###### **МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ УКРАИНЫ**

**СЕВАСТОПОЛЬСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ТЕХНИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ**

**ФАКУЛЬТЕТ ЭКОНОМИКИ И МЕНЕДЖМЕНТА**

**КАФЕДРА «ФИНАНСЫ И КРЕДИТ»**

КУРСОВАЯ РАБОТА

на тему: **АНАЛИЗ СОСТОЯНИЯ ФОНДОВОГО РЫНКА УКРАИНЫ И ТЕНДЕНЦИЙ ЕГО РАЗВИТИЯ**

##### Выполнил: студент группы ФК-41д

Горбунова К.А.\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

”\_\_\_\_\_\_\_\_\_”\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_2007 г.

Научный руководитель: канд.эконом.наук, доц. Пискун Е. И.

”\_\_\_\_\_”\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_2007 г.

##### Результат защиты \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

(дифференцированная оценка)

Председатель комиссии \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_(\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_)

Члены комиссии \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_(\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_)

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_(\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_)

“\_\_\_\_”\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_2007г.

Севастополь

2007

СОДЕРЖАНИЕ

Введение 3

Фондовый рынок как составная часть инфраструктуры рыночной экономики5

* 1. 1.1 Фондовый рынок, его функции, инфраструктурные участники 5
  2. 1.2 Существующие методы анализа фондового рынка 8
  3. 1.3 Нормативно-правовое регулирование фондового рынка 16
     1. 1.3.1 Фондовая биржа 18
     2. 1.3.2 Внебиржевой рынок 20

1. Анализ состояния фондового рынка Украины 26
   1. 2.1 Структурно-логическая схема анализа фондового рынка 26
   2. 2.2 Фундаментальный анализ фондового рынка 29
   3. 2.3 Технический анализ фондового рынка 38

3. Перспективы развития фондового рынка Украины 45

Заключение 57

Список использованных источников 60

ВВЕДЕНИЕ

В данной работе проведён анализ фондового рынка Украины и определены перспективы и тенденции его развития. В работе представлена как теория анализа и теоретическая информация о фондовых рынках в целом, так и непосредственно анализ фондового рынка Украины, учитывая особенности как нормативно-правовой базы Украины, так и исторические и политические условия формирования и функционирования фондового рынка Украины.

Данная тема особенно часто затрагивается и исследуется учёными и практиками. В последнее время украинские учёные-экономисты всё чаще и чаще занимаются проблемами фондового рынка, его развития и анализа его деятельности. В данной работе использовались в основном наиболее новые и актуальные работы украинских учёных, таких как Шелудько В. М., Кузнецова, Кравченко Ю. Я., Павлов В. И., Миркин В. И., а также учитывались мнения русских и украинских аналитиков. Также анализировались статистические материалы, предоставленные ГКЦБФР, ПФТС, помогающие судить о состоянии различных аспектов фондового рынка Украины и законодательная основа фондового рынка Украины.

Анализ стал особенно актуален в период становления и развития фондового рынка. Фондовый рынок не мог быть изучен в период существования СССР в силу того, что советская наука отвергала любые достижения западных учёных, боялась реально взглянуть на экономику, признать возможность целесообразности и необходимости существования другой, неплановой экономической системы. Более того, фондовый рынок, как и любой другой рынок, не только не изучался, но и фактически не существовал на всём пространстве СССР. Поэтому только теперь мы можем расширить свои познания данного рынка, понять необходимость и актуальность предлагаемых знаний в свете становления рыночной экономики, её развития, а значит и развития фондового рынка в частности. Кроме того, перед украинским фондовым рынком сейчас стоит задача дальнейшей интеграции в мировой фондовый рынок, увеличения прозрачности и активности, поднятия стандартов до европейского уровня. Именно в освещении данных вопросов и может помочь данная курсовая работа.

Необходимость изучения фондового рынка обусловлена ещё и тем, что для нормального развития экономики необходима мобилизация временно свободных денежных средств физических и юридических лиц, их распределение и перераспределение на коммерческой основе между разными секторами экономики. Эти процессы и осуществляются на фондовом рынке. Таким образом, на фондовом рынке возникает кругооборот капитала, причём у одних субъектов хозяйствования создаются сбережения, а другие ощущают потребность в финансовых ресурсах для расширения своей деятельности. Украина сейчас нуждается в инвестициях, как и любая страна с развивающейся экономикой. Именно поэтому вопросы развития фондового рынка так актуальны.

Кроме того, фондовый рынок стимулирует рост масштабов инвестирования финансовых ресурсов и способствует созданию и развитию позитивных социальных изменений в обществе. Как известно, невозможно организовать производство в крупном масштабе, используя лишь свои собственные средства. Этой необходимостью отчасти и вызвано появление фондового рынка.

Целью данной курсовой работы является анализ фондового рынка Украины и тенденций его развития. В соответствии с данной целью необходимо решить следующие задачи:

* изучить сущность фондового рынка и выполняемые им функции;
* ознакомиться с инфраструктурными участниками фондового рынка;
* рассмотреть существующие методы анализа фондового рынка;
* ознакомиться с нормативно-правовым регулированием фондового рынка Украины, как биржевого, так и внебиржевого;
* составить структурно-логическую схема анализа фондового рынка Украины, отражающую основные этапы анализа и его результаты;
* провести фундаментальный анализ фондового рынка Украины;
* провести технический анализ фондового рынка Украины;
* рассмотреть и проанализировать перспективы становления и развития фондового рынка Украины, его проблем и методов их устранения.

1 ФОНДОВЫЙ РЫНОК КАК СОСТАВНАЯ ЧАСТЬ ИНФРАСТРУКТУРЫ РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКИ

1.1 Фондовый рынок, его функции, инфраструктурные участники

Развитие товарного производства на определенном этапе приводит к появлению у его участников острой потребности в дополнительном капитале, необходимом для дальнейшего расширения производства. Этот капитал называется инвестиционным капиталом, Используется инвестиционный капитал на приобретение рабочей силы, орудий труда и других элементов производства. В экономической науке инвестиционный капитал именуется денежным капиталом. [16, стр. 5]

Под финансовым рынкомпонимается совокупность правовых отношений денежного характера, которые возникают между его участниками в процессе купли-продажи финансовых активов под влиянием спроса и предложения на ссудный капитал.

Целью образования и функционирования финансового рынка является аккумулирование и эффективное размещение сбережений в экономике, состояние которой, в свою очередь, в значительной мере обусловленное эффективностью перелива инвестиционных средств от тех, кто имеет сбережения, к тем, у кого на данный момент есть потребность в капитале.

Важной составной финансового рынка выступает фондовый рынок. Под фондовым рынком — в широком понимании — понимают такой раздел финансового рынка, на котором за незначительное время создаются необходимые условия и происходят быстрая мобилизация, эффективное перераспределение и рациональное размещение финансовых ресурсов в социально-экономическом пространстве государства с учетом интересов и потребностей общества путем осуществления эмиссий ценных бумаг разными эмитентами. В узком же понимании, финансовый рынок, как правило, означает взаимодействие, которое происходит на рынке между его субъектами по поводу выпущенных ценных бумаг.

Главной целью фондового рынка каждой страны является становление целостного, высоколиквидного, эффективного и справедливого рынка, регулируемого государством и интегрированного в мировые фондовые рынки.

Фондовый рынок представляет собой совокупность отношений гражданско-правового характера, которые опосредствуют движение капиталов в форме ценных бумаг. Он дополняет в структуре финансового рынка рынок банковских кредитов и тесно взаимодействует с ним.

Существует много разновидностей рынков, на которых могут заключаться соглашения относительно купли и продажи ценных бумаг. Все эти рынки представляют собой составные части единого фондового рынка.

Как и любой другой рынок, фондовый рынок формируется исходя из спроса и предложения, а также равновесной их цены. Спрос создается государством и субъектами предпринимательской деятельности, которым не хватает собственных доходов для финансирования инвестиций. Государство и бизнес выступают на фондовом рынке чистыми заемщиками (больше вынуждены брать взаймы у других), а чистым кредитором является население, у которого по разной причине доходы превышают сумму затрат.

Задачей фондового рынка является создание условий и обеспечение, по возможности, более полного и быстрого перелива сбережений в инвестиции по цене, которая удовлетворяла бы обе эти стороны [28, стр. 14].

Функции фондового рынка можно разделить на общие, характерные для всех рынков, и специализированные. К общим функциям относятся следующие:

- коммерческая (субъекты получаю прибыль от операций на фондовом рынке);

- ценовая (формируется цена на финансовые ресурсы);

- информационная.

К специализированным функциям относятся следующие:

1) Перераспределительная:

-распределение денежных средств между странами, отраслями, сферами экономики);

- перевод сбережений из непроизводственной формы в производственную;

- финансирование дефицита государственного бюджета на неинфляционной основе;

2) Страхование ценовых и финансовых рисков (хеджирование).

Инфраструктуру фондового рынка образовывают институты, которые обеспечивают функционирование рынка, создают необходимые условия для обращения ценных бумаг на биржевом или внебиржевом рынках, оказывают содействие заключению соглашений относительно ценных бумаг между участниками рынка.

Заключение соглашения с ценными бумагами на организованном рынке преимущественно осуществляется не между покупателем и продавцом, а между покупателем (продавцом) и финансовым посредником; все расчеты по соглашению и выявления обязательств сторон осуществляются в процессе клиринга, а выполнение соглашения — в процессе расчетов. То есть все этапы соглашения относительно купли-продажи ценных бумаг на организованном фондовом рынке достаточно разделены, вследствие чего на рынке появляются отдельные организации, которые осуществляют клиринг и расчеты между участниками рынка и функционируют в виде самостоятельных юридических лиц или специализированных структурных подразделений бирж. Эволюция фондового рынка, обособление отдельных этапов соглашений с ценными бумагами, необходимость оперативного проведения расчетов по заключенным соглашениям привели к созданию и развитию депозитарных и расчетно-клиринговых систем в структуре рынка [28, стр. 386].

Сегодня необходимыми составными инфраструктуры фондового рынка являются торговые, регистрационные сети, расчетно-клиринговые и депозитарные системы, а также системы правового и информационного обеспечения рынка.

Основой торговых систем, на биржевом и внебиржевом рынках выступают биржи и торгово-информационные системы, которые организовывают заключение соглашений между участниками рынка на регулярной и благоустроенной основе.

Фондовая биржа - организация, которая создается без цели получения прибыли и занимается исключительно организацией заключения соглашений купли и продажи ценных бумаг и их производных.

Торгово-информационная система (ТИС) – юридическое лицо, осуществляющее деятельность по организации торговли на внебиржевом рынке и владеющее либо управляющее электронной торгово-информационной сетью либо иной системой средств, дающих возможность обмена предложениями купли и продажи ценных бумаг.

Регистрационную сетьобразовывают регистраторы — субъекты предпринимательской деятельности, для которых ведение реестра является исключительным видом деятельности, и эмитенты ценных бумаг, которые имеют право вести реестр собственников ценных бумаг в соответствии с действующим законодательством.

Депозитарий ценных бумаг — юридическое лицо, которое проводит исключительно депозитарную деятельность и может осуществлять клиринг и расчеты по соглашениям относительно ценных бумаг. Клиринговый депозитарий — депозитарий, который получил разрешение Государственной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку на осуществление клиринга относительно операций с ценными бумагами. Депозитарий создается в форме открытого акционерного общества, участниками которого являются не менее чем десять хранителей, который осуществляет исключительно депозитарную деятельность.

Клиринг и расчеты по соглашениям относительно ценных бумаг на отечественном рынке осуществляются исключительно депозитариями, которые обеспечивают поставку ценных бумаг на счета хранителей в депозитарии с одновременной оплатой денежных средств на счетах хранителей. Для осуществления клиринга и расчетов по соглашениям относительно ценных бумаг депозитарий может получить соответствующее разрешение. Взаиморасчеты по соглашениям относительно ценных бумаг осуществляются на основе расчетных документов, предоставленных сторонами соответственно договорам, которые предусматривают переход права собственности на ценные бумаги, или информации, предоставленной фондовыми биржами и организационно оформленным внебиржевым рынком. Клиринговый депозитарий для выполнения денежных расчетов по соглашениям относительно ценных бумаг обязан пользоваться услугами, которые предоставляют расчетные банки в соответствии с соответствующим договором.

Депозитарная деятельность — это предоставление услуг по хранению ценных бумаг независимо от формы их выпуска, открытие и ведение счетов в ценных бумагах, обслуживание операций на этих счетах (включая клиринг и расчеты по соглашениям относительно ценных бумаг) и обслуживание операций эмитента относительно выпущенных им ценных бумаг. Обслуживание обращения государственных ценных бумаг, в том числе депозитарную деятельность относительно этих бумаг, осуществляет Национальный банк Украины.

Депозитарный учет ценных бумаг могут осуществлять хранители для собственников ценных бумаг и депозитарии для хранителей и эмитентов. Хранителями ценных бумаг могут выступать коммерческие банки, которые имеют разрешение на осуществление деятельности по выпуску и обращению ценных бумаг, и торговцы ценными бумагами при наличии соответствующего разрешения. В уставном фонде хранителя часть другого хранителя или торговца ценными бумагами, инвестиционной компании, страховой компании и другого институционального инвестора не может превышать 5%.

Инфраструктурным участником фондового рынка является также и государство. Оно может выступать как эмитентом, так и инвестором, также осуществляет государственное регулирование фондового рынка.

Расчётно-клиринговые центры и аудиторские фирмы также выступают инфраструктурными участниками фондового рынка.

Итак, под фондовым рынком — в широком понимании — понимают такой раздел финансового рынка, на котором за незначительное время создаются необходимые условия и происходят быстрая мобилизация, эффективное перераспределение и рациональное размещение финансовых ресурсов в социально-экономическом пространстве государства с учетом интересов и потребностей общества путем осуществления эмиссий ценных бумаг разными эмитентами. Функции фондового рынка можно разделить на общие, характерные для всех рынков, и специализированные. Сегодня необходимыми составными инфраструктуры фондового рынка являются торговые, регистрационные сети, расчетно-клиринговые и депозитарные системы, а также системы правового и информационного обеспечения рынка.

1.2 Существующие методы анализа фондового рынка

1.2.1 Фундаментальный анализ фондового рынка

Существуют различные методы и системы анализа фондового рынка и среди них особое место занимают фундаментальный и технический анализы. Считается, что эти методы наиболее адекватно описывают сложившуюся на рынке ситуацию и позволяют сделать наиболее точный вариант прогноза, хотя при этом много зависит от квалификации аналитика, используемых инструментов. Результаты прогноза, полученного любыми методами, не имеют абсолютного характера, имеют вероятностный характер.

Для успешной работы на финансовых рынках необходимо постоянно выполнять текущий и перспективный анализ ситуации на рынках, необходимо владеть надёжными методами анализа различных инструментов и прогнозирования изменения их цен и доходности.

Особенностью фундаментального анализа является то, что с его помощью производится рассмотрение существа происходящих на рынке процессов, изучение причин, вызывающих изменение экономической ситуации, выявление при этом сложных взаимосвязей между различными явлениями, происходящими на исследуемом рынке и его секторах, на смежных рынках. Кратко можно сказать, что фундаментальный анализ изучает причины, двигающие рынком.

В полном объёме фундаментальный анализ выполняется на четырёх основных уровнях или этапах, но при необходимости можно сокращать объёмы или исключать определённые этапы этого анализа. Такой вариант направления анализа часто называют анализом «сверху вниз».

Условно этапы анализа можно показать следующей схемой:

А – рассмотрим состояние экономики и фондового рынка в целом

Б – отраслевой или индивидуальный анализ

В – региональный анализ

Г – анализ инвестиционной привлекательности объектов инвестиций

Д – формирование инвестиционной стратегии

А

ББ

В

Г

Д

3

2

1

А. Макроэкономический анализ. Важнейшим направлением и первым этапом фундаментального анализа является общеэкономический и макроэкономический анализ. В этом методе анализа используются различные исследования ситуации на рынке на основе изучения спроса и предложения и ряда макроэкономических факторов.

Известно, что цены на фондовом рынке зависят, прежде всего, от объёма предлагаемых на продажу ценных бумаг (предложение) и объёма капиталов, которые в текущий момент инвестируются в ценные бумаги (спрос), то есть соотношение спроса и предложения определяет конъюнктуру фондового рынка. И такая конъюнктура в различные периоды может сильно отличаться [19, стр. 304].

В периоды высокой конъюнктуры отмечается прирост денежной массы, направляемой на фондовый рынок, что приводит к повышению курса для уравновешивания цены и часто к постепенному снижению доходности.

При низкой конъюнктуре отмечается превышение объёма ценных бумаг, предложенных на продажу, платёжеспособному спросу и в этой ситуации наблюдается отток капиталов из соответствующих секторов фондового рынка и держатели ценных бумаг могут их реализовать только при согласии на снижение цен.

Основным источником капитала является ВВП и на финансовом рынке он не создаётся, только перераспределяется, поэтому при более высоком ВВП можно рассчитывать на больший объём инвестиций на фондовом рынке. В условиях украинского рынка большую роль играют инвестиции нерезидентов. Однако средства могут и не поступить на фондовый рынок, если они уходят на альтернативные вложения, используются на потребление, на инвестиции в другие страны.

Увеличение занятости, рост до определённого предела заработной платы, снижение налогов способствует притоку капиталов на рынок, но высокий уровень инфляции, повышенная степень риска могут свести на нет эти возможности появления дополнительных капиталов на рынке.

Приведём основные макроэкономические показатели, которые следует учитывать при проведении фундаментального анализа:

- правовые основы инвестиционной деятельности;

- состояние, устойчивость, сбалансированность и перспективы роста экономики страны, состояние инвестиционного рынка (спрос и предложение);

- текущие темпы инфляции и ожидание их изменений;

- средняя ставка процентов по вкладам в банки;

- конъюнктура мировых товарных рынков, рынков драгоценных металлов, недвижимости и других;

- способы государственного регулирования экономики;

- процессы потребления и накопления и другие факторы и показатели.

Б. Отраслевой или индустриальный анализ как част фундаментального анализа позволяет классифицировать отрасли по деловой активности, по стадиям развития и привлекательности для инвестиций. Известно, например, что при снижении цен на рынке наиболее сильно падает курс тех акций, которые принадлежат к группе отраслей, отличающихся циклическим развитием или имеющих под собой слабую основу, продукция которых сильно зависит от ситуации и конъюнктуры на рынках. А отрасли, имеющие монопольное положение на рынке или отрасли, производящие необходимую для потребителей продукцию или услуги, могут сохранить своё положение и даже открыть новый сектор производства и продаж. Также отраслевой анализ включает изучение делового цикла в экономике и отдельных отраслях, изменения различных отраслевых показателей и индикаторов.

Определённые представления об отраслевых предпочтениях участников украинского рынка дают данные по отраслевой структуре операций в ПФТС в 2000 г. Удельный вес отраслей в общем объёме сделок был следующим:

Энергетика 25,21%

Металлургия 15,89%

Химическая промышленность 14,65%

Нефть и газ 6,14%

Машиностроение 2,59%

Пищевая промышленность 1,1%

Коксохимия 0,63%

Транспорт 0,61%

Цементная промышленность 0,23%

В. Региональный анализ. Следующим этапом фундаментального анализа является региональный анализ или выбор соответствующих регионов для инвестиций, выбор предприятий по регионам страны в соответствии с заранее определенными критериями или требованиями к региональной политике и экономике. Региональные факторы, как и отраслевые, носят устойчивый характер сроком не менее года. Отраслевой и региональный анализ проводится экспертным путём.

Г. Анализ инвестиционной привлекательности предприятий. Заключительным этапом фундаментального анализа является выработка конкретной инвестиционной стратегии и выбор направлений инвестиций с учётом вероятного риска и доходности, выявление недооценённых рынком акций. При этом имеются различные подходы к методам такого анализа. Прежде всего, это анализ конкретного предприятия, и в том числе состояние и перспективы развития менеджмента на данном предприятии, организационные и коммерческие условия работы, а также анализ финансового положения компании.

Финансовая оценка компании проводится по четырём основным группам показателей:

1. оборачиваемость активов;
2. рентабельность активов (капитала);
3. показатели финансовой устойчивости;
4. ликвидность активов.

Важной частью этого этапа является анализ рынка ценных бумаг и поиск тех компаний, цены на акции которых будут расти или временно недооценены. При этом изучается доходность акций (их экономико-статические показатели и в том числе коэффициент P/E). Такой метод анализа исходить из того, что существуют недооцененные и переоцененные рынком акции. Недооценёнными акциями считаются те из них, рыночная цена которых значительно ниже их вероятной стоимости, которая определяется различными методами расчета. При этом разрабатываются определённые критерии оценки корпораций с учётом прогноза будущих прибылей при данных экономических условиях. При анализе такого рода необходимо учитывать, что не рассматривается вероятность воздействия на цены спекулятивных операций участников рынка, приводящих к росту или падению курса почти независимо от фактического состояния дел в данной корпорации.

На этом этапе анализа также следует рассматривать состав руководства компанией, практика управления компанией, её отчётность, открытость, состав владельцев крупных пакетов акций. Следует сравнить доходность ценных бумаг данной компании с доходностью других ценных бумаг на рынке, обязательно анализируется финансовая отчётность компании.

Часто низкая цена акций по сравнению с активами корпорации может быть следствием структурного кризиса на рынке, депрессивным состоянием экономики, повышенным уровнем риска и подрывом доверия инвесторов к самому биржевому механизму и фондовому рынку в целом. Такая ситуация часто наблюдается на фондовом рынке Украины [19, стр. 307].

В связи с появлением различных рынков срочных контрактов и в том числе форвардных рынков, появилась возможность для прогнозирования изменений цен на основании рыночных прогнозов, которые часто превосходят многие индивидуальные прогнозы. Это явление получило своё развитие в теории эффективных рынков, которая утверждает что рынок можно рассматривать как большое количество участников, каждый из которых собирает, обрабатывает и распространяет исходную информацию, причём каждый владеет только частью относящейся к делу информации. В результате, продавая и покупая, у этих участников прогнозы формируются на рынке в виде рыночной цены. Поэтому мы говорим, что в рыночной цене отражена вся имеющаяся информация. На основании гипотезы эффективных рынков некоторые специалисты считают, что коллективный разум обеспечивает прогноз лучше, чем тот прогноз, который выполняет каждый отдельный экономист. Не меньшее количество специалистов отрицают эффективность этого подхода.

Применение методов фундаментального анализа позволяет перейти от спекулятивных операций к портфельным инвестициям, позволяет получить большую устойчивость операций и меньшее влияние рисков. Считается, что поиск и использование для принятия решений фундаментальных закономерностей рынка может дать значительно больше валовой прибыли за счёт вложения крупных сумм, чем рискованные операции малыми суммами[19, стр. 308].

1.2.2 Технический анализ фондового рынка

Технический анализ фондовых рынков зачастую рассматривается как самостоятельный вид, в отрыве от фундаментального, его условий и факторов. Однако оба эти метода взаимосвязаны и дополняют друг друга. Если фундаментальный анализ сосредоточен на движении рынка в целом под влиянием внешних факторов, то технический анализ связан с изучением динамики цен, он отражает потребности покупателей и продавцов, спрос и предложение, определяющие курс ценной бумаги (см. рис. 1.2.2.1).

Технический анализ

Анализ чартов

Анализ технических индикаторов

Теория колебаний Элиота, теория циклов

Рис. 1.2.2.1 Содержание технического анализа

Технический анализ состоит из предположения, что на динамике цен сказываются изменения внешних факторов и поведение биржевого курса подчинено определённым закономерностям, которые могут носить устойчивый характер.

На основе выявленных закономерностей прогнозируется движение биржевого курса в будущем с учётом влияния на него других факторов.

Технический анализ называют графическим, поскольку графическое представление анализируемой информации – основной метод изучения состояния фондового рынка [14, стр. 104].

Существует три основных типа графиков движения рынков, на основе которых строится методика технического анализа:

- график движения цены;

- график объёма торговли;

- график открытого интереса.

Эти анализируемые графики обычно называют чартами. Использование в техническом анализе только трёх основных источников исходной информации является важнейшим достоинством такого метода анализа.

В техническом анализе используется четыре основных метода отображения графиков движения цены:

1. Линейные графики.

2. Гистограммы.

3. Японские свечи.

4. Крестики-нолики.

В линейном графике на оси абсцисс откладывается время (минуты, часы, дни и т. д.), а на оси ординат – шкала цены.

максимальная цена

цена закрытия

минимальная цена

цена открытия

Рис. 1.2.2.2 Линейный график Рис. 1.2.2.3 Гистограмма

На гистограммы мы имеем своеобразный график столбиков, причём каждый новый (за новый период времени) строится справа от последнего за предыдущий день или предыдущий период. На каждой линии делаются отметки, отражающие уровень цены открытия (влево, по первой сделке дня) и уровень цены закрытия (вправо, по последней сделке дня). Если соединить какие-нибудь характерные точки на гистограмме, то получим линейный график, например по цене закрытия.

Аксиомы или основные принципы технического анализа:

1. Движение (изменение) цен на рынке учитывает всю информацию о ситуации. Любые изменения цен являются результатом изменения внешних условий и находят своё отражение в ценах.

2. Цены двигаются направленно и главной задачей является определение трендов. Термин тренд означает определённое направление движения цен. Бывают следующие виды трендов:

- растущий или бычий – основное движение цен вверх;

- падающий или медвежий – основное движение цен вниз;

- боковой или горизонтальный – цена в основном не изменяется.

3. История на рынке повторяется. Это отражается в графиках движения цен.

Особо важным элементом технического анализа считается построение на графиках линий поддержки и линий сопротивления.

Для построения линии поддержки (уровня поддержки) необходимо соединить на графике существенные минимумы, как это показано на рисунке 1.2.2.4.

Линия поддержки

Рис. 1.2.2.4 Построение линии поддержки

Можно предположить, что при падении цен на рынке в определённый момент начинает расти спрос и цена доходит до линии поддержки и начинает расти.

Для построения линии сопротивления (уровня сопротивления) необходимо соединить на графике условной линией существенные максимумы, как это показано на рисунке 1.2.2.5.

Линия сопротивления

Рис. 1.2.2.5 Построение линии сопротивления

При росте цен на бычьем тренде в определённый момент появляется падение спроса и это отражается в том, что цена доходит к линии сопротивления и начинает падать либо останавливает свой рост. Таким образом, построение условных линий поддержки и сопротивления часто позволяют ответить на вопрос каковы характеристики действующего тренда, в каком направлении происходит его основное движение.

Линиям поддержки и сопротивления можно дать и несколько другую характеристику. Уровнем поддержки называют уровень цены, при котором продавцы-«медведи» встречают мощное сопротивление со стороны покупателей и уже в данный момент не могут продавать дороже. Уровень цены, при котором покупатели-«быки» наталкиваются на сильнейшее противодействие продавцов и не могут продавать дороже, называется уровнем сопротивления. При выходе цены за уровень поддержки или сопротивления неизбежно следует усиление соответствующей тенденции – цены продолжают падать или расти до тех пор, пока не наталкиваются на новые уровни поддержки или сопротивления соответственно. Пробитие этих уровней обычно оказывает сильное психологическое воздействие на участников рынка и начинается сброс акций или активная их покупка. Чаще психологически важными являются «круглые» цены и на них ориентируются при технических прогнозах [18, стр. 311].

Классические фигуры технического анализа. В техническом анализе имеют дело с двумя группами классических фигур, анализ которых основывается на третьей аксиоме технического анализа (история на рынке повторяется).Первая группа фигур носит название фигур продолжения и они сигнализируют о том, что существующий тренд остаётся в силе и основное направление тренда вероятно не изменится.

Рис. 1.2.2.6 Треугольники фигуры продолжения

На рисунке 1.2.2.6 показаны два вида треугольников, как наиболее известных фигур продолжения. После завершения таких фигур следует ожидать возобновления движения в направлении предшествующего тренда. Также после завершения треугольника цена должна пробить соответствующую линию поддержки или сопротивления и повыситься или понизиться в зависимости от вида основного тренда.

«Голова»

«Правое плечо»

«Левое плечо»

Рис. 1.2.2.7 Фигура «голова-плечи»

При наличии чётко выраженного предшествующего тренда часто можно обнаружить разворотные фигуры, наличие которых сигнализирует о вероятном изменении основного направления действующего тренда. Одной из наиболее известных таких фигур является показанная на рисунке 1.2.2.7. фигура «голова-плечи» [15, стр. 87].

Таким образом, существуют различные методы и системы анализа фондового рынка и среди них особое место занимают фундаментальный и технический анализы. Считается, что эти методы наиболее адекватно описывают сложившуюся на рынке ситуацию и позволяют сделать наиболее точный вариант прогноза, хотя при этом много зависит от квалификации аналитика, используемых инструментов. Результаты прогноза, полученного любыми методами, не имеют абсолютного характера, имеют вероятностный характер.

Для успешной работы на финансовых рынках необходимо постоянно выполнять текущий и перспективный анализ ситуации на рынках, необходимо владеть надёжными методами анализа различных инструментов и прогнозирования изменения их цен и доходности.

1.3 Нормативно-правовое регулирование фондового рынка

Одним из ключевых факторов эффективного развития рынка ценных бумаг в Украине является формирование прогрессивной нормативно-правовой базы, которая регулировала бы правоотношения, которые возникают на нем. При этом необходимо учитывать, что даже в странах с развитой рыночной экономикой, при наличии огромного, накопленного десятками и сотнями лет практического опыта в сфере выпуска и обращения фондовых ценностей, высокой правовой культуры, эффективного механизма разработки, обсуждения и принятия законодательных актов, постоянного общественного внимания к этим процессам, значительных интеллектуальных усилий юристов и экономистов, не всегда удается сразу установить эффективное правовое регулирование тех или иных отношений, связанных с рынком ценных бумаг. Поэтому принятые законодательные акты очень часто требуют уточнения или использования развитой системы подзаконного регулирования. [16, стр. 134]

В нашей стране, при условиях полного забвения собственного опыта в области фондовых операций, крайнего недостатка информации о механизмах их регулирования в других странах, несовершенства процедуры принятия законодательных решений и порядка обретения ими юридической силы, возможности разработки высококачественных нормативных документов существенным образом снижаются.

Правовое регулирование рынка ценных бумаг в Украине сегодня может осуществляться как государственными органами, так и саморегулирующими организациями участников фондового рынка. В первом случае речь идет про государственно-правовое, а во втором — про институциональное регулирование процессов, которые происходят на фондовом рынке.

Основополагающими элементами системы государственно-правового регулирования рынка ценных бумаг является законодательное и подзаконное регулирования отношений, которые возникают по поводу ценных бумаг.

К группе законодательных актов первого поколения, которыми сегодня регулируются отношения на украинском фондовом рынке, в первую очередь следует отнести Законы Украины "О ценных бумагах и фондовом рынке", "О хозяйственных обществах", "О государственном регулировании рынка ценных бумаг в Украине", "О приватизационных бумагах", "О банках и банковской деятельности" и др.

Государственное регулирование рынка ценных бумаг осуществляет Государственная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку. Другие государственные органы осуществляют контроль за деятельностью участников рынка ценных бумаг в пределах своих полномочий, определенных действующим законодательством.

С целью координации деятельности государственных органов по вопросам функционирования рынка ценных бумаг создается Координационный совет.

В состав Координационного совета входят руководители государственных органов, которые в пределах своей компетенции осуществляют контроль или другие функции управления относительно фондового рынка и инвестиционной деятельности в Украине. Возглавляет Координационный совет Глава Государственной комиссии из ценных бумаг и фондового рынка. Состав и Положение о Координационном совете утверждает Президент Украины по предоставлению Главы Государственной комиссии из ценных бумаг и фондового рынка.

Нормативными актами органов государственной исполнительной власти, в частности, Государственной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку, Министерства финансов Украины, Фонда государственного имущества Украины, Антимонопольного комитета Украины, а также Национального банка Украины, в основном реализуются делегированные законодательством полномочия относительно регулирования фондового рынка.

Соответственно Закону Украины "О государственном регулировании рынка ценных бумаг в Украине" основные функции по формированию и обеспечению реализации единой государственной политики относительно развития и функционирования фондового рынка в Украине, содействию адаптации украинского фондового рынка к международным стандартам, координации деятельности центральных органов государственной исполнительной власти по вопросам регулирования обращения ценных бумаг в Украине выполняет Государственная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку. Другим государственным органам предоставлены полномочия осуществлять государственный контроль на фондовом рынке в границах компетенции, определенной действующим законодательством. Кроме того, определенные полномочия в сфере регулирования и контроля над фондовым рынком предоставлены фондовым биржам и саморегулирующим организациям участников фондового рынка.

Вместе с законами Украины "О ценных бумагах и фондовом рынке", "О хозяйственных обществах", "О банках и банковской деятельности", Положением об инвестиционных фондах и инвестиционных компаниях, утвержденным соответствующим Указом Президента Украины, Законом Украины "Про государственное регулирование рынка ценных бумаг в Украине" Постановление Кабмина «Основные направления развития фондового рынка Украины в 2006-2010 г.» составляют на сегодня основную законодательную базу функционирования рынка ценных бумаг в Украине. [14, стр. 140]

1.3.1Фондовая биржа

В соответствии с Законом Украины « О ценных бумагах и фондовом рынке**»** фондовая биржа – организационно оформленный , постоянно действующий рынок, на котором осуществляется торговля ценными бумагами.

Иными словами, фондовая биржа – организатор торговли ценными бумагами.

Деятельность по организации торговли на фондовом рынке - деятельность профессионального участника фондового рынка (организатора торговли) по созданию организационных, технологических, информационных, правовых и других условий для сбора и распространения информации относительно спроса и предложений, проведения регулярных торгов финансовыми инструментами по установленным правилам, централизованного заключения и выполнения договоров относительно финансовых инструментов, в том числе осуществления клиринга и расчетов по ним, и решения споров между членами организатора торговли.

Также биржа - это, прежде всего, место, где находят друг друга покупатель и продавец ценных бумаг, где цены на последние определяются спросом и предложением на них, а сам процесс купли-продажи регламентируется правилами и нормами, то есть это определенным образом организованный фондовый рынок. Фондовая биржа, объединяя профессиональных участников рынка ценных бумаг в одном помещении, создает условия для повышения ликвидности рынка в целом.

Фондовая биржа - акционерное общество, которое сосредоточивает спрос и предложение ценных бумаг, способствует формированию их биржевого курса и осуществляет свою деятельность в соответствии с этим Законом, другими актами законодательства Украины, устава и правил фондовой биржи [1].

Для осуществления своей деятельности фондовые биржи должны поддерживать собственный капитал в размере, не меньше чем 3 миллиона гривен, а для фондовых бирж, которые осуществляют клиринг и расчеты, - не меньше чем 6 миллионов гривен.

Фондовая биржа образуется и действует в организационно-правовой форме общества (кроме полного, коммандитного общества и общества с дополнительной ответственностью) или дочернего предприятия объединения торговцев ценными бумагами, и осуществляет свою деятельность в соответствии с Гражданским кодексом Украины, законов, которые регулируют вопрос образования, деятельности и прекращения юридических лиц, с особенностями, определенными этим Законом.

Прибыль фондовой биржи направляется на ее развитие и не подлежит распределению между ее основателями (участниками).

Фондовая биржа образуется не менее чем двадцатью основателями - торговцами ценными бумагами, которые имеют лицензию на право осуществления профессиональной деятельности на фондовом рынке, или их объединением, что насчитывает не менее чем двадцать торговцев ценными бумагами. Частица одного торговца ценными бумагами не может быть больше чем 5 процентов уставного капитала фондовой биржи.

Деятельность фондовой биржи как организатора торговли временно останавливается Государственной комиссией из ценных бумаг и фондового рынка в разе, когда количество ее членов стало менее чем 20, а если фондовая биржа образована в форме дочернего предприятия объединения торговцев ценными бумагами - когда количество членов такого объединения стало меньше чем 20. Если на протяжении шести месяцев принятие новых членов не состоялось, деятельность фондовой биржи прекращается.

Членами фондовой биржи могут быть исключительно торговцы ценными бумагами, которые имеют лицензию на право осуществления профессиональной деятельности на фондовом рынке и взяли на себя обязательство выполнять все правила, положения и стандарты фондовой биржи.

Устав и правила фондовой биржи утверждаются ее высшим органом.

В уставе фондовой биржи отмечаются наименования и местонахождение фондовой биржи, порядок управления и формирование ее органов и их компетенция, цель деятельности, основания и порядок прекращения деятельности фондовой биржи, распределения имущества фондовой биржи в случае ее ликвидации.

В уставе могут предусматриваться другие положения, которые касаются создания и деятельности фондовой биржи.

Фондовая биржа обязана обнародовать и предоставлять Государственной комиссии из ценных бумаг и фондового рынка информацию о:

1. перечень торговцев ценными бумагами, допущенных к заключению договоров купли-продажи ценных бумаг на фондовой бирже;
2. перечень ценных бумаг, которые прошли процедуру листинга;
3. объем торговли ценными бумагами (количество ценных бумаг, общую стоимость заключенных договоров, курс ценных бумаг относительно каждого эмитента отдельно) за период, установленный Государственной комиссией из ценных бумаг и фондового рынка.

Правила фондовой биржи состоят из порядка:

1. организации и проведения биржевых торгов;
2. листинга та делистинга ценных бумаг;
3. допуска членов фондовой биржи и других лиц, определенных законодательством, к биржевым торгам;
4. котировка ценных бумаг и предание огласке их биржевого курса;
5. раскрытие информации о деятельности фондовой биржи и ее предания огласке;
6. решение споров между членами фондовой биржи и другими лицами, которые имеют право принимать участие в биржевых торгах согласно с законодательством;
7. осуществление контроля за соблюдением членами фондовой биржи и другими лицами, которые имеют право принимать участие в биржевых торгах согласно с законодательством, правил фондовой биржи;
8. наложение санкций за нарушение правил фондовой биржи.

Фондовая биржа создает организационные условия для заключения договоров с ценными бумагами путем котировки ценных бумаг на основе данных спроса и предложений, полученных от участников торгов на фондовой бирже.

В торгах на фондовой бирже имеют право принимать участие члены фондовой биржи и другие лица в соответствии с законодательством.

Торговля на фондовой бирже осуществляется по правилам фондовой биржи, которые утверждаются биржевым советом и регистрируются Государственной комиссией из ценных бумаг и фондового рынка.

Государственная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку и ее соответствующие территориальные органы осуществляют контроль над выпуском и обращением ценных бумаг, за исключением приватизационных. Контроль над обращением приватизационных бумаг осуществляет Фонд государственного имущества Украины.

Государственной комиссией по ценным бумагам и фондовому рынку назначаются государственные представители на фондовых биржах. Они уполномочены осуществлять контроль над сдерживанием положений устава и правил фондовой биржи и имеют право принимать участие в работе руководящих органов фондовых бирж.

Антимонопольный комитет Украины осуществляет контроль над соблюдением требований законодательства о защите экономической конкуренции при обращении ценных бумаг. [1]

1.3.2 Внебиржевой рынок

Неотъемлемой частью бирж остаются внебиржевые организации, объединяющие брокерские и дилерские компании — торговцев ценными бумагами. Таких примеров достаточно: NASDAQ — в США, EASDAQ — в Европе, РТС (Российская торговая система) — в России, ПФТС (Внебиржевая фондовая торговая система)— на Украине.

Значение внебиржевых рынков в различных странах определяется по-разному. В некоторых государствах торговля вне биржи не играет существенной роли, а в некоторых даже запрещена. Что касается Украины, то именно за пределами фондовых бирж осуществляется реализация основной части впервые эмитированных ценных бумаг и практически вся вторичная торговля. Технический прогресс ведет к развитию систем внебиржевой торговли, которые более дешевы, гибки и эффективны, чем биржевой механизм. Но, такие основные характеристики, как прозрачность, гарантированность и надежность уступают биржевым.

Можно сделать еще одну оговорку, так как соглашения на рынке, который считают в Украине внебиржевым по мировой практике относятся к «соглашениям по договоренности». Именно с целью уменьшить рынок «соглашений по договоренности» ГКЦБФР было утверждено Положение «О саморегулирующихся организациях фондового рынка», что обеспечит прозрачность и регулируемость рынка. Необходимость определения статуса саморегулирующихся организаций фондового рынка была вызвана также положением Концепции функционирования и развития фондового рынка на Украине о том, что «на внебиржевом рынке ценных бумаг создаются торгово-информационные системы учреждений, образованных на определенных условиях саморегулирующимися организациями…». [13, стр. 146]

Положение «Об утверждении Положения о регулировании деятельности фондовых бирж и торгово-информационных систем» определяет электронную торгово-информационную сеть (дальше - ЕТIМ) как электронную систему, что связывает торговцев ценными бумагами в разных местах и дает им возможность обмениваться котировками и заключать соглашения без каких-нибудь задержек во времени.

Торгово-информационная система (дальше - ТИС) - юридическое лицо, которое осуществляет деятельность по организации торговли на внебиржевом рынке и владеет или управляет ЕТІМ или другой системой средств, что предоставляет возможность обмена предложениями купли и продажи ценных бумаг. ТИС может использовать ЕТІМ, не зарегистрированную как субъект предпринимательской деятельности.

ЕТІМ должна включать и поддерживать:

* процедуры и механизмы для сбора, обработки и передачи предложений, спроса и объемов котировки от торговцев ценными бумагами, которые являются участниками такой ЕТІМ;
* записи относительно операций с ценными бумагами, которые будут содержаться на протяжении пяти лет;
* возможность подключать новых участников к системе;
* связь, что будет обеспечивать Комиссию данными в режиме реального времени в полном объеме;
* процедуры и механизмы для обеспечения быстрого доступа к информации по каждому дню торговли для Комиссии и для посторонних лиц, которые желают приобрести информацию. Такая информация должна включать цены последней купли и продажи (цены закрытия), самый высокий спрос и самое низкое предложение, объем заключенных соглашений по всем ценным бумагам, которые входят в листинг системы. ЕТІМ может брать умеренную и унифицированную плату за эту информацию;
* систему поддержки и процедуры для непредвиденных обстоятельств в случае сбоя системы;
* защита от потери или перекручивания данных или несанкционированного доступа к системе;
* другие системы и процедуры, которые являются необходимыми для эффективной работы ЕТІМ.

Необходимо отметить, что пока внебиржевой рынок Украины самоорганизуется через три ассоциативные общественные объединения – Украинскую ассоциацию инвестиционного бизнеса, Украинскую ассоциацию торговцев ценными бумагами и Украинскую ассоциацию доверительных обществ, инвестиционных фондов и компаний.

Украинская ассоциация торговцев ценными бумагами еще в 1992 г. создала торгово-информационную систему под названием АТ « Центральный депозитарий». Кроме этого, по контракту с Агентством международного развития США в Киеве американской фирмой « Баренц Груп» реализован проект по созданию « Внебиржевой торговой фондовой системы» (ПТФС). Система использует программный продукт фирмы «Портал», который безвозмездно предоставляется американской стороной. Американские консультанты предоставляют также помощь в создании саморегулируемых организаций, на базе которых и будет функционировать ПТФС.

Ассоциация ПФТС является открытым добровольным объединением профессиональных участников фондового рынка, осуществляющих торговлю ценными бумагами. В прикладном понимании ПФТС — это электронная торгово–информационная сеть, объединяющая терминалы торговцев из многих городов Украины в единую брокерскую площадку и предоставляющая возможность поддержания, сохранения и обработки информации о котировках ценных бумаг, допущенных к торговле в системе. Таким образом, трейдеры, не выходя из своих офисов, покупают и продают ценные бумаги, сидя за торговым терминалом, работая по единым и одинаковым для всех правилам. Работа трейдеров происходит в режиме реального времени. [17, стр. 210]

Они имеют возможность:

— видеть на своём мониторе котировки (позиции на покупку–продажу определённого вида, количества ценных бумаг по интересующей контрагента цене*),* выставляемые другими операторами системы;

— устанавливать–изменять свои котировки по ценным бумагам;

— видеть собранные на одном экране лучшие котировки по тем ценным бумагам, которые в данный момент интересны оператору;

— вести переговоры на экранах мониторов с помощью системы;

— вводить отчеты о проведенных сделках и т.д.

На сегодняшний день под эгидой Ассоциации объединились более 500 торговцев из основных регионов страны.

История ПФТС начинается с августа 1995 года, когда в Киев прибыли первые представители Баренц групп, консалтинговой фирмы, которой Агентство международного развития США поручило проект построения на Украине системы внебиржевой торговли ЦБ.

После встречи с 40 торговцами из всех регионов страны были отобраны 16 наиболее активных участников рынка. Первая встреча Баренц групп и группы “шестнадцати” состоялась 23 октября 1995 года. После этой даты прошли около десяти неофициальных встреч, пока 22 декабря 1995 года не был принят Устав и временное положение о вступлении в Ассоциацию.

С момента регистрации 23 февраля 1996 года Печерской районной городской администрацией г. Киева Ассоциации “Внебиржевая фондовая торговая система” начинается ее “легальная” история.

Согласно Уставу, цельюорганизации является содействие развитию открытого и равнодоступного рынка ценных бумаг на Украине путём разработки, внедрения и обеспечения исполнения Членами Ассоциации единых обязательных правил, требований и стандартов деятельности. Целью создания Ассоциации не является сговор между её членами о разделении фондового рынка Украины и координации хозяйственной деятельности на этом рынке определённым способом, который нарушал бы действующее антимонопольное законодательство, а также изданные на его основании правила и положения. Ассоциация не ставит целью получение прибыли. Она не имеет права вмешиваться в хозяйственную (производственную и коммерческую) деятельность её членов. Но в то же время она должна контролировать исполнение своими членами норм и правил Ассоциации, требований законодательства по ценным бумагам, обеспечивать их выполнение применением санкций и других мероприятий.

Членами Ассоциации могут быть только юридические лица, являющиеся резидентами Украины и имеющие лицензию Государственной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку на осуществление всех видов деятельности по выпуску и обращению ценных бумаг. Кроме этого, необходимо иметь внесённый уставный фонд в размере не менее 1000 необлагаемых минимумов доходов граждан и три рекомендательных письма от участников ПФТС. При этом член Ассоциации должен выполнять (не нарушать) требования действующего законодательства по ценным бумагам, изданных на его основании подзаконных актов, требований Устава, правил и положений Ассоциации, решений органов управления и контроля Ассоциации, исполнять свои обязательства перед ней, в частности, уплачивать членские взносы.

Концепцией функционирования и развития фондового рынка Украины допускается, что внебиржевая торговля ценными бумагами может осуществляться с использованием торговых площадок товарных бирж, но это не означает , что товарные биржи ( как это допускает законодательство Российской Федерации) могут создавать фондовые отделы и устанавливать биржевой курс по ценным бумагам. Нарушение этого принципа украинского законодательства в случае с УМВБ создало небезопасный прецедент, который может стать толчком к дальнейшему нарушению Закона Украины «О ценных бумагах и фондовой бирже» товарными и иными биржами, которые по своему статусу не могут считаться фондовыми. В частности, в 1995 году 14 товарных бирж осуществляли операции с ценными бумагами и открыли, вопреки законодательству, фондовые отделы. [9,стр. 94]

В завершении краткого анализа положения биржевого и внебиржевого фондового рынков Украины необходимо подчеркнуть, что дальнейшее их гармоничное развитие невозможно без создания полноценной нормативной базы. Одной главы Закона Украины « О ценных бумагах и фондовой бирже», которая регулирует порядок создания и деятельности фондовой биржи, сегодня явно недостаточно. Украина сейчас имеет возможность путем анализа разносторонних систем нормативного регулирования фондовых рынков определить наиболее необходимые при наших условиях правовые модели, которые целесообразно использовать при формировании отечественного биржевого и внебиржевого законодательства.

2 АНАЛИЗ СОСТОЯНИЯ ФОНДОВОГО РЫНКА УКРАИНЫ

2.1 Структурно-логическая схема анализа фондового рынка

Цель анализа

Задачи анализа

Информационная база

Методы анализа

Технический анализ

Фундаментальный анализ

Результаты анализа

Рекомендации в соответствии с результатом анализа

Анализ состояния фондового рынка Украины

Анализ индексов

Метод средних скользящих

Построение линии тренда

Построение линий поддержки и сопротивления

Анализ состояния экономики Украины

Анализ состояния фондового рынка Украины

Метод экспертных оценок

Анализ фондового рынка Украины ставит своей целью исследование текущего состояния фондового рынка Украины и определение направления его развития. Для достижения данной цели поставлены следующие задачи:

* + - 1. анализ макроэкономических показателей развития экономики Украины в целом;
      2. анализ показателей развития фондового рынка Украины;
      3. анализ динамики индексов фондового рынка Украины, таких как ПФТС, КАС-20 и SB50 и сравнение их графиков;
      4. определение долгосрочной тенденции развития рынка.

В ходе анализа будут использоваться следующие источники информации:

1. Труды учёных финансистов и экономистов по теории фундаментального и технического анализа рынков;
2. Периодические издания, включающие анализ фондового рынка Украины учёными-финансистами, а также , мнения экспертов, трейдеров, брокеров и инвесторов;
3. Статистические данные;
4. Сайты ГКЦБФР, Госкомстата, НБУ, ПФТС и другие Интернет-ресурсы;
5. Законодательство Украины.

Анализ фондового рынка Украины будет осуществляться с помощью следующих методов:

1. Фундаментальный анализ;
2. Технический анализ.

В свою очередь фундаментальный анализ рынка подразумевает:

1. Анализ состояния экономики Украины;
2. Анализ состояния фондового рынка Украины;
3. Метод экспертных оценок.

Технический анализ включает:

1. Анализ индексов фондового рынка;
2. Метод средних скользящих;
3. Построение линии тренда;
4. Построение линий поддержки и сопротивления.

Выбор именно этих инструментов как технического, так и фундаментального анализа обусловлен следующими факторами:

1. Целью исследования. В наши задачи входит определение долгосрочного направления развития фондового рынка, а не его краткосрочных колебаний, так как анализ осуществляется не в коммерческих целях.
2. Информационными ограничениями. Для более детального анализа требуется больший объём информации, чем тот, который доступен непрофессиональному аналитику.
3. Ограничения программного обеспечения. В настоящее время существует множество программ, созданных для анализа фондового рынка.

Результаты проведённого анализа представлены в соответствующих частях курсовой работы (см. 2.2, 2.3 и раздел 3). Они обусловлены проведённым анализом, а также соответствуют приведённым мнениям экспертов, как практиков, так и аналитиков. В качестве результатов представлена характеристика экономического состояния и тенденций развития всей Украины (в рамках фундаментального анализа), современного состояния фондового рынка и динамика его показателей. В рамках результатов технического анализа определена тенденция развития фондового рынка Украины. В главе 3 указаны перспективы развития фондового рынка, основанные на проведённом анализе и мнении экспертов.

Приведённые в главе 3 рекомендации соответствуют результатам анализа и направлены на улучшение состояния фондового рынка в Украине, а также на решение тех проблем, которые мешают его развитию.

2.2 Фундамен6тальный анализ фондового рынка

Известный финансист и спекулянт на различных рынках Джордж Сорос, который обычно несколько скептически относился к фундаментальному и техническому анализу, писал примерно так: «Теории поведения цен на фондовом рынке подразделяются на две категории: фундаменталистские и технические. Технический анализ изучает тенденции рынка. Несомненны его заслуги в прогнозировании вероятностей, но не действительного хода событий. Фундаментальный анализ является более интересным. Предполагается, что акции имеют истинную, фундаментальную стоимость. Последняя определяется способностью стоящих за акциями активов давать доход. Считается, что рыночная стоимость акций стремится к фундаментальной стоимости, поэтому все соответствующие исследования являются полезным руководством при принятии решений об инвестициях.» [19, стр. 303]

Начнём с фундаментального анализа фондового рынка Украины. Для этого нам необходимо рассмотреть состояние экономики Украины и фондового рынка в целом. Анализ экономического развития Украины проведём с помощью основных показателей социально-экономического развития Украины, представленных в таблице 2.2.1 [данные Государственного комитета статистики].

Таблица 2.2.1 - Основные показатели социально-экономического развития Украины

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Фактически за январь–февраль 2007г. | Темпы роста, % | | | |
| февраль 2007г. к | | январь–февраль 2007г. К январю–февралю 2006г. | справочно: январь–февраль 2006г. К январю–февралю 2005г. |
| январю 2007г. | Февралю 2006г. |
| Валовой внутренний продукт, млн.грн. | 87392 | х | 107,9 | 108,6 | 101,5 |
| Объем реализованной промышленной продукции (работ, услуг)1, млн.грн. | 40885,1 | х | х | х | х |
| Индекс промышленного производства | х | 99,4 | 111,0 | 113,4 | 99,9 |
| Объем продукции сельского хозяйства, млн.грн. | 4850 | х | х | 105,6 | 103,6 |
| Производство продукции животноводства |  |  |  |  |  |
| реализация скота и птицы на убой (в физическом весе), тыс.т | 456,6 | 70,1 | 106,9 | 110,2 | 99,7 |
| молоко, тыс.т | 1227,8 | 102,1 | 97,8 | 97,3 | 97,7 |
| яйца, млн.шт. | 1956,2 | 96,8 | 103,4 | 104,9 | 109,9 |
| Объем продукции строительства, млн.грн. | 4861,9 | х | х | 120,3 | 99,9 |
| Грузооборот, млрд.ткм | 77,3 | 93,8 | 104,1 | 104,6 | 100,0 |
| Пассажирооборот, млрд.пас.км | 20,0 | 116,2 | 102,4 | 101,3 | 103,6 |
| Экспорт товаров1, млн.долл.США | 3208,5 | х | х | 137,2 | 93,9 |
| Импорт товаров1,  млн.долл.США | 3700,7 | х | х | 136,5 | 150,3 |
| Сальдо (+, -), млн.долл.США | -492,2 | х | х | х | х |
| Оборот розничной торговли, млн.грн. | 36639,2 | х | х | 125,9 | 126,2 |
| Доходы населения |  |  |  |  |  |
| номинальные, млн.грн. | 352941 | 64,22 | 127,73 | х | 132,11 |
| реальный наявный, % | х | 68,82 | 112,83 | х | 119,21 |
| Расходы населения, млн.грн. | 338681 | 73,22 | 128,03 | х | 131,11 |
| Среднемесячная заработная плата одного работника |  |  |  |  |  |
| номинальная, грн. | 1126 | 102,7 | 126,2 | 127,4 | 135,3 |
| реальная, % | х | 102,0 | 111,9 | 112,3 | 122,6 |
| Задолженность по выплате заработной платы4, млн.грн. | 897,9 | 100,3 | 84,8 | х | 82,6 |
| Количество зарегистрированных безработных на конец периода, тыс. человек | 812,8 | 102,9 | 88,0 | х | х |
| Индекс цен производителей промышленной  продукции | х | 101,1 | 116,5 | 103,45 | 101,55 |
| Индекс потребительских цен | х | 100,6 | 109,5 | 101,15 | 103,05 |

1 Данные за январь.

2 Январь 2007г. в % к декабрю 2006г.

3 Январь 2007г. в % к январю 2006г.

4 По состоянию на 1 марта.

5 Февраль в % к декабрю предыдущего года.

Наиболее наглядную, доступную и соответствующую для наших целей информацию дают две последние колонки таблицы, показывающие отношение показателей экономического развития за январь-февраль 2007г. к январю-февралю 2006г. (колонка 4) и, для сравнения с темпами роста в 2006 г., в колонке 5 представлено отношение показателей за январь-февраль 2006 г. к янтарю-февралю 2005 г.

ВВП за два месяца этого года на 8,6 % більше, чем за эти же месяцы в 2006 г. Это говорит о достааточно высоком уровне прироста ВВП, тем болем если учитывать политическую нестабильность. Кроме того, темп роста ВВП за соответствующий период в 2006 г. Состави всего 101,5 %. То есть кроме достаточно высокого уровня ВВП, наблюдается и его постоянный рост, что очень ярко иллюстрирует рисунок 2.2.1, показывающий стабильный и уверенный рост показателя ВВП Украины.

Индекс промышленного производства, темп роста которого в январе-феврале 2007г. составил 113,4, говорит о развитии промышленности на Украине. В 2006 г. данный темп роста составлял 99,9 %, т. е. не было обеспечен даже уровень производства 2005 г. То есть в 2007 г. мы видим резкий рост промышленного производства.

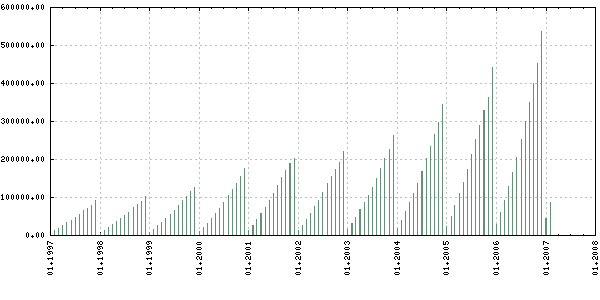


Рис. 2.2.1 Показатели ВВП Украины 1997-2007 г., млн. грн.

Темп роста объёма продукции сельского хозяйства говорит о постепенном развитии этой отрасли, которая в последние годы является проблемной. При этом ситуация с производством продукции животноводства изменилась в лучшую сторону. Темпы роста, не достигающие даже 100 % ранее, теперь показывают превышение показателей производства этого года по сравнению с предыдущим.

Темп прироста строительства составляет 20 %, тогда как в 2006 г. составлял – 0,1 %. То есть значительно увеличились инвестиции в строительство как производственных, торговых, так и жилых помещений.

Экспорт украинских товаров увеличился на 37,2 % по сравнению с предыдущим годом, что говорит о повышении конкурентоспособности товаров отечественного производства, увеличении объёмов их выпуска, развитии ВЭД Украины и, в конечном счёте, притоке капиталов в Украину. При этом импорт товаров в Украину хоть и вырос по сравнению с предыдущим годом, но темп роста его в 2007 г. составляет 136,5 %, тогда как в 2006 г. составлял 150,3 %. То есть Объём ввозимых Украину товаров сокращается достаточно быстрыми темпами. Тем не менее сальдо при этом всё ещё остаётся отрицательным.

Сравнение доходов в феврале 2007 г. с доходами в феврале 2006 г. показывает рост доходов как номинальных, так и реальных, хотя реальные доходы растут в 2 раза медленнее (на 26,2 % и на 11,9%). Расходы населения при этом увеличились на 28 %. Но при сравнении общих доходов и расходов в абсолютном выражении, видим, что доходы превышают расходы.

Среднемесячная заработная плата одного работника составляет 1126 грн. в феврале 2007 г., что в 2,68 раза выше законодательно установленного прожиточного минимума. Как номинальная, так и реальная заработная плата имеет достаточно высокие темпы роста.

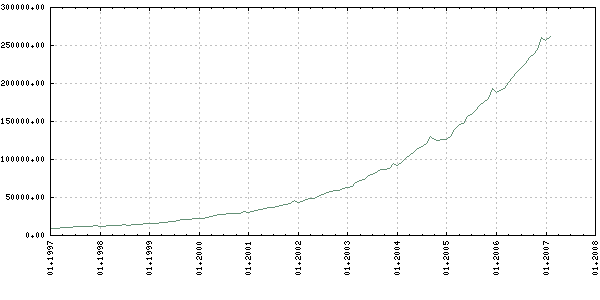
По прежнему остаётся задолженность по заработной плате и достаточно большое количество безработных (при том, что статистика учитывает только зарегистрированных безработных). Но показатели и того, и другого достаточно быстро сокращаются.

Индекс цен производителей промышленной  продукции вырос на 3,4 % в феврале 2007 г. по сравнению с декабрём 2006 г. За тот же период индекс потребительских цен вырос на 1,1 %.

Рассмотрим также такие важные для экономики страны показатели, как уровень инфляции и показатель денежной массы.

Рассматривая динамику роста денежной массы М3 (рис. 2.2.2), которая в Украине включает все денежные средства, в том числе и самые неликвидные. Такое увеличение денежной массы говорит о развитии экономики страны, о развитии фондового рынка и банковских платёжных инструментов различной степени ликвидности. То есть больше стали использоваться различные ценные бумаги, что говорит о развитии банковского сектора и фондового рынка, о совершенствовании платёжных отношений.

Одним из основных показателей при оценке экономического состояния страны является уровень инфляции (таблица 2.2.2). По итогам 2006 г. инфляция составила 11,6 %, что является достаточно высоким показателем по сравнению с другими странами и нормальным уровнем инфляции. За три месяца 2007 г. инфляция составила 1,3 %, что меньше, чем за тот же период в прошлом году.



### Рис. 2.2.2 Денежная масса (М3), млн.грн [Мин. Эк-ки.].

Таблица 2.2.2 Величины индексов инфляции (2000-2007 гг.) в процентах к предыдущему месяцу

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Месяц** | **2000** | **2001** | **2002** | **2003** | **2004** | **2005** | **2006** | **2007** |
| Январь | 104,6 | 101,5 | 101,0 | 101,5 | 101,4 | 101,7 | 101,2 | 100,5 |
| Февраль | 103,3 | 100,6 | 98,6 | 101,1 | 100,4 | 101,0 | 101,8 | 100,6 |
| Март | 102,0 | 100,6 | 99,3 | 101,1 | 100,4 | 101,6 | 99,7 | 100,2 |
| Апрель | 101,7 | 101,5 | 101,4 | 100,7 | 100,7 | 100,7 | 99,6 |  |
| Май | 102,1 | 100,4 | 99,7 | 100,0 | 100,7 | 100,6 | 100,5 |  |
| Июнь | 103,7 | 100,6 | 98,2 | 100,1 | 100,7 | 100,6 | 100,1 |  |
| Июль | 99,9 | 98,3 | 98,5 | 99,9 | 100,0 | 100,3 | 100,9 |  |
| Август | 100,0 | 99,8 | 99,8 | 98,3 | 99,9 | 100,0 | 100,0 |  |
| Сентябрь | 102,6 | 100,4 | 100.2 | 100,6 | 101,3 | 100,4 | 102,0 |  |
| Октябрь | 101,4 | 100,2 | 100.7 | 101,3 | 102,2 | 100,9 | 102,6 |  |
| Ноябрь | 100,4 | 100,5 | 100.7 | 101,9 | 101,6 | 101,2 | 101,8 |  |
| Декабрь | 101,6 | 101,6 | 101.4 | 101,5 | 102,4 | 100,9 | 100,9 |  |
| **Всего за год** | **125,8** | **106,1** | **99.4** | **108,2** | **112,3** | **110,3** | **111,6** |  |

### На рис. 2.2.3 представлен график уровня безработицы за последние 10 лет. Рассматривая график за последние 4 года, можно заметить сезонную закономерность. В летний период безработица резко сокращается, тогда как в остальное время она достаточно высока. Пик безработицы приходится примерно на зимние месяцы. Таким образом уровень безработицы в 2006 г. колебался от 3,25 % до 2,5 %. Такой показатель безработицы является нормальным (естественным) и свидетельствует о практически полной занятости населения.

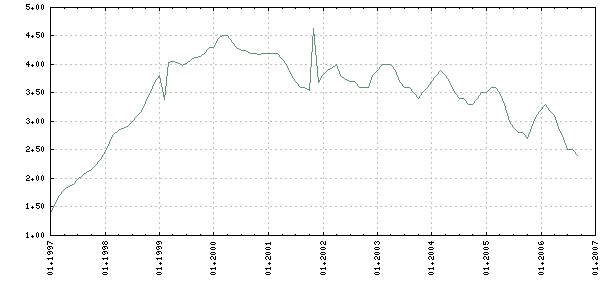


Рис. 2.2.3 Уровень безработицы населения

Также для составления полной картины об экономической ситуации в стране важыми показателями являются показатели результатов деятельности предприятий, показывающие эффективность деятельности предприятий в целом и доходы собственников.

Финансовые результаты предприятий от обычной деятельности до налогообложения за январь 2007 года составили 5,7 млрд. грн. (общая сумма доходов – 8,8 млрд. грн., расходов – 3,1 млрд. грн.)

На протяжении января 2007 г. убыточно работало 34,4 % предприятий. Больше всего таких предприятий в сфере охраны здоровъя и социальной помощи. (44,0% от общего количества предприятий соответствующего вида деятельности), на транспорте и связи (41,5%), в строительстве (39,0%) и промышленности (38,8%).

 После того, как мы рассмотрели Украину в целом с экономической точки зрения, рассмотрим фондовый рынок страны в рамках фундаментального анализа.

В поисках новых проектов все больше инвесторов обращают внимание на рынки развивающихся стран. Среди них наибольшую популярность имеют ценные бумаги России, Украины и Казахстана.

Если последний привлекает наличием нефтегазовых месторождений, то интерес к Украине вызван совсем другими причинами. В стране сильна металлургическая промышленность, но инвестиционной привлекательности это ей не прибавляет – участники рынка с осторожностью относятся к акциям металлургических компаний из-за ценовых рисков. Вместе с тем, российские эксперты фондового рынка констатируют наличие в Украине значительного количества интересных активов в разных областях.

Характеризуя **общее состояние фондового рынка Украины**, эксперты констатируют, что хотя темпы роста украинского рынка в сравнении с российским и не такие значительные, российский капитал все больше внимания обращает на соседний рынок. Так российская фондовая биржа РТС приобрела донецкую биржу Индекс и ведутся переговоры по приобретению пакета в ПФТС. Участники рынка надеются, что российский фондовый рынок принесет свои технологии и таким образом украинский станет похожим на соседский [Фондовый рынок Украины: мнение российских экспертов (22 Февраля 2007 20:37) Игорь Соловей, Эксперт Центра исследований проблем гражданского общества, собкор УКРИНФОРМа в Москве, для UAtoday.net].

Председатель правления “Ренессанс Капитал” Стивен Дженнингс видит в украинском фондовом рынке большой потенциал. “Вероятно, что скоро мы увидим большую переоценку стоимости активов и значительное снижение стоимости заемного капитала для украинских компаний. Мы рекомендуем российским инвесторам и всем иностранным компаниям приходить на украинский фондовый рынок сейчас”.

Несмотря на большую ликвидность и организованность российского рынка, в Украине, по мнению председателя Инвестиционной группы “Ренессанс Капитал Украина” Григория Гуртового, существует большое количество объектов, которые интересны именно на ранней стадии входа, до их выхода на биржу. “Ранний выход на рынок страны – это результат веры в развитие экономики страны. Нам это позволило занять определенные позиции как в отношениях с правительством, так и с украинскими корпорантами и предприятиями. Поэтому мы смогли им предложить весь перечень инвестиционных услуг в полном объеме”.   
Управляющий компании “UFC Capital” Юрий Григорук перспективность инвестирования в украинский фондовый рынок связывает с тем, что он сейчас значительно недооценен. “Украинский фондовый рынок сегодня - это российский несколько лет назад. Поэтому те, кто имеет опыт работы в России, имеют представление, насколько недооценен украинский фондовый рынок”.

Еще одним важным фактором, по мнению Григорука, являются темпы роста экономики, которые “превышают аналогичные показатели соседних стран”. “Недавние заявления агентства “МООDУ'” о возможном повышении рейтинга Украины и возможное вступление страны в ВТО в июне этого года свидетельствуют о том, что украинская экономика становится все более привлекательной для инвестиций. Я ожидаю приток иностранных капиталов уже в ближайшие месяцы”, считает управляющий компании “UFC Capital”.

Развитию фондового рынка сопутствует рост национальной экономики. Несмотря на то, что экономика Украины остается, в основном, экспортноориентированной – около 70%, все большая часть приходится на внутреннее потребление. Причина – плотность населения, близость к Европе. Опять же рост цен на газ положительно сказывается на экономике – предприятия мобилизовались и начали отыскивать резервы, модернизировать оснащение и производство. В цифрах это отображается в росте ВВП: если в 2005 было около 3%, то в 2006 –уже около 6%, а в этом году “Тройка диалог” ожидает до 7% роста, несмотря даже на политическую нестабильность.

Положительным фактором является также и отсутствие валютных рисков – гривна остается стабильной довольно продолжительное время.

**Политическая ситуация – тот фактор, который наиболее отрицательно влияет на развитие фондового рынка Украины. Постоянная нестабильность и смена то тех, то других частей правительства, вытекающая отсюда непоследовательность как внешней, так и внутренней политики, заставляет инвесторов лишний раз задуматься, несмотря на достаточно позитивные экономические показатели.**

**Тем не менее, несмотря на политическую нестабильность, согласно отчёту за 2005 г. Государственной Комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку (ГКЦБФР), выпуск ценных бумаг, зарегистрированный в 2005 г. и** равняющийся 61.99 миллиардам гривен, является самым высоким показателем с начала регистрации украинских ценных бумаг (рис. 2.2.4). Объём выпущенных бумаг в 2005 г превышает тот же показатель 2004 г. на 78 %, что является наибольшим темпом роста за всё время существования фондового рынка на Украине.

Среди выпущенных финансовых инструментов наибольший объём занимают акции (40,03 %), инвестиционные сертификаты институтов совместного инвестирования (37,19%). Остальные виды выпущенных ценных бумаг представлены на рисунке 2.2.5.



**Рис. 2.2.4 Объём выпуска ценных бумаг, зарегистрированных ГКЦБФР в 1996-2005 г., млрд. грн.**



**Рис. 2.2.5 Объём различных видов ценных бумаг, выпущенных в 2005 г.**

В 2005 объем заключённых соглашений на рынке ценных бумаг равнялся 403,8 миллиардов гривен, что на 82,53 миллиарда ГРН больше объема заключённых соглашений в 2004 году.

При этом на фондовом рынке Украины с нерезидентами было заключено 25% сделок, что говорит об увеличении активности отечественных инвесторов.

Деятельность по организации торговли на фондовом рынке осуществляют фондовые биржи и торгово-информационные системы. В Украине существует восемь бирж и две торгово-информационные системы:

- Донецкая Фондовая Биржа (DSE );

- Киевская Международная Фондовая Биржа (KISE|);

- Крымская Фондовая Биржа (CSE );

- Приднепровская Фондовая Биржа | (PSE);

- Украинский Межбанковская Валютная Биржа (UICE|);

- Украинская Международная Фондовая Биржа (UISE|);

- Украинская Фондовая Биржа (USE );

- Луганская Фондовая Биржа (LSE|);

Кроме того, две торгово-информационные системы: - “Первая Фондовая Торговая Система” , “PFTS|”;

- Дочернее предприятие Ассоциации “Южно-Украинская Коммерческая и Информационная Система” – “Юг-сервер”.

На организаторах торговли ценными бумагами в 2005 г. было заключено сделок по купле-продаже ценных бумаг на сумму 16,4 миллиардов гривен. Это - самый большой объём сделок, заключённых на торговых организаторах в течение предыдущих лет.

При этом объём сделок, заключённых на ПФТС в 2005 г. составляет 88,22% от всего объёма заключённых сделок на фондовом рынке. Для сравнения, в 2004 г. этот показатель равнялся 74,66 %. Именно поэтому для технического анализа фондового рынка Украины нами будет использоваться индекс ПФТС.

Среди существующих в Украине бирж наибольшее количество сделок было заключено в 2005 г. на Украинской Фондовой Бирже (40,73%).

Следует учитывать, что подавляющее большинство сделок с ценными бумагами на первичном рынке заключается на УФБ, а на вторичном рынке – на ПФТС.

Таким образом, анализ состояния экономики Украины говорит о стабильном и значительном росте всех показателей. Украина развивается достаточно быстрыми темпами. И хотя существует значительное количество неблагоприятных факторов (таких как показатели инфляции и политическая нестабильность), это не останавливает, в свою очередь, рост фондового рынка Украины, о чём говорят показатели объёма выпуска и оборота ценных бумаг. Эксперты, как отечественные, так и зарубежные, оценивают фондовый рынок Украины как перспективный и привлекательный, хотя он находится на одной из начальных стадий развития и оценивается как недостаточно активный.

* 1. 2.3 Технический анализ фондового рынка

С развитием отечественного рынка ценных бумаг в Украине появилось большое количество разнообразных фондовых индексов, главная цель которых состоит в адекватном отображении состояния фондового рынка и уровня цен на корпоративные ценные бумаги.

Индекс ПФТС (первая фондовая торговая система), который рассчитывается на базе простых акций предприятий, которые прошли листинг в ПФТС. В перечень включены такие акции, по которым было зарегистрировано наибольшее количество двусторонних соглашений, причём цена двустороннего соглашения должна быть не меньше лучшей цены покупки и не больше лучшей цены продажи на момент введения отчёта в систему.

Объективность и правильность расчёта индекса ПФТС обеспечивается чёткой методикой и тем, что первичная информация для расчёта индекса является открытой и равнодоступной для всех заинтересованных лиц.

Индекс ПФТС определяет средний уровень наиболее ликвидных украинских акций, которые имеют наибольшую рыночную капитализацию. Часть акций компаний, которые включаются в индекс и оборачивается на рынке, должна превышать 10 % их общего числа. Индекс ПФТС признан международной финансовой корпорацией (МФК) как единственный индекс используемый этой организацией при мониторинге внутреннего состояния украинского фондового рынка. В мае 1998 г. Украина, как рынок, который развивается, была включена в систему индексов МФК, кроме индекса IFC Fronter [26, стр. 4].

Мы при проведении анализа фондового рынка Украины будем использовать за основу именно этот индекс, как наиболее распространённый и всеми признаваемый.

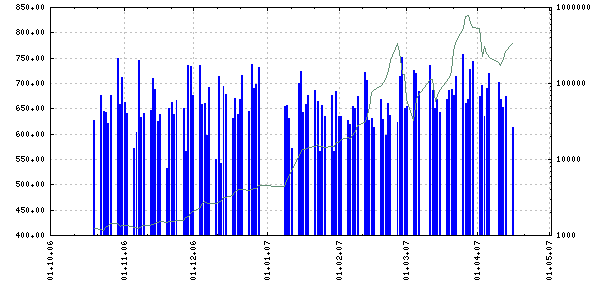


Рис. 2.3.1 Индекс ПФТС и показатель объёма торгов за 180 дней

На рисунке 2.3.1 показана динамика индекса ПФТС за последние полгода. Как мы видим на данном графике, занчение индекса в долгосрочной перспективе возростает, так как каждый последующий минимум больше предыдущего, а каждый значительный максимум выше предшествующего ему максимума значения индекса.

Объёмы торгов кажутся стабильными, но если взять динамику объёмов торгов на ПФТС за более длительный период (см. рис. 2.3.2), то мы увидим незначительное снижение объёмов заключённых на ПФТС сделок, хотя само значение индекса, а значит и котировки ценных бумаг, за это время выросли довольно значительно.

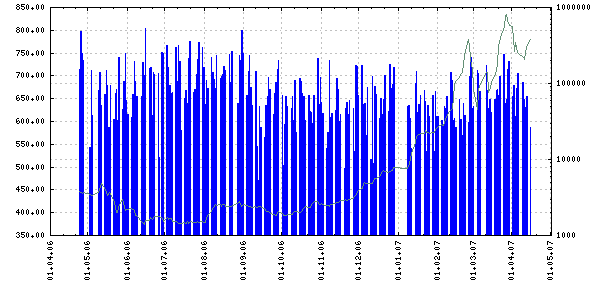


Рис. 2.3.2 Динамика индекса ПФТС за 380 дней



Рис. 2.3.3 Индекс ПФТС и скользящая средняя за 180 дней.

Специалистами технического анализа был разработан метод средних скользящих, который позволяет разделить случайные и существенные колебания цен, подтверждает полученные другими способами прогнозы изменения тенденцій рынка.

Метод средних основыввается на вычислении среднего курса показателя за определённое число сессий, прежшествующих расчётному дню, и построению графика результатов вичислений на одном графике с текучи значеним показателя [18, стр. 312].

Количество периодов, принимаемое при рас четах (иногда эту величину называют окном усреднения), бывает разнообразным в зависимости от целей расчёта и тактики аналітика: 6, 10, 15, 45 и даже 100 периодов. Три первые указанные периода определяются как краткосрочные, периоды 30-45 используются для построения долгосрочных прогнозов.

Исследования показали, что лучшие сигналы для технических аналитиков вырабатывают средние скользящие за 15 биржевых торгов (для краткосрочных прогнозов) и за 45 торгов (для пронозов на более длительные сроки).

На рисунке 2.3.3 представлены средние скользящие индекса ПФТС за 15 и 45 периодов. Превышение значения индекса как показателей средней, рассчитанной за 15 периодов, так и средней, рассчитанной за 45 периодов, говорит о тенденции рынка расти дальше как в краткосрочном, так и в долгосрочном периодах. Причём значительное расстояние между показателем индекса и средней с шагом в 45 периодов выглядит особенно обнадёживающе. Обратим внимание на то, что в декабре 2006 года средняя скользящая с меньшим шагом пересекла снизу вверх среднюю с большим шагом, что является сигналом к росту рынка. И действительно, как мы видим на графике, начался длительный рост индекса, который привёл его к показателю в 800.

Как было сказано ранее, линии поддержки и сопротивления представляют собой горизонтальные уровни, при достижении которых рынок перестаёт соответственно падать или расти. На любом рынке цена – это то справедливое значение стоимости, на которое согласны как продавцы, так и покупатели. Если покупатели думают, что цена низка, они попытаются купить. Это, в свою очередь, увеличит спрос, и цена вырастет. По мере роста цены покупатели становятся менее агрессивными в своём поведении, а продавцы - как раз наоборот. В некоторой точке агрессивное поведение покупателей и продавцов уравновесится и этот уровень цены станет линией сопротивления. Для линии поддержки верно обратное. [15, стр. 44] На рисунке 2.2.4 представлены линии поддержки и сопротивления индекса ПФТС.

Линии тренда – это линии поддержки или сопротивления, имеющие наклон в сторону тренда [15, стр. 59]. На рисунке 2.3.5 построены линейная и логарифмическая линии тренда. Обе показывают восходящее движение рынка, но логарифмическая линия тренда имеет при этом более сглаженные очертания.



Рис. 2.2.4 Линии поддержки и сопротивления индекса ПФТС



Рис. 2.3.5 Индекс ПФТС и линии тренда

В Украине кроме индекса ПФТС существует ещё ряд индексов. Рассмотрим некоторые из них.

Индекс SB 50 UKRAINE создан компанией Sigma Bleyzer с целью повышения прозрачности инструмента анализа украинского фондового рынка. В основу его расчёта заложены принципиальные решения, которые используются ведущими мировыми индексами; так отдельно для расчёта капитализации используются цены реально заключённых сделок. Кроме того, не принимаются во внимание акции, которые находятся в государственной или коллективной собственности, а также в собственности стратегических инвесторов, то есть на индекс не влияют большие пакеты акций, которых нет в свободном обороте. Хотя SB 50 рассчитывается по строгим правилам и болем точно отображает ситуацію на рынке, он имеет и некоторые недостатки: учитывает только соглашения ПФТС, а вне ПФТС существует около 75 % вторичного рынка. Кроме того, цена акций определяется как средняя цена сделок, заключённых на протяжении рабочего дня, что обуславливается технологией и формой предоставления информации на ПФТС.

На рисунке 2.3.6 представлена динамика индекса за 360 дней. Очевидно, что его график очень похож на график индекса ПФТС и показывает аналогичную тенденцию к возрастанию.

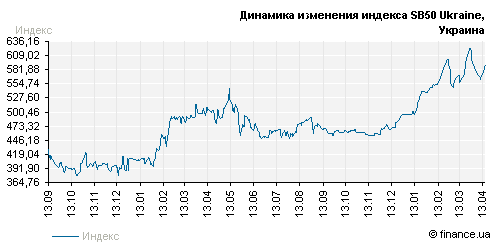


Рис. 2.3.6 Индекс SB 50 UKRAINE за 360 дней

Начиная с 1997 года на фондовом рынке рассчитывается индекс КАС-20. Этот индекс рассчитывает компания «Альфа-капитал» по методике среднего взвешенного арифметического. Целью создания индекса является объективное отображение состояния фондового рынка на базе котировок акций 20 ликвидных предприятий. Преимуществом взвешенного индекса является предоставление большего удельного веса большим компаниям, которые являются «голубыми фишками» фондового рынка Украины [26, стр. 7].

На рисунке 2.3.7 представлена динамика данного индекса, которая также отражает долгосрочный рост украинского фондового рынка непосредственно с момента создания индекса. Тем не менее на данном графике максимумы выпажены не так резко, как на графике индекса ПФТС.

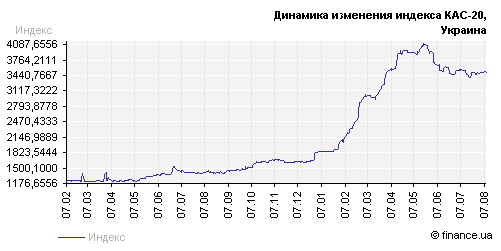


Рис. 2.3.7 Динамика изменения индекса КАС-20 за 306 дней

Таким образом, анализ динамики значений индексов ПФТС, КАС-20 и SB50 говорит о долгосрочной перспективе роста фондового рынка Украины. Безусловно, на рынке существует ряд проблем, таких как нестабильность, непрозрачность, недостаточная активность и прочие, но технический анализ говорит нам о перспективности украинского фондового рынка в долгосрочной перспективе. Такой вывод технического анализа совпадает с результатом фундаментального анализа.

3 ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ФОНДОВОГО РЫНКА УКРАИНЫ

Украинский фондовый рынок сейчас находится на стадии формирования и становления. Несмотря на объективные трудности, которые возникают при этом, сделанные шаги дают надежду на то, что Украина постепенно приближается к цели — создания эффективного и справедливого рынка ценных бумаг, регулированного государством и интегрированного в мировые фондовые рынки.

Вместе с тем уже есть первые, иногда отрицательные, уроки. В частности, такие досадные разочарования, как противоправная деятельность некоторых доверительных обществ и финансовых посредников на рынке ценных бумаг. Причина этого — несовершенство законодательной базы и отсутствие эффективного контроля со стороны государства за процессами, которые происходят на фондовом рынке.

Следует отметить, что становление украинского фондового рынка идет путем, который уже прошел русский фондовый рынок. Отечественному фондовому рынку сегодня присущи черты, которыми Я.М. Миркин в свое время охарактеризовал русский рынок, а именно:

* небольшие объемы и неликвидность;
* политическая нестабильность, усиливающая недоверие инвесторов;
* неоформленность в макроэкономическом понимании;
* неразвитость материальной базы, технологий торговли, регулятивной и информационной инфраструктуры, регистрационной, депозитарной и клиринговой сети;
* ослабленная роль государственного регулирования, которое поясняется его раздробленной системой (несколько государственных органов прямо влияют на рынок и регулируют его);
* высокая степень всех рисков, связанных с ценными бумагами (доходного риска, риска ликвидности, политического, законодательного и других рисков);
* очень высокие технические риски (риск неурегулированности расчетов по ценным бумагам, риск передачи средств и т.п.);
* значительные масштабы грюндерства, агрессивная политика учреждения нежизнеспособных компаний;
* отсутствие крупных, с продолжительным опытом работы, инвестиционных институтов, которые заслуживают общественного доверия;
* отсутствие достаточного количества квалифицированных специалистов;
* агрессивность, острая конкуренция из-за отсутствия традиций деловой рыночной этики.

Стихийно в Украине избрана смешанная, промежуточная модель фондового рынка, на котором одновременно и с равными правами присутствуют и коммерческие банки, которые имеют все права на операции с ценными бумагами, и небанковские институты. В украинской практике, в сущности, сложилась европейская модель универсального коммерческого банка, в отличие от "американской" модели, где банк имеет значительные ограничения на операции с ценными бумагами.

Модели фондовых рынков других стран представляют собой в значительной мере результат эволюции указанных рынков, характер которой определяется многими факторами. С одной стороны, это конкретные историко-национальные особенности определенной страны, а также особенности ментальности её населения. С другой, фондовый рынок представляет собой сложную совокупность правоотношений по поводу ценных бумаг, которая от этих особенностей не зависит. [15, стр. 11]

Эффективное функционирование фондового рынка и снижение себестоимости операций, которые осуществляются на нем, зависит от достижения выработанных мировым опытом ориентиров в стандартах относительно клиринга и расчетов по ценным бумагам, их регистрации и перерегистрации.

Развитие системы клиринга и расчетов по ценным бумагам должно быть направлено на снижение присущего этим системам риска путем сокращения срока между заключением и реализацией соглашений по ценным бумагам, обеспечением гарантий и их выполнением и установлением принципа одновременного обмена денег на ценные бумаги. Эффективность может повышаться путем отказа от физического перемещения ценных бумаг, стимулирования их использования, а также стандартизированных методов связи и строгих временных рамок выполнения операций [22, стр. 15].

Конкретными ориентирами в достижении мировых стандартов на уровне ценных бумаг являются такие конечные цели:

1. государство должно иметь развитую и эффективно действующую систему Национального депозитария ценных бумаг. Кроме сохранения ценных бумаг, система Национального депозитария может осуществлять идальнейшее обслуживание соглашений по ценным бумагам и обработке информации по ним. Депозитарий может как включать систему платежей в свою структуру, так  
    и быть связанным с отдельной системой платежей;
2. создание системы зачета требований при наличии достаточного объема фондового рынка;
3. все соглашения по ценным бумагам должны выполняться соответственно принципу «поставка против плате­жа»;
4. должны быть приняты стандарты Международной организации по стандартизации (ISO) для обращения документов по операциям с ценными бумагами и их нуме-­ рации.

Обращение ценных бумаг может обеспечиваться системами:

1. биржевой и внебиржевой торговли ценными бумагами;
2. Национального депозитария ценных бумаг;
3. зачета требований (клиринга), которые будут развиваться, исходя из потребностей фондового рынка с целью обеспечения своевременной поставки ценных бумаг против платежа. Для предоставления процесса денежного клиринга и выполнения соглашений относительно ценных бумаг, государственного контроля и безопасности, клиринговым банком в системе Национального депозитария должны выступать НБУ и уполномоченные им коммерческие банки;
4. быстро и эффективно организованной сверки условий соглашений относительно ценных бумаг;
5. надежного и беспрепятственного засвидетельствования перехода прав собственности в ценные бумаги. Для этого функция регистрации права собственности на ценные бумаги и их перехода должна быть отделена от эмитентов и осуществляться уполномоченными учреждениями, независимыми от эмитентов. Эти же учреждения будут предоставлять эмитентам и акционерам сведения о реестре собственников соответствующих ценных бумаг [7, стр125].

Для обеспечения достаточной прозрачности фондового рынка может проводиться широкое информирование о доходности операций с ценными бумагами и рисках, связанных как с эмитентами, так и с деятельностью посредников на фондовом рынке. Эта информация будет обеспечиваться путем установления процедур и стандартов раскрытия информации об эмиссиях ценных бумаг, эмитентах, ценах и объемах торговли ценными бумагами. Давать такую информацию должны эмитенты, посредники системы биржевой и внебиржевой торговли, Комиссия по ценным бумагам через официальные и специальные издания.

Государство может оказывать содействие внедрению передовых технологий, необходимых для поддержки фондового рынка. Для кадрового обеспечения функционирования фондового рынка в Украине создается система подготовки отечественных специалистов. Фондовый рынок Украины становится составной частью мирового рынка финансовых ресурсов, предоставляя иностранным инвесторам надежный механизм для осуществления инвестиций в экономику Украины.

Предпосылкой для этого может стать создание сети организаций, которые будут специализироваться на работе с ценными бумагами, фондовых бирж и систем Национального депозитария, связанных с эффективной системой платежей. Национальный депозитарий должен войти в международную сеть центральных депозитарных учреждений, торговых систем и международных организаций по стандартизации для обеспечения представительства субъектов фондового рынка Украины на мировом рынке.

Для обеспечения защиты внутреннего инвестора следует установить жесткую процедуру допуска ценных бумаг иностранных эмитентов на национальный фондовый рынок. А для защиты отечественных инвесторов во время осуществления операций с иностранными ценными бумагами необходимо развивать контакты и сотрудничество с иностранными регулирующими и контролирующими органами по ценным бумагам.

Итак, соблюдение всех указанных принципов и стандартов функционирования фондового рынка разрешит создать деловой и прозрачный рынок, на котором будут не только функционировать разные виды ценных бумаг, но и будут происходить процессы, оказывающие положительное влияние не только на финансовый рынок, а и на развитие экономики всей страны. [20, стр. 17]

Формирования цивилизованного фондового рынка в Украине является центральным звеном рыночных преобразований и будет оказывать содействие оздоровлению экономики Украины, инвестированию ее стержневых областей и объектов, ускорению процесса приватизации государственного имущества. [13, стр. 10]

Таким образом, за последние годы в Украине осуществлены значительные шаги в

направлении создания необходимой правовой базы фондового рынка. Речь идет фактически

о создании второго поколения отечественного законодательства о ценных бумагах. При этом

дальнейшая законодательная работа в первую очередь должна быть направлена на решение

целого круга проблем, которые сегодня существуют в сфере правового обеспечения функцио-

нирования украинского фондового рынка и которые можно очертить таким образом:

* законодательные акты в целом не имеют необходимой степени детальности, они противо-

речивые, на их содержании сказалась борьба между собой разных государственных органов и

концепций развития рынка ценных бумаг;

* нормативная база, которая направленная на регулирование общего обращения ценных бумаг,

имеет большие пробелы, не охватывает важнейшие и наиболее деликатные области фондового

рынка (приблизительно 50 процентов нормативных актов связаны с государственными ценными

бумагами и приватизацией);

* нормативная база в сфере фондового рынка не систематизированная, не ведется ее учет,

нет официальных изданий по ценным бумагам;

* украинское законодательство имеет уклон в направления регулирования формальной

(регистрация, лицензирования, аттестация и т. д.), а не содержательной (достаточность капиталов,

предупреждения банкротств) стороны деятельности субъектов фондового рынка;

* нет полноценного правового обеспечения контроля государственных органов за приме-

нением действующего законодательства в сфере фондового рынка, не наращиваются ресурсы

такого контроля;

* бессистемное использование при разработке законодательных актов разных иностранных

и международных правовых стандартов и моделей, связанных с фондовым рынком, угрожает в

дальнейшем привести к созданию противоречивой и несовершенной системы правового ре-

гулирования фондового рынка;

* украинская юридическая терминология в сфере ценных бумаг (уже принятая или та, что

разрабатывается в проектах новых нормативных актов) часто не совпадает с международной, что

может привести к несогласованности между отечественным и иностранным законодательством.

Новое законодательство должно быть логическим продолжением и развитием правовых

основ функционирования фондового рынка Украины, которые были начаты Законами Украины

"О ценных бумагах и фондовой бирже", "О хозяйственных обществах", "О приватизационных

бумагах". Вместе с тем оно должно базироваться на Концепции функционирования и развития

фондового рынка Украины, одобренной Верховной Радой Украины 22 сентября 1995 г., уточнять

и дополнять ее основные положения, которыми определяются перспективы формирования

отечественного фондового рынка. Закономерно также рассматривать одной из основных задач

нового законодательства устранение пробелов, то есть урегулирование тех важных вопросов,

актуальность которых определенна практикой последних лет становления фондового рынка

Украины.

Важным условием создания качественной нормативно-правовой базы функционирования

фондового рынка в Украине является усовершенствования системы государственного управления

и контроля за процессами, которые происходят на этом рынке[13, стр. 145].

Упорядочивания требует биржевая торговля производными ценными бумагами – опционами, фьючерсными договорами, варрантами и др. Стандарты организованного рынка производных ценных бумаг полностью обошли действующее законодательство ( в частности, обязательность регистрации производной ценной бумаги в государственном регистрационном органе), который дает возможность биржам осуществлять торги по собственному усмотрению и по правилам, не соответствующим мировым нормам и стандартам.

Специалисты считают, что Украине нужен ликвидный, надежный, прозрачный и эффективно работающий фондовый рынок, который может обеспечить реализацию национальных интересов Украины и будет способствовать укреплению ее экономического суверенитета. С этой целью необходимо:

* содействовать поступлению инвестиций в реальный сектор экономики; сформировать эффективную систему защиты прав и законных интересов инве­сторов;
* создать систему финансовых институтов и финансовых инструментов для привлечения отечественных и иностранных инвестиционных ресурсов;
* построить надежную и современную систему выполнения соглашений с цен­ными бумагами и учета прав собственности на ценные бумаги;
* содействовать концентрации и централизации торговли корпоративными цен­ными бумагами украинских эмитентов на организованном рынке на условиях конку­ренции и инноваций;
* внедрять эффективную систему организованной торговли, которая должна оп­ределять рыночную стоимость ценных бумаг украинских эмитентов;
* обеспечить условия для повышения конкурентоспособности фондового рынка Украины с дальнейшей цивилизованной его интеграцией в международные рынки капитала;
* препятствовать перемещению торговли и учету прав собственности на ценные  
  бумаги украинских эмитентов на фондовые рынки других государств;
* согласовывать политику государства на фондовом рынке с денежно-кредитной, ва­лютной и бюджетно-налоговой политикой с целью развития фондового рынка Украины.

ГКЦБФР в течение всех лет своей деятельности постоянно утверждала, что для содействия ускоренному развитию организованного фондового рынка надо на законодательном уровне обеспечить льготное налогообложение деятельности его профессиональных участников. Но несмотря на то, что Верховная Рада Украины пошла на такие шаги и внесла в действующее законодательство соответствующие изменения, а Кабинет Министров Украины также утвердил определенное решение — это не оказывало содействие возрастанию объемов торгов на организованном рынке за счет уменьшения соответствующих объемов на неорганизованном рынке.

По словам руководителя аппарата ГКЦБФР, почти из восьми сотен торговцев ценными бумагами на организованном фондовом рынке страны работают лишь 5-10%, то есть 40-80.

Известно, что значительное преимущество неорганизованного фондового рынка над организованным порождает такие отрицательные явления, как непрозрачность и недостаточная информационная открытость отечественного фондового рынка, который препятствует поступлению инвестиций в Украину. [19, стр. 121]

Фондовый рынок Украины становится составной частью мирового рынка финансовых ресурсов, предоставляя иностранным инвесторам надежный механизм для осуществления инвестиций в экономику Украины. [16, стр. 112]

Аналитики АКБ "Укрсоцбанк" (Киев) прогнозируют, что 2007 год будет позитивным для украинского рынка акций. "Мы видим нарастающий поток прямых иностранных инвестиций в Украину, активное изменение структуры экономики и отсутствие выборных рисков. Это наверняка будет способствовать не только продолжению роста ВВП Украины, но и росту корпоративных прибылей", - считают эксперты банка, мнение которых приведено в распространенном в среду аналитическом обзоре банка.

Аналитики считают, что ожидаемое смягчение денежной политики в США на фоне незначительного замедления темпов роста американской экономики может способствовать притоку капитала на развивающие рынки, в том числе и в Украину.

"Это повысит ликвидность во всех эшелонах отечественного фондового рынка", - считают специалисты банка.

Кроме того, аналитики отметили серьезное влияние мировых тенденций в 2006 году на украинский фондовый рынок.

"Проведя анализ зависимости динамики украинского рынка акций от мировых тенденций в 2006 году, мы можем отметить, что корреляция изменений ПФТС-индекса к среднему индексу из выбранных нами составила 77%, что указывает на весомое влияние мировых тенденций на украинский рынок", - говорится в аналитическом обзоре Укрсоцбанка.

По мнению экспертов, основные объемы инвестиций в украинские акции по-прежнему приходятся на иностранных инвесторов, чувствительных к динамике мировых фондовых рынков.

Украинский ПФТС-индекс, по сравнению с фондовыми индексами других стран, находится среди лидеров – он намного обошел фондовые индексы развитых стран, в частности, США и Великобритании, и оказался впереди большинства фондовых индексов развивающихся рынков.

Формально дешевым украинский рынок назвать нельзя, считает глава аналитического департамента “Тройка диалог Украина” Андрей Богданов. С другой стороны, реальные финансовые показатели компании чаще всего бывают лучше, чем объявляется в отчетности. Яркий пример – приобретение “Криворожстали” Миталл Стиллом, в результате чего лишь за год чистая прибыль выросла почти на 70 %. Это объясняется не только положительным влиянием нового инвестора, а и тем, что он смог разблокировать финансовые потоки, которые были скрыты раньше.

Аналитик считает также, что сейчас в Украине идет первая волна понимания преимуществ и выгод фондового рынка. “Если раньше традиционным путем для украинских компании был долговой (получения кредитов, и т.п.), то сейчас ставка будет делаться на капитализацию. По моему мнению, через 2-3 года фондовый рынок Украины кардинально изменится в сторону его возрастания”.

**Наиболее перспективными**, по мнению председателя “Ренессанс капитал Украина” Григория Гуртового, являются все сферы, связанные с потреблением – в первую очередь сельскохозяйственный сектор. Глава аналитического департамента “Тройка диалог Украина” Андрей Богданов называет также розницу, телекоммуникации, банковскую сферу. Он считает, что далеко не все компании этих секторов присутствуют на фондовом рынке. “В дальнейшем мы ожидаем ІРО новых компаний на сумму 2-3 миллиарда долларов. Это диверсифицирует фондовый рынок и даст иностранным инвесторам возможность войти в те секторы, которые более всего растут в Украине”.

Привлекательность вложения средств в банковскую сферу Украины старший аналитик по банкам Центральной и Восточной Европы Ярослав Совгира связывает с недостаточной насыщенностью банковских услуг. “Если сравнивать объемы кредитования, которые были несколько лет назад, и сравнить их с ВВП, то уровень проникновения банковских кредитов в экономику Украины был низким. Сейчас же он безусловно повышается, но потенциал еще есть. С другой стороны, и качество предоставления банковских услуг несколько лет была очень низким, хотя сейчас конечно значительно улучшается”.

Проблема украинского рынка в том, что доля иностранных инвесторов составляет около 70%, отсюда соответственно и существенная реакция на внешние факторы. К тому же иностранные инвесторы будут, скорее всего, пересматривать риски на развивающихся рынках в сторону их увеличения, но пока Украина остается привлекательной, на это влияют такие факторы как вступление в ВТО, грядущие выборы в России, волатильность на рынке нефти. При этом, как утверждают аналитики много украинских акций недооценены, что создает неплохую почву для роста цен на них. Однако основной проблемой остается то, что бумаг ценных бумаг мало, и крупные суммы инвестирования приходится диверсифицировать.

В марте 2007 года вступили в силу положение ГКЦБФР о раскрытии информации эмитентов ценных бумаг, которые, в частности, ужесточают требования к порядку раскрытия квартальной информации предприятий.

По мнению экспертов, нововведение улучшит определение игроками справедливой стоимости акций украинских компаний и увеличит ликвидность рынка, который станет более прозрачным.

В отчетности предприятие обязано будет указывать информацию о его участии в создании юридических лиц, основные ведомости об эмиссии акций эмитента, о его облигациях при закрытом размещении, о лицах, ведущих учет прав собственности на акции в депозитарной системе, услугами которого пользуется компания, о корпоративном секретаре, о хозяйственной и финансовой деятельности, и ее итогах.

Эксперты уверены, что введение обязательной ежеквартальной отчетности сделает украинский рынок более привлекательным для инвесторов. Как рассказал аналитик ИК “Ренессанс Капитал Украина” Фаиг Байрамов, сейчас все аналитические прогнозы в основном делаются на год, так как официальную ежеквартальную информацию трудно достать. “Все внимание направлено на финансовую отчетность компании, к примеру ее чистый доход, также очень важно знать ее кредитные задолженности”,— сказал аналитик. Теперь анализировать показатели компании будет проще, заключает господин Байрамов. Аналитик ИК “Тройка Диалог Украина” Максим Бугрий добавляет, что годовая отчетность традиционно подается компаниями с опозданием. Замгендиректора КУА “Фоил Эссет Менеджмент Украина” Дмитрий Мошкало добавляет, что обязательная публикация ежеквартальной отчетности поможет уравнять в правах участников рынка. “При желании раньше тоже можно было получить отчетность по трем месяцам работы, но вопрос о ее предоставлении решал финансовый директор компании, который мог отказать в запросе по личным мотивам”, — поясняет господин Мошкало.

Согласно основным направлениям развития фондового рынка Украины на 2005 - 2010 годы, государственная политика в сфере функционирования фондового рынка должна быть направлена на создание условий для постоянного повышения капитализации экономики, внедрения эффективной системы защиты прав инвесторов, обеспечения прозрачных правил и процедуры деятельности участников фондового рынка, использования надежных и ликвидных инструментов рынка ценных бумаг.

Развитие фондового рынка Украины должно происходить через:

I. Усовершенствование механизмов защиты прав инвесторов:

- внедрение общепринятых международных принципов корпоративного управления и деятельности акционерных обществ;

- введение в акционерных обществах должности корпоративного секретаря с возложением на него функций относительно организации мероприятий по корпоративному управлению в этих обществах;

- разработку и реализацию стратегии эффективной дивидендной политики в акционерных обществах;

- внедрение механизма оценки эффективности управления акционерными обществами через показатель их капитализации на фондовых биржах, усовершенствование системы вознаграждения членов правления таких обществ с учетом этого показателя;

- образование системы специализированных судов для рассмотрения корпоративных споров в акционерных обществах;

- внедрения для миноритарных акционеров в средствах массовой информации образовательных и учебных программ по вопросам законодательной регуляции корпоративного управления, прав и обязанностей акционеров;

- систематическое обобщение Верховным Судом Украины практики рассмотрения судами дел о защите прав и законных интересов акционеров;

- обеспечение поддержки образования и деятельности общественных организаций гражданами, которые являются миноритарными акционерами, с целью защиты их прав, предоставления необходимой научной ко помощи;

II. Развитие инструментов рынка ценных бумаг:

- внедрение новых видов ипотечных ценных бумаг, а также производных (деривативов);

- создание условий для широкого использования органами местного самоуправления облигаций местных ссуд с целью привлечения инвестиций для реализации региональных социально-экономических программ;

-внедрение системы рейтингов субъектов ведения хозяйства и инструментов фондового рынка независимыми рейтинговыми агентствами, в частности ведущими международными рейтинговыми агентствами;

III. Сосредоточение заключения договоров купли-продажи ценных бумаг на фондовых биржах и других организаторах торговли ценными бумагами:

- усовершенствование механизмов открытого размещения ценных бумаг акционерных обществ на фондовых биржах;

- установка требований к организаторам торговли ценными бумагами относительно минимального объема торгов ценными бумагами на них;

- приведения законодательства в части создания и функционирования организаторов торговли ценными бумагами в соответствие с директивами ЕС;

- завершение внедрения единственных стандартов деятельности для организаторов торговли ценными бумагами;

IV. Усовершенствование Национальной депозитарной системы:

- создание на основе Национального депозитария Украины центрального депозитария ценных бумаг, контролируемого государством и независимого от влияния промышленных финансово групп и профессиональных участников фондового рынка;

- внедрение централизованной, прозрачной и надежной системы учета прав собственности на ценные бумаги;

- введение единых правил и технологических процедур учета ценных бумаг;

- унификацию принципов и порядка осуществления деятельности участниками Национальной депозитарной системы и взаимодействия между ними;

- внедрение новых видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг;

V. Усовершенствование системы раскрытия информации на рынке ценных бумаг:

- дальнейшее совершенствование системы раскрытия информации на фондовом рынке на основах свободного, оперативного, бесплатного доступа инвесторов к информации об эмитентов ценных бумаг и профессиональных участников фондового рынка, в частности внедрение международных стандартов раскрытия информации;

- внедрение административной и криминальной ответственности за использование инсайдерской информации во время осуществления операций с ценными бумагами и за препятствие в доступе к информации об эмитентов ценных бумаг, профессиональных участников фондового рынка и/или искажения такой информации;

VI. Развитие инвестиционной инфраструктуры:

- расширение перечня финансовых инструментов, в которые могут инвестироваться активы негосударственных пенсионных фондов;

повышение требований к компаниям, которые осуществляют деятельность из управления активами негосударственных пенсионных фондов;

усовершенствование порядка ведения бухгалтерского учета в институтах общего инвестирования [4].

Для реализации этих направлений развития предусмотрены следующие мероприятия:

1. Внесение изменений в уставы акционерных обществ, контрольный пакет акций которых принадлежит государству, относительно внедрения национальных принципов корпоративного управления;

2. Внесение изменений к  образцовому уставу акционерного общества относительно внедрения должности корпоративного секретаря и обеспечения доступа акционеров к информации о деятельности обществ;

3. Проведение конференций, семинаров, заседаний за круглым столом с целью обсуждения принципов корпоративного управления в акционерных обществах и механизма их внедрения;

4. Привлечение финансовых ресурсов и международной технической помощи от стран-доноров и международных финансовых организаций с целью улучшения корпоративного управления в акционерных обществах;

5. Обобщение и распространение позитивной практики внедрения общепринятых международных и национальных принципов корпоративного управления в деятельности акционерных обществ путем проведения специальных конкурсов и освещения этих вопросов в средствах массовой информации;

6. Содействие принятию акционерными обществами, в уставных фондах которых есть государственная частица, и обществами, которые имеют стратегическое значение для экономики и безопасности государства, кодексов корпоративного управления;

7.   Проведение анализа хозяйственной финансово деятельности акционерных обществ, контрольный пакет акций которых принадлежит государству, относительно обеспечения прибыльности и реализации дивидендной политики;

8.   Содействие созданию общественных организаций миноритарными акционерами и предоставление им необходимой консультационной помощи с целью защиты прав;

9. Проведение ежегодных конференций по вопросам привлечения инвестиций через инструменты фондового рынка;

10. Содействие созданию консолидированной биржевой системы на рынке ценных бумаг и внедрению единственных стандартов деятельности организаторов торговли ценными бумагами;

11. Разработка и утверждение правовых нормативно актов по вопросам установления электронного документооборота между участниками Национальной депозитарной системы в соответствии с международными стандартами ISO;

12. Подготовка предложений относительно создания фонда гарантирования инвестиций с целью приведения законодательства Украины в этой сфере в соответствие с законодательством ЕС

13. расширение перечня финансовых инструментов для инвестирования активов негосударственных пенсионных фондов

14. Разработка Государственной программы усовершенствования системы раскрытия информации на фондовом рынке на основах свободного, оперативного, бесплатного доступа инвесторов к информации об эмитентов ценных бумаг и профессиональных участников фондового рынка

15. Приведение в соответствие с директивами ЕС законодательство в части создания и функционирования организаторов торговли ценными бумагами

16. Подготовка предложений относительно внедрения механизма осуществления вознаграждения членов правлений акционерных обществ, контрольный пакет акций которых принадлежит государству, в зависимости от показателей капитализации обществ на фондовых биржах

17. Разработка методических рекомендаций относительно внедрения механизма оценки эффективности управления акционерными обществами по показателям их капитализации на фондовых биржах

### 18. Установление требований к раскрытию информации акционерными обществами о состоянии дел из корпоративного управления [7].

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Под фондовым рынком — в широком понимании — понимают такой раздел финансового рынка, на котором за незначительное время создаются необходимые условия и происходят быстрая мобилизация, эффективное перераспределение и рациональное размещение финансовых ресурсов в социально-экономическом пространстве государства с учетом интересов и потребностей общества путем осуществления эмиссий ценных бумаг разными эмитентами. Функции фондового рынка можно разделить на общие, характерные для всех рынков, и специализированные. Сегодня необходимыми составными инфраструктуры фондового рынка являются торговые, регистрационные сети, расчетно-клиринговые и депозитарные системы, а также системы правового и информационного обеспечения рынка.

Существуют различные методы и системы анализа фондового рынка и среди них особое место занимают фундаментальный и технический анализы. Считается, что эти методы наиболее адекватно описывают сложившуюся на рынке ситуацию и позволяют сделать наиболее точный вариант прогноза, хотя при этом много зависит от квалификации аналитика, используемых инструментов. Результаты прогноза, полученного любыми методами, не имеют абсолютного характера, имеют вероятностный характер.

Для успешной работы на финансовых рынках необходимо постоянно выполнять текущий и перспективный анализ ситуации на рынках, необходимо владеть надёжными методами анализа различных инструментов и прогнозирования изменения их цен и доходности.

Правовое регулирование рынка ценных бумаг в Украине сегодня может осуществляться как государственными органами, так и саморегулирующими организациями участников фондового рынка. В первом случае речь идет про государственно-правовое, а во втором — про институциональное регулирование процессов, которые происходят на фондовом рынке.

Основополагающими элементами системы государственно-правового регулирования рынка ценных бумаг является законодательное и подзаконное регулирования отношений, которые возникают по поводу ценных бумаг.

К группе законодательных актов первого поколения, которыми сегодня регулируются отношения на украинском фондовом рынке, в первую очередь следует отнести Законы Украины "О собственности", "О ценных бумагах и фондовой бирже", "О хозяйственных обществах", "О залоге", "О приватизационных бумагах", "О банках и банковской деятельности" и др.

Нормативными актами органов государственной исполнительной власти, в частности, Государственной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку, Министерства финансов Украины, Фонда государственного имущества Украины, Антимонопольного комитета Украины, а также Национального банка Украины, в основном реализуются делегированные законодательством полномочия относительно регулирования фондового рынка.

Анализ фондового рынка Украины ставит своей целью исследование текущего состояния фондового рынка Украины и определение направления его развития. Для достижения данной цели поставлены следующие задачи:

* + - 1. анализ макроэкономических показателей развития экономики Украины в целом;
      2. анализ показателей развития фондового рынка Украины;
      3. анализ динамики индексов фондового рынка Украины, таких как ПФТС, КАС-20 и SB50 и сравнение их графиков;
      4. определение долгосрочной тенденции развития рынка.

Анализ экономического развития Украины проведён с помощью основных показателей социально-экономического развития Украины

Анализ состояния экономики Украины говорит о стабильном и значительном росте всех показателей. Украина развивается достаточно быстрыми темпами. И хотя существует значительное количество неблагоприятных факторов (таких как показатели инфляции и политическая нестабильность), это не останавливает, в свою очередь, рост фондового рынка Украины, о чём говорят показатели объёма выпуска и оборота ценных бумаг. Эксперты, как отечественные, так и зарубежные, оценивают фондовый рынок Украины как перспективный и привлекательный, хотя он находится на одной из начальных стадий развития и оценивается как недостаточно активный.

Анализ динамики значений индексов ПФТС, КАС-20 и SB50 говорит о долгосрочной перспективе роста фондового рынка Украины. Безусловно, на рынке существует ряд проблем, таких как нестабильность, непрозрачность, недостаточная активность и прочие, но технический анализ говорит нам о перспективности украинского фондового рынка в долгосрочной перспективе. Такой вывод технического анализа совпадает с результатом фундаментального анализа.

Формирования цивилизованного фондового рынка в Украине является центральным звеном рыночных преобразований и будет оказывать содействие оздоровлению экономики Украины, инвестированию ее стержневых областей и объектов, ускорению процесса приватизации государственного имущества.

Специалисты считают, что Украине нужен ликвидный, надежный, прозрачный и эффективно работающий фондовый рынок, который может обеспечить реализацию национальных интересов Украины и будет способствовать укреплению ее экономического суверенитета. С этой целью необходимо:

* содействовать поступлению инвестиций в реальный сектор экономики; сформировать эффективную систему защиты прав и законных интересов инве­сторов;
* создать систему финансовых институтов и финансовых инструментов для привлечения отечественных и иностранных инвестиционных ресурсов;
* построить надежную и современную систему выполнения соглашений с цен­ными бумагами и учета прав собственности на ценные бумаги;
* содействовать концентрации и централизации торговли корпоративными цен­ными бумагами украинских эмитентов на организованном рынке на условиях конку­ренции и инноваций;
* внедрять эффективную систему организованной торговли, которая должна оп­ределять рыночную стоимость ценных бумаг украинских эмитентов;
* обеспечить условия для повышения конкурентоспособности фондового рынка Украины с дальнейшей цивилизованной его интеграцией в международные рынки капитала;
* препятствовать перемещению торговли и учету прав собственности на ценные  
  бумаги украинских эмитентов на фондовые рынки других государств;
* согласовывать политику государства на фондовом рынке с денежно-кредитной, ва­лютной и бюджетно-налоговой политикой с целью развития фондового рынка Украины.

Аналитики АКБ "Укрсоцбанк" (Киев) прогнозируют, что 2007 год будет позитивным для украинского рынка акций. "Мы видим нарастающий поток прямых иностранных инвестиций в Украину, активное изменение структуры экономики и отсутствие выборных рисков. Это наверняка будет способствовать не только продолжению роста ВВП Украины, но и росту корпоративных прибылей", - считают эксперты банка, мнение которых приведено в распространенном в среду аналитическом обзоре банка.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Закон України «О ценных бум агах и фондовом рынке» № 3480-IV от 23.02.2006/ Верховна Рада// Официальный вестник Украины. – 2006. - №13 (12.04.2006). – С. 857
2. Закон Украины «О государственном регулировании рынка ценных бумаг в Украине» № 448/96 от 30.10.1996/Верховна Рада// Голос Украины. - №221(26.11.196)
3. Постановление Кабмина от 29.04.2005 р. № 277 «Основные направления развития фондового рынка Украины в 2006-2010 г.»
4. Положение «Об утверждении Положения о регулировании деятельности фондовых бирж и торгово-информационных систем» №9 от 15.01.1997/ГКЦБФР//Официальный вестник Украины. - № 49(19.01.1997). – С.2580
5. Указ Президента Украины «Об инвестиционных фондах и инвестиционных компаниях» № 55/94 от 19.02.1994// Правительственный курьер. – 1994. - №31-32(24.02.1994)
6. Указ президента Украины от 24.11.2005 №1648/2005 «Омероприятиях по улучшению инвестиционного климата в Украине»/ Правительственный курьер. – 2005. – 11. - №228 (30.11.2005)
7. Положение «Об утверждении положения о функционировании фондовых бирж» №1542 от 19.12.2006/ ГКЦБФР// Официальный вестник Украины. – 2007. - №5 (02.02.2007). – С. 186
8. Распоряжение Кабинета Министров Украины от 07.03.2006 № 131 р «Об утверждении плана мероприятий по реализации Основных направлений развития фондового рынка Украины на 2006-2010 г.»
9. Бiлоус О. А. Ринок облiгацiй як сегмент фондового рынку / О. А. Бiлоус // Фiнансовий ринок. – 2005. - №2. – С. 123-127.
10. Блага Н. В. Iнформацiйна прозорiсть фондового ринку Украiны / Н. В. Блага// Фiнансовий ринок. – 2005. - №3. – С. 90-95.
11. Волошина Е. А. Анализ динамики равновесия фондового рынка/ Е. А. Волошина // Актуальные проблемы экономики. – 2006.- №9.
12. Волохова Л. Основные индикаторы фондового рынка и их экономико-статическое моделирование / Л. Волохова, О. Евсеенко // «Ринок цiнних паперiв Украiни». – 2005. - №5-6. – С. 3-8.
13. Гончар М. С. Фондовий ринок i економiчний рiст / М. С. Гончар. – К.: Обереги, 2001 – 826 с.
14. Жуков Е. Ф. Рынок ценных бумаг: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям / Под. ред. Е. Ф. Жукова. – 2-е издание, перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ\_ДАНА, 2006. – 463 с.
15. Канн М. Технический анализ / М. Канн. – СПб.: Питер,2004. – 282 с.
16. Колесник В.В. Ринок цінних паперів і принципи правового регулювання / В.В. Колесник.- Киев. – 2000 г. – 189 с.
17. Колевова И. В. Мартемьянов А. И., Нечесин В. Г. Фондовый рынок и депозитарная система Украины: Учеб. Пособие. – Севастополь. Изд-во СевНТУ, 2000. – 100 с.
18. Кравченко Л. С. Фондовый рынок / Л. С. Кравченко. – Киев. – 2001 г. – 356 с.
19. Кравченко Ю. Я. Рынок ценных бумаг: Курс лекций. – К.: ВИРА-Р. - 2002 г. – 368 с.
20. Кузнецова Н. М. Финансовые рынки / Н. М. Кузнецова. – Киев. – 2002 г. – 523 с.
21. Любкiна О. В. Фiнансовi ринки у контекстi глобалiзацii / О. В. Любкiна // Фiнанси Украiни. – 2005. - № 9. – С. 122 – 128.
22. Малашенко Р. А. Внебиржевая торговля ценными бумагами на Украине / Р. А. Малашенко // Юридическая практика. - № 18. – с. 16 – 30.
23. Малюгин В. И. Рынок ценных бумаг: количественные методы анализа: учебное пособие по специальности.
24. Мiньков В. I. Деякi особлтвостi розвитку фондового ринку Украiни // Фiнанси Украiни. - 2005. - № 12. – с. 104 – 115.
25. Мозговой О.Н. Фондовый рынок Украины / О. Н. Мозговой. - Киев, ФЕНИКС. - 2003 г. 256 с.
26. Назарчук М. И. Сравнительный анализ динамики показателей фондового рынка и экономики Украины/ М. И. Назарчук, Г. В. Курбацкий// Фондовый рынок. Еженедельный информационно-аналитический журнал. – 2006. - №34. – с. 8-19: рис., табл.
27. Оскольський В. В. Фондовий ринок України / В.В.Оскольський. - Київ, УФБ - «Скарбниця». - 2002 г. – 235 с.
28. Охрiменко О. А. Ринок державних цiнних паперiв та монетарнi показники фiнансового ринку / О. А. Охрiменко // Фiнансовий ринок. – 2005. - №7. – С. 114 - 121.
29. В. I. Павлов, I. I. Пилипенко, I. В. Кривов’язюк. Цiннi папери в Украiнi: навчальний посiбник. – Видання 2-ге, доповнене. – К.: Кондор, 2004. – 400 с.
30. Шапран В. С. Ринок цiнних паперiв в Украiнi: функцiональнi особливостi розвитку // Фондовий ринок. – 2002. - №11. – с. 13-17.
31. Шелудько В. М. Фiнансовий ринок. Навч. посiб. – 2-ге вид., випр. с доп. – К.: Знання – Прес, 2003. – 535 с.
32. <http://www.ssmsc.gov.ua>
33. http://[www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua)
34. http://[www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua)
35. http://[www.sta.gov.ua](http://www.sta.gov.ua)
36. http://[www.pfts.](http://www.pfts.)com.ua
37. http://[www.ufs.](http://www.ufs.)com.ua
38. <http://charts.finance.ua>
39. http://[www.uaib.](http://www.ufs.)com.ua