**Содержание**

Введение

1. Определение фондового рынка, его структура

1.1 Понятие фондового рынка, его функции

1.2 Структура фондового рынка, его участники

1.3 Основные модели регулирования фондового рынка

2. Проблемы развития фондового рынка в Украине и возможные пути их решения.

2.1 История развития фондового рынка в Украине

2.2 Основные проблемы рынка ценных бумаг

2.3 Перспективы развития фондового рынка Украины

Выводы

Список использованных источников

**Введение**

Фондовый рынок является важной составляющей частью экономики любого государства, в том числе и Украины. Фондовый рынок – это совокупность механизмов и правил, которые позволяют осуществлять операции по купле – продаже ценных бумаг. Фондовый рынок имеет свою инфраструктуру – совокупность систем, организаций и технологий, позволяющих участнику фондового рынка повысить эффективность своей деятельности и снизить риски, связанные с операциями на рынке. Ценные бумаги, являющиеся предметом торгов на фондовом рынке, - это документы, удостоверяющие, с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов, имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при их предъявлении. Организатором торговли ценными бумагами являются фондовые биржи, предметом деятельности которых являются обеспечение необходимых условий нормального обращения ценных бумаг, определение рыночных цен и распространение информации о них. Составным показателем, характеризующим динамику изменения стоимости ценных бумаг из определенного набора – индексной корзины, являются фондовые индексы.

Проблемам фондового рынка посвящены работы многих украинских и зарубежных ученых. Так, проблема капитализации фондового рынка Украины была рассмотрена Е.Л. Звягильским, а С. Москвин уделил внимание современному состоянию отечественного фондового рынка. И. Шкодина рассмотрела тенденции развития украинского рынка ценных бумаг, тогда как работы Э. Наймана были посвящены фундаментальному и техническому анализу, а различные аспекты и методы технического анализа рассмотрел Д. Мерфи. Современное состояние мирового рынка ценных бумаг и место Украины в нем изучила в своей работе А.В, Бардакова, а О. Н. Шарнопольская изучила механизм интеграции Украины в мировой фондовый рынок. Развитие фондового рынка, с одной стороны, происходит под воздействием экономических процессов, происходящих в стране, с другой стороны, подчиняясь определенным задачам и целям, может оказывать существенное влияние на состояние экономики. Основной целью данной работы является рассмотрение важнейших аспектов функционирования фондового рынка Украины и оценка его современнного состояния с использованием традиционных методов, применяемых для изучения фондовых рынков, а также определение перспектив его развития на ближайшие годы. Для достижения цели настоящей работы, были поставлены основные вопросы, которые необходимо рассмотреть в процессе изучения фондового рынка Украины.

Изучение основных этапов развития и становления фондового рынка необходимо для правильного понимания процессов, которые способствовали его формированию и функционированию именно в том виде, в котором он находится сегодня. Анализ современного состояния фондового рынка, а именно - его инфраструктуры, видов ценных бумаг, обращающихся на рынке, использование методов фундаментального и технического анализа, изучение биржевых индексов, позволяет получить объективную картину реального функционирования украинского фондового рынка, выявить его основные особенности и проблемы, требующие решения. Информация, полученная в результате проведенного анализа, в сочетании с пониманием общих тенденций развития экономики государства, должна послужить основой для определения путей развития фондового рынка Украины на ближайшую перспективу.

При написании настоящей работы был проведён анализ современного состояния рынка ценных бумаг в Украине и в мире, изучены основные тенденции, определяющие ситуацию на внутреннем фондовом рынке Украины, и факторы, определяющие спрос и предложение на рынке ценных бумаг, а также инвестиционную привлекательность украинского финансового рынка для зарубежных предпринимателей. Объектом исследования в данной работе является фондовый рынок, предметом исследования - основные проблемы его развития в Украине, а также причины и возможные пути решения существующих проблем, рассмотрение которых и является главной целью работы. При написании работы были использованы различные виды литературных источников: законы и другие нормативно-правовые акты Украины, определяющие принципы функционирования фондового рынка, книги и учебники отечественных и зарубежных авторов, статьи в периодических изданиях, освещающие данную тему и статистические данные Госкомстата и других организаций.

В первом разделе данной работы работы рассматривается понятие фондового рынка в целом, его участники, объекты, структура и принципы функционирования. При написании второго раздела охарактеризовано историческое развитие рынка ценных бумаг в Украине в годы независимости, проведён анализ современного состояния, проблем развития и тенденций фондового рынка и перспектив развития и интеграции в мировой финансовый рынок.

**1. Определение фондового рынка, его структура**

**1.1 Понятие фондового рынка, его функции**

Фондовый рынок (или рынок ценных бумаг) – это совокупность отношений финансового рынка, которые связаны с выпуском и обращением ценных бумаг, а также формы и методы такого обращения. Также это понятие включает в себя систему институтов и экономических механизмов, которые обслуживают кругооборот ценных бумаг. Фондовый рынок, или рынок ценных бумаг в структуре рыночной экономики выделяется особо. Прежде всего из-за того, что объектом купли-продажи является специфический товар – ценные бумаги. Главным отличием рынка ценных бумаг от рынка любого другого товара является то, что он служит формированию денежного капитала, который в последующем может быть использования для инвестирования в производство какого-либо реального товара или же приращения начального капитала. [13. c. 10-33]

Фондовые рынки различают по географическому признаку и общественному признанию:

* Международные и национальные;
* Местные и региональные (территориальные) рынки ценных бумаг.

Также существуют рынки, отличающиеся финансовыми инструментами: рынки конкретных видов ценных бумаг (акций, облигаций) или рынки опционов (опцион – приобретаемое за определенную плату право покупать либо продавать ценности в течение определенного периода по цене, установленной при заключении договора), фьючерсов (фьючерсы – сделки купли-продажи на определенный срок с поставкой в будущем), валюты.

Фондовый рынок имеет огромное значение для экономики государства. Он выполняет следующие функции:

- Мобилизация и более рациональное использование временно свободных финансовых ресурсов для создания новых или расширения и технического перевооружения уже действующих производств.

- Гибкое перераспределение средств между отраслями, возможность концентрировать их на более перспективных направлениях научно-технического прогресса.

- Привлечение средств для покрытия дефицита государственного и местного бюджетов.

- Фондовый рынок дает возможность получения средств и вовлечения их в инвестиционную сферу без инфляционной эмиссии денежных знаков и кредита Национального банка.

- Фондовый рынок позволяет оценить конъюнктуру экономики, изменения деловой активности, как в целом, так и по отдельным предприятиям.

**1.2 Структура фондового рынка, его участники**

Фондовые рынки отличаются по организации торговли ценными бумагами:

* Биржевые и внебиржевые;
* Стихийные и организованные;
* Простые и двойные аукционные рынки;
* Онкольные и непрерывные аукционные рынки;
* Кассовые и срочные рынки. ( На кассовом рынке сделки совершаются в течение 12 дней, в то время как на срочном рынке – разнообразные по виду сделки, срок исполнения которых превышает два рабочих дня, чаще всего 3 месяца);
* Первичные и вторичные.

Первичный рынок- рынок, на котором осуществляется размещение впервые выпущенных ценных бумаг. Основными его участниками являются эмитенты ценных бумаг и инвесторы. Эмитенты, нуждающиеся в финансовых ресурсах для инвестиций в оборотный капитал, определяют предложение ценных бумаг на фондовом рынке. Инвесторы, ищущие выгодную сферу для применения своего капитала, формируют спрос на ценные бумаги. Именно на первичном рынке осуществляется мобилизация временно свободных денежных средств и инвестирование их в экономику. Но первичный рынок не только обеспечивает расширение накопления в масштабе национальной экономики. Следовательно, можно сделать вывод, что на первичном рынке происходит распределение свободных денежных средств по отраслям и сферам национальной экономики. Одним из основных критериев этого размещения в условиях рыночной экономики служит доход, приносимый ценными бумагами. Это означает, что свободные денежные средства направляются в предприятия, отрасли и сферы хозяйства, которые могут обеспечить максимизацию дохода. Первичный рынок выступает средством создания эффективной с точки зрения рыночных критериев структуры национальной экономики, поддерживает пропорциональность хозяйства при сложившимся в данный момент уровне прибыли по отдельным предприятиям и отраслям.

Это означает, что первичный фондовый рынок является фактическим регулятором рыночной экономики. Он в значительной степени определяет размеры накопления и инвестиций в стране, служит средством поддержания пропорциональности в хозяйстве, и таким образом определяет темпы, масштабы рост и эффективность национальной экономики. Первичный рынок предполагает размещение новых выпусков ценных бумаг эмитентами. При этом в качестве эмитентов могут выступать корпорации, федеральное правительство, муниципалитеты. [11. c. 25-48]

Покупателями ценных бумаг являются индивидуальные и институциональные инвесторы. При этом соотношения между ними зависят как от уровня развития экономики, уровня сбережений, так и от состояния кредитной системы. В развитых странах на рынке ценных бумаг преобладают институциональные инвесторы. Это коммерческие банки, пенсионные фонды, страховые компании, инвестиционные фонды, взаимные фонды и другие организации. Проанализировав состояние фондовых рынков в развитых странах, можно заметить, что хотя основой фондового рынка служит первичный рынок, и именно он определяет его совокупные масштабы и темпы развития, его объём в развитых капиталистических странах в настоящее время относительно невелик.

В некоторых странах соотношение между собственным и заёмным капиталом устанавливается законом. Однако, независимо от наличия закона, в каждой стране имеется чёткое представление о предельных размерах заёмных средств. Переход за эту грань сопряжён со значительным риском для компании в целом и её акционеров. В этой ситуации корпорация регулирует структуру своего капитала путём эмиссии новых акций, замещая ими свои долговые обязательства.

Таким образом, эмиссия новых акций на современном этапе развития фондового рынка в развитых странах очень незначительна и не всегда связана с мобилизацией свободных денежных ресурсов для финансирования экономики. Это означает, что в развитых странах происходит не только уменьшение масштабов первичного фондового рынка, но параллельно идёт снижение его роли регулятора инвестиций и экономики в целом.

Размещение ценных бумаг на первичном рынке осуществляется в двух формах:

1. путем прямого обращения к инвесторам;
2. через посредников.

Независимо от формы размещения ценных бумаг – путём прямого обращения к инвесторам или через посредника – подготовка нового выпуска включает ряд этапов:

1. Регистрация выпуска специально уполномоченным правительственным органом.
2. Период остывания. В течение этого периода проводится проверка заявления. Эмитент же использует его для публикации предварительных проспектов эмиссии, дающих необходимую информацию, для оценки привлекательности предполагаемого выпуска для инвесторов.
3. Этап предэмиссионного совещания, на котором выверяется заявление о регистрации и определяется окончательный проспект эмиссии.
4. Период непосредственной реализации новых выпусков. [22.]

Первичный рынок предполагает обязательное существование вторичного рынка. Более того, по мнению экспертов, существование первичного рынка в условиях отсутствия вторичного рынка практически не возможно. [20.]

Вторичный рынок – рынок, на котором осуществляется обращение ценных бумаг в форме перепродажи ранее выпущенных и в других формах. Основными участниками данного рынка являются не эмитенты и инвесторы, а спекулянты, преследующие цель получения прибыли в виде курсовой разницы. Содержание их деятельности сводится к постоянной покупке ценных бумаг по низкой цене и продаже их по высокой и получении прибыли за счёт разницы в ценах.

Вторичный рынок обязательно несёт в себе элемент спекуляции. В результате на вторичном рынке происходит постоянное перераспределение собственности, которое имеет всегда имеет одно направление – от мелких собственников к крупным. Миграция капитала осуществляется в виде перелива его к месту необходимого приложения и оттока капитала из тех отраслей, предприятий, где имеется его излишек.

Таким образом, вторичный рынок, в отличие от первичного, не влияет на размеры инвестиций и накоплений в стране. Он обеспечивает лишь постоянное перераспределение уже аккумулированных через первичный рынок денежных средств между различными субъектами хозяйственной жизни. В итоге функционирование вторичного рынка обеспечивает постоянную структурную перестройку экономики в целях повышения её рыночной эффективности и выступает столь же необходимым инструментом для существования фондового рынка, как и первичный рынок.

Однако роль вторичного рынка этим не ограничивается. Вторичный рынок обеспечивает ликвидность ценных бумаг, возможность их реализации по приемлемому курсу и тем самым создает благоприятные условия для их первичного размещения. Возможность в любой момент превратить ценные бумаги в форму наличных денег представляет собой обязательное условие инвестирования средств в ценные бумаги, ибо источник инвестируемого ссудного капитала – временно свободные денежные капиталы и средства, которые могут быть использованы только в соответствии с основными принципами кредита.

Возможность перепродажи – важнейший фактор, который обязательно должен учитываться инвесторами при покупке ценных бумаг на первичном рынке. Функцией вторичного рынка в этом случае становится поддержание сбалансированности фондового рынка в целом и обеспечение ликвидности ценных бумаг. Ликвидный рынок характеризуется незначительным разрывом между ценой продавца и ценой покупателя, небольшими колебаниями цен от сделки к сделке. Более того, ликвидность рынка тем больше, чем больше число участников продажи и возможность оперативной перепродажи ценных бумаг, а также чем выше процент новизны предложенных для продажи ценных бумаг.

Существуют две организационные разновидности вторичных рынков: организованный – биржевой и неорганизованный – внебиржевой. В свою очередь и тот и другой принимают разнообразные формы организации.

Наиболее простой формой организации фондовой торговли выступает стихийный рынок. Здесь продавцы и покупатели, общаясь между собой, определяют уровень спроса и предложения на те или иные ценные бумаги и заключают сделки непосредственно друг с другом. Заключение сделки на стихийном рынке зависит от того, насколько удачно случай сводит продавцов и покупателей, а условия совершения разных торговых операций могут существенно различаться даже тогда, когда они происходят в один и тот же момент.

Внебиржевой оборот возникает как альтернатива бирже. Многие компании не могли выходить на биржу, так как их показатели не соответствовали требованиям, которые предъявляются для регистрации на бирже. В настоящее время во внебиржевом обороте обращается преобладающая часть всех ценных бумаг. Это акции небольших фирм, действующих в традиционных отраслях, акции крупных компаний, учреждённых в новейших отраслях экономики, потенциально способных превратиться в крупнейшие корпорации, ценные бумаги кредитных институтов, традиционно ограничивающих сферу обращения своих ценных бумаг, государственные и муниципальные ценные бумаги, новые выпуски акций.

Торговлю на внебиржевом обороте ведут специалисты: брокерские и дилерские компании, часто совмещающие свои функции. Во внебиржевом обороте отсутствует единый физический центр для выполнения операций, и сделки купли-продажи осуществляются через телефонные и компьютерные сети. Цены устанавливаются путём переговоров, по правилам, регулирующим внебиржевой оборот, которые всегда менее жестки по сравнению с правилами торговли, действующим на бирже.

Традиционной формой вторичного рынка выступает фондовая биржа – организованный, регулярно функционирующий рынок ценных бумаг и других финансовых инструментов, один из регуляторов финансового рынка, обслуживающий движение денежных капиталов.

Роль фондовой биржи в экономике страны определяется прежде всего степенью разгосударствления собственности, точнее – долей акционерной собственности в производстве валового национального продукта. Кроме того, роль биржи зависит от уровня развития фондового рынка в целом.

Чтобы ценные бумаги обращались на фондовой бирже, они должны преодолеть ряд барьеров: комиссия по листингу (процедура включения ценных бумаг эмитента в котировальный список биржи); котировальная комиссия(определяет курс ценной бумаги при ее первой реализации).

В результате, проанализировав вышеизложенную информацию, можно сделать заключение, что фондовая биржа позволяет обеспечить концентрацию спроса и предложения ценных бумаг, их сбалансированность путём биржевого ценообразования, реально отражающего уровень эффективности функционирования акционерного капитала.

Основными субъектами фондового рынка являются:

* эмитенты – лица или организации, испытывающие недостаток в денежных ресурсах и привлекающие их на основе выпуска ценных бумаг;
* дилеры и брокеры (их еще называют финансовыми посредниками) , через которых осуществляется перераспределение свободных денежных средств от инвесторов к эмитентам ценных бумаг. Брокерская деятельность заключается в совершении операций с ценными бумагами в интересах клиента по договору поручения или договору комиссии. За оказание своих услуг брокер получает вознаграждение в виде комиссионных. По договору поручения брокер заключает сделку от имени клиента и за его счет. Главная задача брокера – найти для клиента на рынке ценные бумаги, которые его бы устраивали по цене. Осуществляя сделку по договору комиссии, брокер действует в качестве комиссионера и заключает сделку от своего имени, но за счет клиента. Дилерская деятельность состоит в купле-продаже ценных бумаг юридическим лицом от своего имени и за свой счет путем публичного объявления цен покупки и (или) продажи с обязательством исполнения сделок по этим ценным бумагам по объявленным ценам. Доход дилера – разница между курсами купли и продажи.
* инвесторы (лица, обладающие излишком денежных средств, и вкладывающие их в ценные бумаги) - частные (население), корпоративные инвесторы (предприятия, обладающие свободными излишками денежных средсв), институциональные инвесторы (предприятия, у которых излишки денежных средств возникают в силу характера их деятельности). Институциональных инвесторов часто называют еще институтами контрактных сбережений. Это - инвестиционные фонды, страховые компании и т.п.
* биржевой, внебиржевой, околобиржевой и внебиржевой рынки ценных бумаг;
* органы государственного регулирования и надзора (это может быть самостоятельная Комиссия по ценным бумагам, Минфин, Центральный банк, смешанные модели государсвенного регулирования и другие государственные органы );
* саморегулирующиеся организации - объединения профессиональных участников рынка ценных бумаг, которым передана часть регулирующих функций государства. [8. c.123-127]

Функционирование фондового рынка отражает следующая схема

эмитенты

Инфраструктура

фондового рынка

Регистраторы

(учет прав собственности)

Клиринговые организации

(взаимные обязательства)

Депозитарии (учет и управление ценных бумаг)

брокеры

управляющие

дилеры

Организаторы торговли

(допуск, фиксация и сверка сделок)

саморегулируемые

инвесторы

Фондовые посредники

государственные

Органы регулирования и контроля

Рис1 - Функционирование фондового рынка

**1.3 Основные модели регулирования фондового рынка**

Регулирование фондового рынка - это процесс упорядочения деятельности на нем всех его участников и операций между ними со стороны организаций, уполномоченных обществом на эти действия. Регулирование фондового рынка охватывает всех его участников: эмитентов, инвесторов, профессиональных фондовых посредников, организации инфраструктуры рынка.

Регулирование участников рынка может быть внешним и внутренним. Внутреннее регулирование – это подчиненность деятельности данной организации ее собственным нормативным документам: уставу, правилам и другим внутренним нормативным документам, определяющим деятельность этой организации в целом, ее подразделений и ее работников. Внешнее регулирование – это подчиненность деятельности данной организации нормативным актам государства, других организаций, международным соглашениям. Регулирование фондового рынка осуществляется органами или организациями, уполномоченными на выполнение функций регулирования. С этих позиций различают:

* государственное регулирование рынка, осуществляемое государственными органами, в компетенцию которых входит выполнение тех или иных функций регулирования;
* регулирование со стороны профессиональных участников фондового рынка, или саморегулирование рынка;
* общественное регулирование, или регулирование через общественное мнение; в конечном счете именно реакция широких слоев общества в целом на какие-то действия на фондовом рынке является первопричиной, по которой начинаются те или иные регулятивные действия государства или профессионалов рынка.

Процесс регулирования на фондовом рынке включает:

* создание нормативной базы функционирования рынка, т.е. разработка законов, постановлений, инструкций, правил, методических положений и других нормативных актов, которые ставят функционирование рынка на общепризнанную и всеми соблюдаемую основу;
* отбор профессиональных участников рынка; современный фондовый рынок, как, пожалуй, и любой другой рынок, невозможен без профессиональных посредников;
* контроль за соблюдением выполнения всеми участниками рынка норм и правил функционирования рынка; этот контроль выполняется соответствующими контрольными органами;
* систему санкций за отклонение от норм и правил, установленных на рынке; такими санкциями могут быть: устные и письменные предупреждения, штрафы, уголовные наказания, исключение из рядов участников рынка. Государство на фондовом рынке выступает в качестве:
* эмитента при выпуске государственных ценных бумаг;
* инвестором при управлении крупными портфелями акций промышленных предприятий;
* профессионального участника при торговле акциями в ходе приватизационных аукционов;
* регулятора при написании законодательства и подзаконных актов;
* верховного арбитра в спорах между участниками рынка через систему судебных органов.

Государственное регулирование фондового рынка - это регулирование со стороны общественных органов государственной власти.

Система государственного регулирования включает:

- государственные и иные нормативные акты;

* государственные органы регулирования и контроля.

Формы государственного управления рынка можно разделить на:

* прямое, или административное, управление;
* косвенное, или экономическое, управление.

Прямое, или административное, управление фондовым рынком со стороны государства осуществляется путем:

* установления обязательных требований ко всем участникам фондового рынка;
* регистрация участников и ценных бумаг, эмитируемых ими;
* лицензирование профессиональной деятельности;
* обеспечение гласности и равной информированности всех участников рынка;
* поддержка правопорядка на рынке.

Косвенное, или экономическое, управление фондовым рынком осуществляется государством через находящиеся в его распоряжении экономические рычаги и капиталы:

* систему налогообложения (ставки налогов, льготы и освобождение от них);
* денежную политику (процентные ставки, минимальный размер заработной платы и др.);
* государственные капиталы (государственный бюджет, внебюджетные фонды финансовых ресурсов и др.);
* государственную собственность и ресурсы (государственные предприятия, природные ресурсы и земли).

Существуют две концепции регулирования государством фондового рынка : Первая концепция - регулирование рынка преимущественно сосредотачивается в государственных органах, лишь небольшая часть полномочий по надзору, контролю, установлению правил передается государством, так называемым саморегулирующимся организациям. Одним из примеров такого типа регулирования рынка является Франция. Вторая концепция - максимально возможный объем полномочий передается саморегулирующимся организациям, значительное место в контроле занимают не жесткие предписания, а переговорный процесс, а индивидуальные согласования с участниками рынка при том, что государство сохраняет за собой основные контрольные позиции, возможности в любой момент вмешаться в процесс саморегулирования. Примером такой модели регулирования является Великобритания.

В практике функционирования развитых зарубежных рынков степень централизации и жесткость регулирования колеблются между этими двумя крайними концепциями. Важными участниками процессов регулирования рынка ценных бумаг при обеих моделях выступают саморегулируемые организации. Саморегулируемые организации- это некоммерческие, негосударственные организации, создаваемые профессиональными участниками фондового рынка на добровольной основе, с целью регулирования определенных аспектов фондового рынка на основе государственных гарантий поддержки, выражающихся в присвоении им государственного статуса саморегулируемой организации. [11.]

**2. Проблемы развития фондового рынка в Украине и возможные пути их решения**

**2.1 История развития фондового рынка в Украине**

Для формирования собственного рынка ценных бумаг Украина использовала мировую практику и начала создавать свою историю развития цивилизованного рынка. Она начинается с момента принятия в 1991 году Закона Украины "О ценных бумагах и фондовой бирже".[8. c. 123-127]

1992-1993 гг. - период появления первых украинских акций и первых торговцев ценными бумагами, а также Украинской фондовой биржи (УФБ) (1991г.). До мая 1995 г. УФБ была единственной официально зарегистрированной биржей ценных бумаг в Украине, однако развитие инфраструктуры фондового рынка продолжалось за счет открытие филиалов УФБ (в 1992 г. работало 22 филиала, 1994 г. - 27 филиалов, 2 региональных центра). Участниками торговли ценными бумагами являлись финансовые посредники, которые на фондовом рынке Украины представлены доверительными обществами, инвестиционными фондами и компаниями, а также коммерческими банками. По состоянию на начало 1995 г. в Украине функционировали 228 коммерческих банков, 500 доверительных обществ, и 500 инвестиционных компаний и фондов.

Следует заметить, что первые ценные бумаги были исключительно именными, а все операции с ними проводились в пределах, очерченных эмитентом. Фондовые операции, как правило, не осуществлялись. История свидетельствует, что доходность отдельных сберегательных сертификатов достигала 400% годовых в то время, как годовая норма дохода представляла всего 60 %. На начальном этапе работы фондового рынка объемы операций были незначительные. В 1992 г. объем продаж акций составил всего 33,6 млн. крб., в 1993г. – 3,4 млрд. крб. и в 1994 г. – 43 млрд. крб. Более чем тысячекратный рост стоимости сделок объясняется не столько увеличение масштабов, сколько пятисоткратным ростом цен за 1993-1994 гг. Можно считать, что до 1995 г. фондовый рынок Украины находился на начальном этапе своего формирования.

Исполнительной властью в 1994 г. были приняты меры по существенному расширению структуры и ёмкости финансового рынка. К важнейшим из них относятся разработка « Концепции функционирования и развития фондового рынка Украины» и Закона Украины « О государственном регулировании рынка ценных бумаг в Украине», а также решение о выпуске государственных ценных бумаг, эмиссия которых должна была стать одним из действенных рычагов финансирования дефицита государственного бюджета.

Таким образом, к концу 1994 г., в основном были заложены основы организационной и законодательной деятельности фондового рынка Украины.

Следующим этапом развития украинского рынка ценных бумаг является массовая приватизация 1994—1996 гг. Выходит Декрет Кабинета Министров "О доверительных обществах" и Положение "Об инвестиционных фондах и Инвестиционных компаниях''. Соответственно, для аккумулирования приватизационных сертификатов создается целый ряд инвестиционных фондов и доверительных обществ. На конец 1995 г. в Украине действовало 680 инвестиционных компаний и фондов, из которых 252 получили разрешения Фонда государственного имущества Украины (ФГИУ) на коммерческую деятельность; 900 доверительных обществ (из них 366 имели разрешения в ФГИУ на представительскую деятельность с приватизационными бумагами) и 203 коммерческих банков. Появляются фондовые биржи: Киевская международная фондовая биржа, Донецка фондовая биржа. Однако вследствие организационного становления новых бирж операции проводились практически только на УФБ.

Также появляются ассоциации, которые объединяют участников рынка: Первая фондовая торговая система (ПФТС), которая представляла собой электронную биржу ценных бумаг Украины и охватывала все наибольшие регионы Украины и поддерживала работу национальной электронной системы торговли ценными бумагами в режиме «online», Украинская ассоциация инвестиционного бизнеса, Профессиональная ассоциация регистраторов и депозитариев. Для депозитарно-клирингового обслуживания операторов рынка был создан Межрегиональный фондовый союз.

Важным шагом на пути развития рынка ценных бумаг в Украине стало создания в 1995 году Государственной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку (ГКЦБФР), которая выполняет функции координирующего органа, начала осуществление единой государственной политики по регулированию составляющих национального рынка ценных бумаг. И появление в 1996 г. Закона ''Про государственное регулирование рынка ценных бумаг в Украине'', призванный обеспечить проведение единой государственной политики по развитию фондового рынка Украины, его адаптации к международным стандартам, координации деятельности центральных органов власти в сфере государственного регулирования рынка ценных бумаг. Государственное регулирование разрешило в определенной степени упорядочить деятельность участников рынка.

В структуре национального финансового рынка наиболее динамично развивался фондовый рынок. В основном это было связанно с приватизацией государственных предприятий, более активным проведением корпоратизации с последующей эмиссией ценных бумаг новосозданными обществами

Характерной чертой развития рынка ценных бумаг в Украине в 1995 г. был стремительный рост объемов эмиссии государственных ценных бумаг. Этот процесс происходил даже динамичнее, чем движение ценных бумаг на фондовом рынке. В частности, в 1995 г. получила начало практика выпуска государственных ценных для покрытия дефицита государственного бюджета Украины.

Этап фактического становления рынка ценных бумаг начался с 1997 года. Поступления иностранных инвестиций обеспечило развитие вторичного рынка пенных бумаг, что привело к высоким темпам возрастания акций украинских эмитентов и их ликвидности. Общий объем торгов на организационно оформленных рынках составил 15,81% к уровню 1996г. Общий объем эмиссии акций зарегистрированных в 1997г., составил 9970 млн. грн., т.е. около 74% всех выпущенных ценных бумаг.

Практически новым явлением для фондового рынка Украины стало расширение эмиссий облигаций предприятий. Объем зарегистрированных эмиссий этих облигаций 1997г. составил 116,4 млн. грн., или в 151,2 раза больше, чем за предыдущий год. Но при столь значительном увеличении размеров эмиссии облигаций их доля в общей массе ценных бумаг на рынке чрезвычайно мала. В 1997г. эмиссии облигаций составила менее 0,9% от всей эмиссии ценных бумаг даже без учета ОВГЗ.

Финансовый кризис 1997 года привел к резкому уменьшению иностранных инвестиций в украинские ценные бумаги, вследствие чего состоялось падения курса акций. Продолжает развиваться инфраструктура рынка ценных бумаг. Через интенсивность приватизационных процессов и появление большого количества акционерных обществ увеличилось количество договоров купли-продажи акций. Это привело к активизации регистраторской деятельности. В 1997 году ГКЦПФР выдала лицензии 156 независимым регистраторам. Начинают появляться институты хранителей и депозитариев. Было выдано лицензии 28 хранителям и одному депозитарию. Увеличиваются объемы торгов на фондовых биржах, однако на них проходят торги акциями только с участием Фонда государственного имущества и не осуществляются соглашения вторичного рынка.

Продолжалась работа по нормативно-правовому обеспечению функционирования фондового рынка. Основная часть этой работы проводилась в Государственной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку.

Разработанные и утвержденные Комиссией в пределах ее компетенции нормативно-правовые и директивные документы стали основанием для регулирования следующих областей деятельности рынка ценных бумаг:

- регулирование и контроль работы эмитентов;

- организация и контроль деятельности торговцев;

- регулирование и контроль торговли;

- регистраторская, депозитарная и расчетно-клиринговая деятельность;

- надежная защита прав инвесторов;

- контроль и надзор за соблюдением законодательства на рынке;

- подготовка специалистов для работы на рынке ценных бумаг.

В 1997 году появляются первые украинские фондовые индексы, их рассчитывают, как правило, компании-торговцы ценными бумагами. Рынок ценных бумаг Украины за своими параметрами в 1997 году, можно отнести к тем, которые развиваются. Во-первых, это объясняется низкой ликвидностью практически всех ценных бумаг, которые оборачиваются на рынке. Во-вторых, капитализация украинского фондового рынка находится на очень низком уровне. Это можно объяснить низкой рентабельностью предприятий, их большой задолженностью, а также значительной частицей государства в уставных капиталах большинства акционерных обществ.

Дефицит капитала на украинском рынке ценных бумаг объясняется как нестабильностью социально-экономической жизни страны, так и неразвитостью инфраструктуры рынка. В 1998г. объемы выпуска ценных бумаг в Украине возрастали с ускорением. За год зарегистрированный объем эмиссий ценных бумаг достиг 12257 млн. грн., т.е. было выпущено почти столько же, сколько за все предыдущие годы. Общий объем зарегистрированных эмиссий на начало 1999г. составил 24508 млн. грн. (без ОВГЗ).

Характерным для 1998г. было изменение соотношения между объемами эмиссии, осуществленных открытыми и закрытыми АО. Если 1997г. Более 75% акций эмитировалось закрытыми АО, то в 1998г. более 53% общего объема эмиссий приходилось на открытые АО.

Характеризуя деятельность фондового рынка 1997-1998гг., нужно отметить, что за эти годы производился наибольший объем торгов. Это связанно во многом с ростом числа открытых акционерных обществ, выпуском облигаций и векселей. Финансовый кризис 1996г. сказался на торговле ОВГЗ, что в свою очередь отразилось на деятельности УМВБ. Внебиржевой рынок объем торгов практически не снизил, а сделки с ценными бумагами предприятий значительно увеличились.

В 1999 году выпуск акций уменьшился сравнительно с предыдущими годами. Это поясняется завершающими этапами приватизации и корпоратизации. Переломом в динамике характеристик рынка ценных бумаг можно считать другу половину І999 года. Это обусловлено такими факторами, как: оживления промышленности под влиянием предвыборного наполнения экономики деньгами; улучшения внешнеторговой конъюнктуры; активизация протекционистских мероприятий. Кроме того, на украинскую экономику положительно повлияло оживления в русской экономике после девальвации.

Следующий этап развития фондового рынка Украины начинается с момента принятия Президентом Украины Леонидом Кучмой Указа «О дополнительных мерах относительно развития фондового рынка Украины» от 26.03.2001, которым было одобрены "Основные направления развития фондового рынка Украины на 2001-2005 года". В частности, основными направлениями развития фондового рынка в 2001-2005гг. были:

- Усиление конкурентоспособности фондового рынка Украины;

- Усовершенствование системы регулирования рынка ценных бумаг в Украине;

- Развитие корпоративного управления;

- Развитие институтов совместного инвестирования;

- Развитие инфраструктуры фондового рынка;

- Развитие Национальной депозитарной системы;

- Подготовка специалистов по вопросам фондового рынка и корпоративного управления.

Именно эти тенденции определяли развитие рынка ценных бумаг в Украине в годы независимости и остаются актуальными и на современном этапе.

**2.2 Основные проблемы рынка ценных бумаг**

Развитие фондового рынка в Украине связано с большим количеством проблем. Самыми главными из них признаются низкая ликвидность, зависимость от внешних площадок, «зарегулированность» рынка, плохая техническая оснащенность и слабая информированность граждан о фондовом рынке. Самый большой дневной оборот на «Украинской бирже» составил 60 миллионов гривен. На ПФТС ( Первая фондовая торговая система ) дневной объем составляет в среднем 30-40 миллионов гривен. В то время как на ММВБ ( Московская межбанковская валютная биржа ) дневной оборот торговли акциями составляет 1 – 2 миллиарда долларов, а на ведущих мировых площадках значительно больше. Такой низкий объем сделок вызван серьезным недостатком ликвидности. По самым популярным украинским акциям в день проходит в лучшем случае 10-20 сделок, во втором эшелоне вполне может быть и одна сделка в неделю. Серьезные инвесторы не заинтересованы в таком малоликвидном рынке, поэтому основными игроками отечественного рынка являются спекулятивные зарубежные фонды, нацеленные на быстрое получение прибыли, и украинские финансовые компании, давно работающие на этом рынке. Обычные граждане практически не имеют доступа на фондовый рынок. Они, конечно, могут отнести деньги в институты совместного инвестирования: компании по управлению активами и паевые инвестиционные фонды, но мало кто знает об этой возможности, а после кризиса бывшие инвесторы серьезно опасаются вкладывать свои деньги в инвестирование, так как нет гарантий получения прибыли. По статистике на 2009 год только 8% населения Украины знают, что такое фондовый рынок и что в него можно вкладывать деньги. Количество граждан, вложивших деньги в акции просто очень мало, по состоянию на 2009 год в ИСИ (институты совместного инвестирования) физическими и юридическими лицами было вложено 2 миллиарда гривен, в то время как на банковские депозиты – 160 миллиардов. Такая ситуация вызвана, в первую очередь, отсутствием рекламы такого инструмента вложения капитала, и отсутствием государственной программы развития фондового рынка. Украинское государство только вводит различные запреты и налоги, в то время как в развитых странах оно стимулирует и способствует развитию фондового рынка.

Доступ на отечественный фондовый рынок ограничивает также его слабая техническая оснащенность. Только в этом году украинские компании стали предоставлять услугу Интернет-трейдинга своим клиентам. Эта услуга очень распространена во всем мире, она позволяет физическому лицу собственноручно, через компьютерную программу, торговать на фондовых рынках, платя комиссионные брокеру за совершенные сделки. Это экономит время и средства и дает клиенту возможность видеть свои сделки в реальном времени. В Украине количество пользователей этой услуги пока измеряется сотнями, в мире же таких пользователей уже миллионы.

Из-за низкой ликвидности украинского фондового рынка главную роль в нем играют нерезиденты (иностранные участники), которые путем быстрого ввода и вывода капитала могут поднимать и опускать украинский рынок. У отечественных игроков нет достаточных средств для эффективных манипуляций на рынке и противостоянию иностранному капиталу. Они могут только двигаться в русле тенденций, которые задают иностранные биржевые игроки. Основным драйвером для украинского рынка является Американский, Европейский и Российский рынки, отечественный же рынок зачастую повторяет их движения и тенденции.

Таким образом, проблемы фондового рынка в Украине заключаются, в основном, в отсутствии стабильных политических условий его развития, чрезмерной зависимости от тенденций на мировых финансовых рынках, отсутствии достаточной законодательной базы, что влечёт за собой организационные проблемы, без преодоления которых невозможно стабильное развитие и функционирование рынка ценных бумаг . Следовательно фондовый рынок становится ограниченным, то есть вынужден развиваться в определённых рамках, установленных государственными налоговыми, финансовыми и организационными ограничениями.

**2.3 Перспективы развития фондового рынка Украины**

«Фондовый рынок Украины замкнутый и спекулятивный. Наша задача –раскрыть его и сделать инвестиционно направленным» - так формулирует перспективу развития отечественного фондового рынка глава ГКЦБФР Д.Тевелев в интервью порталу «Интерфакс – Украина». Основываясь на точке зрения руководителя государственной организации, имеющей непосредственное отношение к развитию фондового рынка и мнениях многих экспертов можно сказать, что привлечение инвестиций в экономику Украины является важнейшей целью фондового рынка, на которую должно быть направлено его перспективное развитие.

Ранее исследователями отмечалось, что в условиях ограниченности предложения инвестиционных ресурсов на внутреннем рынке, для ведущих украинских компаний актуальным является выход на международные рынки капитала и интеграции Украины в мировой фондовый рынок. Мировой финансовый кризис в сочетании с политической нестабильностью последних лет в значительной мере сказался на экономике Украины и обострил следующие основные проблемы в промышленности:

- крупнейшие отечественные компании – в металлургии, химии, производстве строительного сырья и материалов - утратили значительные объемы валютной выручки, так как изменившаяся конъюнктура внешних рынков, на которые в основном были сориентированы эти предприятия – экспортеры, не обеспечивает докризисной востребованности и доходности их продукции;

- моральная и физическая изношенность основного оборудования большинства украинских предприятий в сочетании с его высокой энергоемкостью серьезно ограничивает способность отечественных предприятий по выпуску конкурентоспособной продукции;

- отсутствие у украинских предприятий собственных свободных ресурсов, необходимых для модернизации производства, создают угрозу их поглощения более финансово устойчивыми международными конкурентами, причем по заниженным ценам.[12. ]

Указанные факторы в сочетании с практическим отсутствием нормального кредитования внутри страны из-за кризиса банковской системы и нехватки денежных ресурсов государства, пытающегося с помощью внешних заимствований финансировать основные государственные программы, остро ставят вопрос о необходимости привлечения внешних инвестиций. В сложившихся условиях интересы частного капитала и государства объективно совпадают и должны быть направлены на расширение присутствия акций украинских предприятий на мировых фондовых рынках, а также на создание прозрачного и привлекательного иностранному инвестору фондового рынка Украины.

Сентябрьский визит президента Украины В.Ф. Януковича в Китай подтвердил серьезность намерений государства двигаться в указанном направлении. В ходе посещения украинской делегацией, в составе которой, кроме главы государства находилась группа отечественных бизнесменов, Гонконгской биржи, говорилось не только об изучении опыта ее работы, но и о выводе на нее украинских предприятий с целью привлечения инвестиций Китая в экономику Украины.

В настоящее время украинские предприятия мало представлены на крупных мировых биржах, обязательным условием для размещения акций на которых необходим выход на IPO (Initial Public Offering – Первичное публичное предложение). Среди тех, кто все-таки прошел этот сложный путь и сумел разместить свои акции в Европе следует отметить компанию «Ferrexpo», разместившуюся на Лондонской бирже в 2007 году на сумму $449 млн., компанию «ТММ» - на Франкфуртской бирже в том же году на сумму $105 млн, «Мироновский хлебопродукт» - 371 млн. в 2008 году и «Авангард» - 187,5 млн. в 2010 году – на Лондонской бирже.[25.]

В условиях значительной долговой нагрузки большинства отечественных компаний, послекризисной недооцененности их активов, проведение всех процедур, связанных с первичным размещением акций, является сложным, дорогостоящим и не всегда своевременным.

Однако, по мнению экспертов, средние компании с хорошими показателями (сельскохозяйственный сектор, производство продуктов питания, потребительский сектор) смогут разместить свои акции на международных биржах. Что же касается крупных компаний, таких как «Метинвест» и «ДТЭК», эксперты считают, что нынешняя оценка бизнеса вряд ли устроит акционеров и откладывают их дебют на 2011-2012 годы, подчеркивая при этом, что по структуре управления и корпоративным стандартам эти компании готовы к IPO и для них подобный шаг – скорее новая ступень развития, чем острая необходимость в дополнительном финансировании.[21.]

Государство, со своей стороны, стремится активизировать украинский фондовый рынок, готовя инвесторам предложения по продаже акций государственных предприятий. Известный финансовый эксперт Эрик Найман считает, что если государство предложит IPO таких крупных компаний, как «Укртелеком» или «Одесский припортовый завод» это может составить конкуренцию за инвесторов более мелким компаниям.

Правительством Украины и ГКЦБФР предпринимаются шаги по приданию прозрачности фондовому рынку Украины. Так в июле 2010 года началось внедрение комплексной системы раскрытия информации (ЭСКРИН), разработанной совместно со специалистами США в рамках проекта Комиссии и Проекта USAID (Агентство США по международному развитию) «Развитие рынков капитала». Эта система должна сформировать в Украине обновленный подход относительно подготовки, представления и раскрытия информации эмитентами ценных бумаг с учетом международных стандартов. В частности, в системе ЭСКРИН информация будет раскрываться эмитентами исключительно в электронном виде в расширенном формате годовых, квартальных отчетов, а также особой информации для широкой общественности в режиме реального времени. Заверения данных будут происходить с помощью электронной цифровой подписи в электронном виде, согласно законодательству Украины.

Для законодательного закрепления указанных нововведений правительством Украины в парламенте зарегистрирован законопроект об усовершенствовании правил раскрытия информации участниками фондового рынка. Изменения предлагается ввести в законы «О хозяйственных обществах» и «О ценных бумагах и фондовом рынке». По мнению вице – премьер министра Украины С. Тигипко, принятие новых правил раскрытия информации позволит дать возможность инвесторам прозрачно инвестировать и ускорит проведение ряда реформ в стране. [21.]

Также перспективным направлением развития фондового рынка Украины является интернет-трейдинг – довольно новое направление, пока недостаточно освоенное в Украине по сравнению с другими странами. Расширение этого вида торговли позволит начинающим трейдерам вести деятельность на фондовом рынке самостоятельно в рамках их умений и финансовых возможностей. Интернет – трейдинг предполагает три обязательных составляющих: программное обеспечение, электронный документооборот и систему оперативных автоматизированных взаиморасчетов. Судя по опыту России, стремительный рост интернет – трейдинга позволит привлечь на рынок большое количество частных инвесторов и сделает его более привлекательным для зарубежных инвесторов.

**Выводы**

Фондовый рынок Украины возник на этапе становления независимого украинского государства и получил свое развитие по мере роста экономики страны и укрепления ее правовой базы. Являясь неотъемлемой частью мирового финансового рынка, фондовый рынок Украины имеет свои специфические черты (недостаточная капитализация, несовершенство правовой, технологической и организационной базы, зависимость от спекулятивного и иностранного капитала, непрозрачность), которые сложились под влиянием как экономических, так и политических процессов, происходящих в стране. Несмотря на большой относительный рост, показанный украинским фондовым рынком за последние годы, он по-прежнему остается отсталым и неразвитым по сравнению с фондовыми рынками европейских стран.

В настоящей работе рассмотрено и определено современное состояние инфраструктуры фондового рынка Украины. Используя основные принципы фундаментального и технического анализа, проведено сравнение торгов на ведущих фондовых биржах Украины и определены наиболее ликвидные акции украинских предприятий. Анализ изменения фондовых индексов позволил сделать вывод о том, что они объективно отражают динамику фондового рынка и являются основным индикатором его состояния. Общий анализ ситуации на фондовом рынке Украины позволяет сделать следующие выводы:

- несмотря на несовершенство своей структуры, отставание правовой базы и ограниченность финансовых инструментов, фондовый рынок Украины является неотъемлемым инструментом перераспределения внутренних финансовых потоков и, наряду с другими составляющими финансового рынка, базой для реформирования экономики.

- нынешняя ситуация на фондовом рынке характеризуется тем, что усилия государственных структур и основных участников рынка стратегически совпадают, и направлены на создание таких возможностей, которые должны позволить фондовому рынку стать инструментом для привлечения как внутренних, так и внешних инвестиций, то есть сделают реальным получение доступа украинскими предприятиями различных секторов экономики к международным фондовым рынкам и финансовым ресурсам. Это, в конечном итоге, должно послужить катализатором экономического роста и повышения уровня всех сфер жизни страны.

Для развития и укрепления позиций украинского фондового рынка необходимо совершенствование правовой и организационной базы функционирования фондового рынка Украины, повышение его технологичности и прозрачности, что позволит сделать рынок инвестиционно привлекательным как для крупных иностранных компаний, так и для широкого спектра частных инвесторов, что является важнейшей перспективной задачей его развития, которое может быть направлено на мобилизацию финансовых ресурсов, их рациональное использование и перераспределение на основе конкуренции между предприятиями для более быстрого экономического развития, поскольку обращение ценных бумаг является необходимым и обязательным элементом рыночной экономики в развитых странах.

**Список использованных источников**

1. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» ( Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2006, N 31, ст.268 )
2. Закон Украины «О государственном регулировании рынка ценных бумаг в Украине» // Ведомости Верховной Рады Украины. – 2006. – № 51. – ст. 292.
3. Закон Украины «О национальной депозитарной системе и особенностях электронного обращения ценных бумаг в Украине» // Голос Украины. – 2004. – № 2. – с. 3.
4. Закон Украины «О собственности» // Ведомости Верховной Рады Украины. – 2003. – № 20. – ст. 249.
5. Закон України «О ценных бумагах и фондовом рынке» № 3480-IV от 23.02.2006/ Верховна Рада// Официальный вестник Украины. – 2006. - №13 (12.04.2006). – С. 857
6. Закон Украины «О государственном регулировании рынка ценных бумаг в Украине» № 448/96 от 30.10.1996/Верховна Рада// Голос Украины. - №221(26.11.196)
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. Бiлоус // Фiнансовий ринок. – 2005. - №2. – С. 123-127.
9. Блага Н. В. Iнформацiйна прозорiсть фондового ринку Украiны / Н. В. Блага// Фiнансовий ринок. – 2005. - №3. – С. 90-95.
10. Волошина // Актуальные проблемы экономики. – 2006.- №9.
11. Волохова Л. Основные индикаторы фондового рынка и их экономико-статическое моделирование / Л. Волохова, О. Евсеенко // «Ринок цiнних паперiв Украiни». – 2005. - №5-6.
12. Гончар М. С. Фондовий ринок i економiчний рiст / М. С. Гончар. – К.: Обереги, 2001 – 826 с.
13. 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. – 463с.
14. Колевова И. В. Мартемьянов А. И., Нечесин В. Г. Фондовый рынок и депозитарная система Украины: Учеб. Пособие. – Севастополь. Изд-во СевНТУ, 2000. – 100 с.
15. Кравченко Л. С. Фондовый рынок / Л. С. Кравченко. – Киев. – 2001 г. – 356 с.
16. Кузнецова Н. М. Финансовые рынки / Н. М. Кузнецова. – Киев. – 2002 г. – 523 с.
17. Малашенко Р. А. Внебиржевая торговля ценными бумагами на Украине / Р. А. Малашенко // Юридическая практика. - № 18. – с. 16 – 30.
18. Мiньков В. I. Деякi особливостi розвитку фондового ринку Украiни // Фiнанси Украiни. - 2005. - № 12. – с. 104 – 115.
19. 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.
20. Охрiменко О. А. Ринок державних цiнних паперiв та монетарнi показники фiнансового ринку / О. А. Охрiменко // Фiнансовий ринок. – 2005. - №7. – С. 114 - 121.
21. http://priority-finance.com.ua/rus/investor\_info/biblio\_investor/2008/05/20/razvitie\_fondovogo\_r\_657.html
22. http://www.ssmsc.gov.ua
23. http://www.bank.gov.ua
24. http://www.ukrstat.gov.ua
25. http://[www.pfts.](http://www.pfts.)com.ua
26. http://www.ufs.com.ua
27. http://charts.finance.ua
28. http://www.uaib.com.ua