитку країни в цілому, підвищенню конкурентоспроможності вітчизняної економіки та зростанню інвестиційного іміджу України в світі.

Запитання для самоконтролю:

1. Економіко-правовий зміст та функції фондового ринку.
2. Об'єкти та суб'єкти ринку цінних паперів.
3. Професійна діяльність на РЦП України.
4. Ліцензування професійної діяльності на фондовому ринку України.
5. Динаміка розвитку фондового ринку України в 2006-2010 рр.
6. Особливості торгівлі та обсяги угод на ПФТС.
7. Фондовий ринок України в умовах глобалізації.
8. Новації на ринку цінних паперів України.
9. Сучасний стан та перспективи розвитку ринку державних цінних паперів в Україні.
10. Особливості ринку корпоративних цінних паперів в Україні.

Список рекомендованих джерел:

1. Загальний огляд фондового ринку України за 2010 рік. – Київ: Національний банк України. 2011. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>
2. Мошенський С.З. Трансформаційні процеси на світових ринках цінних / С.З. Мошенський // Вісник Житомирського державного технологічного університету. – 2009. – № 2. – С. 201-206.
3. Нікітін М.М. Проблеми інтеграції ринку цінних паперів України до цивілізованих світових фінансових ринків / М.М. Нікітін // Вісник Донецького університету економіки та права. – 2010. – № 1. – С. 167-170.
4. Офіційний сайт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua/>
5. Порядок та умови видачі ліцензії на провадження окремих видів професійної діяльності на фондовому ринку, переоформлення ліцензії, видачі дубліката та копії ліцензії: Рішення ДКЦПФР із змінами та доповненнями // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.zakon.rada.gov.ua>
6. Про ліцензування певних видів господарської діяльності: Закон України із змінами та доповненнями // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.zakon.rada.gov.ua>

7. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України із змінами та доповненнями // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.zakon.rada.gov.ua>

8. Рак Р.В. Інновації на ринку державних цінних паперів України / Р.В. Рак // Фінанси України. – 2009. – № 12. – С. 72-80.

9. Річний звіт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2010 рік (06-09) // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua/>

10. Фондова біржа ПФТС. Річний звіт за 2010 рік (06-09). Офіційний сайт ПФТС. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.pfts.com>