

*Джус Степан Іванович,
аспірант кафедри статистики,
Національна академія статистики, обліку та аудиту;
провідний економіст-статистик,
відділ обробки даних статистики праці,
управління обробки даних демографічної та соціальної статистики;
Головне управління статистики м. Києва*

МОЖЛИВІ СЦЕНАРІЇ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ В УМОВАХ НЕСТАБІЛЬНОЇ ЕКОНОМІЧНОЇ СИТУАЦІЇ ТА ГЛОБАЛЬНОЇ ВІЙСЬКОВОЇ КРИЗИ 2018-2025 РОКІВ

У зв'язку з військовою кризою, яка виникла між США та Північною Кореєю, військовими конфліктами на близькому Сході, агресією Росії на сході України та іншими військовими конфліктами постала проблема: як нівелювати чи зменшити ризики в умовах невизначеності ситуації, а також спрогнозувати чи розробити сценарій економічного розвитку країн. Це, зокрема, стосується України, яка перебуває у невизначеній ситуації через:

а) політичну кризу. Політичні партії не мають чіткого розуміння національного розвитку економіки, а виконавча влада не може здійснити реформи, потрібні для країни, оскільки ніхто не знає, як це робити правильно і які інструменти використовувати;

б) військову кризу. Військовий конфлікт на сході України (Донецька, Луганська області) та анексія Криму призвели до закриття промислових центрів цих областей або до їх переходу у приватну форму (зокрема емітентів, акції яких котирувалися на біржах);

в) кризу корпоративного бізнес-управління. Із 153 емітентів у 2016 році залишилось тільки 66 (за січень – квітень 2017 р.), за якими проводилися торги (більше однієї угоди). Також загальну ситуацію ілюструють обсяги торгів на біржовому та позабіржовому ринку та їх відсоткове співвідношення [1, с.11-12].

Це все вказує на те, що позабіржовий ринок ще займає лідерські позиції, на організованих ринках залишилось мало учасників, які зацікавлені у прозорих торгах, а емітенти все більше прагнуть «перейти в тінь». При цьому перехід до форми приватного акціонерного товариства надає емітентам можливість бути не настільки прозорими, як публічні компанії, акції яких котируються на біржах. Усе менше емітентів прагнуть виходити на первинне розміщення (IPO), оскільки це вартісна послуга, а відповідальність за недостовірні дані при цьому підвищується.

Що стосується можливих сценаріїв розвитку фондового ринку України, то спочатку потрібно звернути увагу на нормативні документи та Директиви ЄС [1, с. 86–89], які потрібно імплементувати та нести відповідальність згідно з ними у цій сфері. Однак на що нідуть не всі акціонерні товариства, оскільки корпоративний бізнес в Україні знаходиться не на кращих позиціях, а спосіб ведення бізнесу далекий від конкурентного ринкового. Все зводиться до того, що Україна як держава не має ефективних ліквідних базових активів –

компаній-емітентів, які приносять прибутки, мають глобальну корпоративну культуру та впливають на економічний розвиток країни і відображають її реальний стан економіки. Найбільш ліквідні активи емітентів – це акції, які котируються на біржах. Проте у зв'язку із прийнятими законами та законопроектами, що готуються до прийняття, виникає питання щодо переходу емітентів на публічну та приватну форму акціонерних товариств. Якщо розглянути процедуру переходу, то є дуже багато шансів, що велика кількість емітентів перейдуть на форми приватних акціонерних товариств, що призведе до неможливості котирування їх акцій на біржах, а відтак, до зменшення обсягів торгів та капіталізацій компаній, при цьому все більше компаній перейдуть до операцій на позабіржовому ринку.

Водночас для дійсно ефективних емітентів також є позитивна можливість увійти в індексні корзини бірж. На прикладі Публічного акціонерного товариства (надалі ПАТ) «Українська біржа» розглянемо динаміку торгів за 2016–2017 рр. акціями емітентів з найбільш цікавим попитом та історією на біржі (рис. 1, рис. 2 авторські розрахунки за даними [2]).

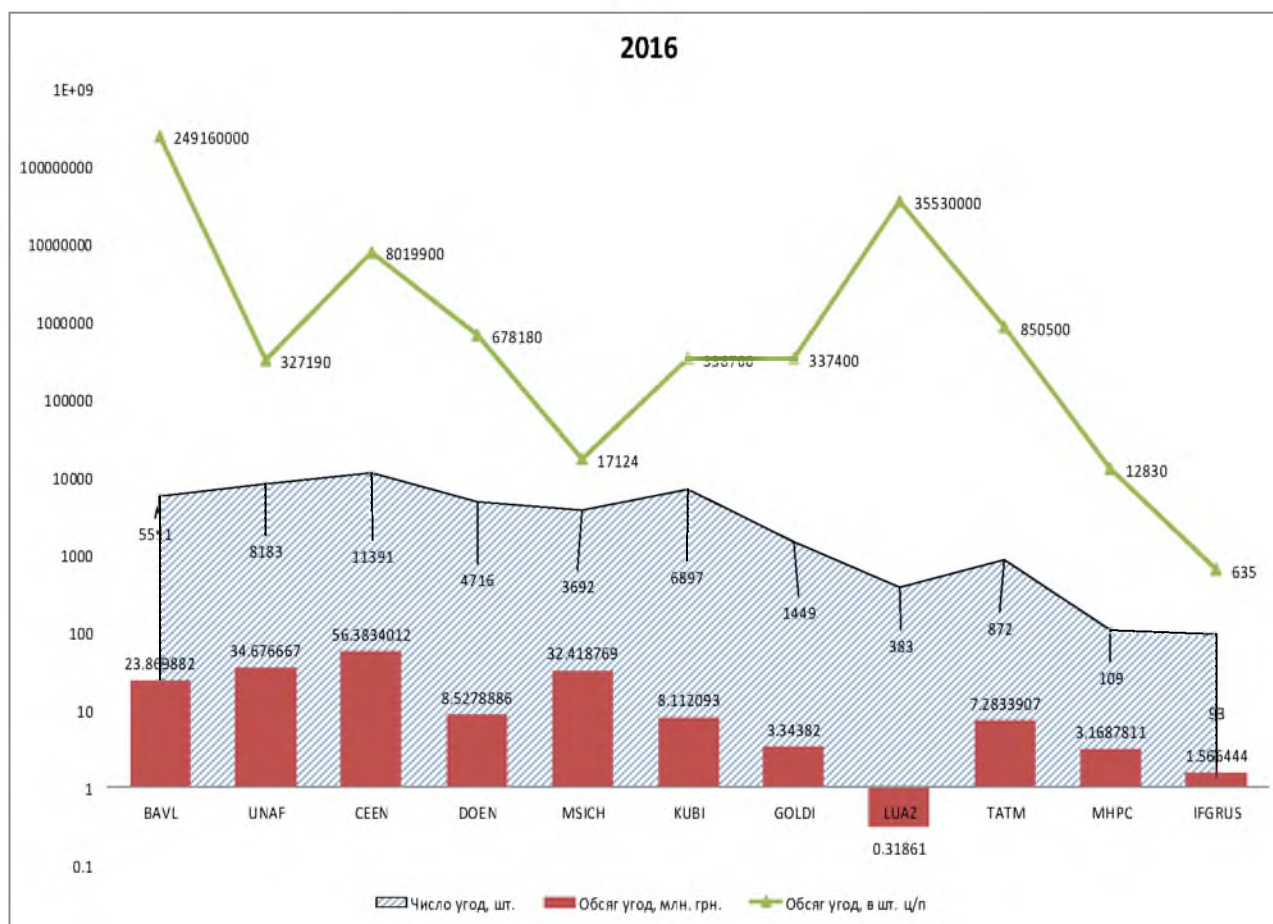


Рис. 1. Порівняння торговельної статистики емітентів, які входять в індексну корзину (перші 5 показників), та інших емітентів, які мали попит (2016 р.)

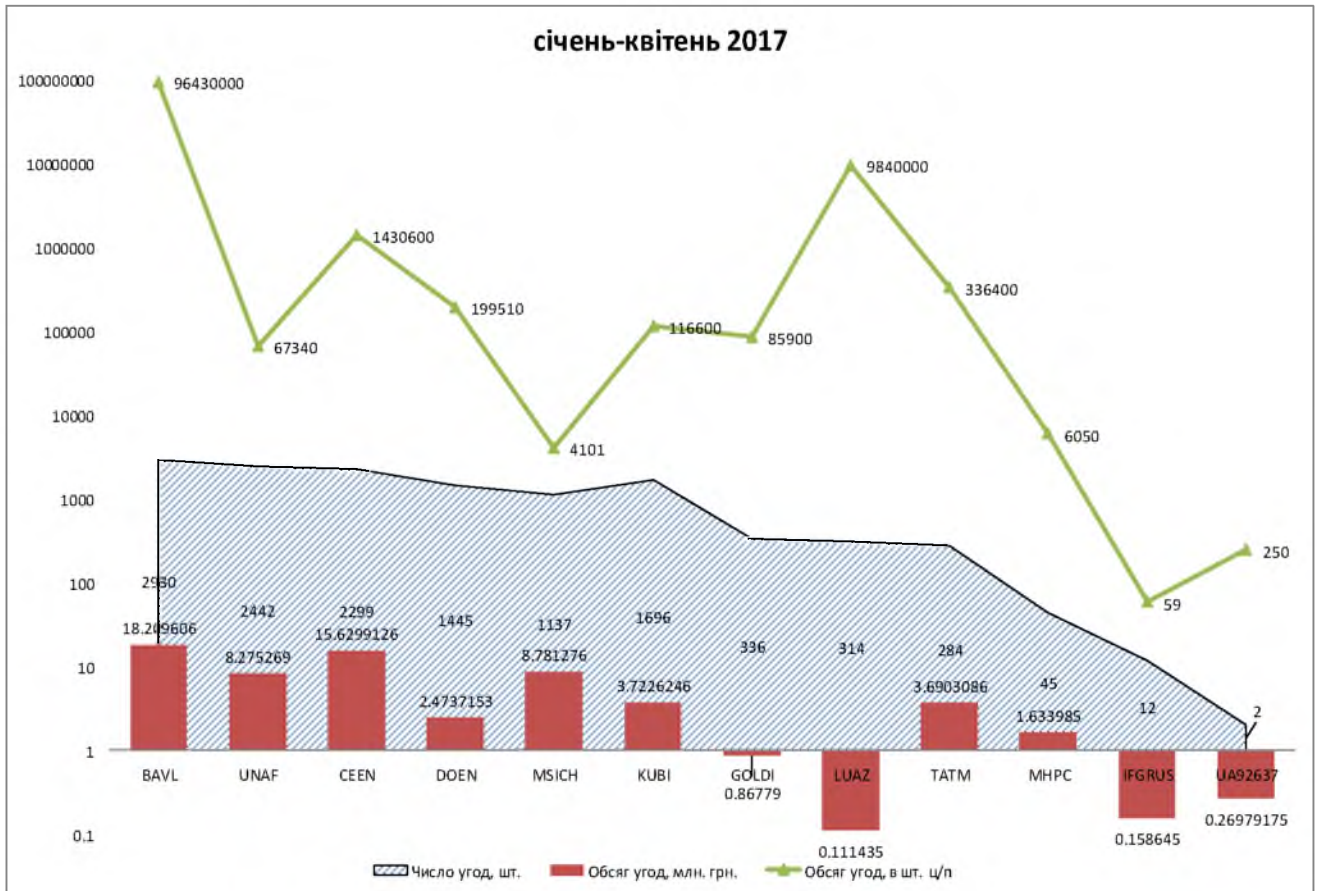


Рис. 2. Порівняння торговельної статистики емітентів, які входять в індексну корзину (перші 5 показників), та інших емітентів, які мали попит (січень – квітень 2017 р.)

Проте в цьому сценарії деякі емітенти мають великі шанси пройти процедуру приватизації (ПАТ «Турбоатом»), деякі можуть змінити форму товариства на приватну (ПАТ «Богдан Моторс»). Великий попит мають інвестиційні сертифікати (тікери: KUBI, GOLDI, IFGRUS), оскільки на них можна проводити спекулятивні операції, заробляючи при цьому. Також цікавим є факт збільшення торгів державними облігаціями (облігації внутрішньої державної позики середньострокові, відсоткові, термін погашення 10.01.2018 р.). Найбільш імовірним емітентом, який має великі шанси впливати на значення індексу, є ПАТ «Миронівський хлібопродукт» – європейська компанія з іноземною реєстрацією (Люксембург), з місцем розташування в Україні та подвійним лістингом (Лондонська біржа, Українська біржа), яка має також чудову дивідендну історію. Розглянемо ще декілька суб'єктивних сценаріїв розвитку подій на фондовому ринку України із посиланнями на статистичні, історичні, експертні та емпіричні дані:

I. Умовно-позитивні сценарії:

1) 2018–2019 роки – збільшення інструментів (деривативів) та торгів на строковому ринку (ф'ючерсному) за одночасного зменшення на спотовому ринку (ринок акцій). Позитивну динаміку показує «Українська біржа» – плюс 5 нових

ф'ючерських контрактів за 2015–2016 роки та ще 3 нові контракти у 2017 році, не враховуючи ф'ючерс на пшеницю, який буде запущений пізніше [1, с. 87; 2];

2) 2019–2022 роки – збільшення кількості компаній з подвійним лістингом (іноземна реєстрація), за умови зростання прямих та портфельних інвестицій в Україну. Для цього потрібно спростити валютно-інвестиційну політику країни (завдання Національного банку України) та покращити бізнес-клімат (завдання Міністерства економічного розвитку та торгівлі, Національного банку України, Державної фіскальної служби);

3) 2022–2025 роки – збільшення кількості технологічних компаній з первинним розміщенням акцій на біржах (у т. ч. українських) із капіталізацією понад 1 млрд грн (0,03 млрд дол. США) у зв'язку з підвищенням кунівельної спроможності та обсягу інвестиційних заощаджень унікальними інвесторами.

II. Умовно-негативні сценарії:

1) щорічне зменшення кількості унікальних інвесторів за період 2018–2020 роки на 10–25% [1, с. 44];

2) різке зниження (на 60%) капіталізації компаній у 2018–2019 роках за рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку та відповідно до нормативних актів, як це було у 2015 році ([1, с. 25–26]);

3) визнання недержавних пенсійних фондів прибутковими організаціями; фіскальні проблеми компаній з управління активами та інститутів спільного інвестування, звідси – зменшення вартості чистих активів, банкрутство деяких професійних учасників та ліквідація фондів;

4) криза відносин між Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку як регулятором ринку та саморегулювальними організаціями і професійними учасниками ринку, емітентами. Професійні учасники не довіряють державному регулятору, вважаючи, що останній бере на себе повноваження, йому не притаманні; ринок зарегульований, а відтак, неефективний;

5) поглиблення військової кризи на Сході України, неможливість виходу з неї (військові дії понад 6 років), втрата територій, милітаризованість економіки, збільшення частки державних підприємств оборонного комплексу в економіці; глобальна військова криза, ознаки ядерних війн, паніка на світових фінансових ринках, зокрема України (2020–2025 рр.), що призведе до глобальних продажів фінансових активів, задля збереження фінансових коштів та виводу їх з ринку.

III. Нейтральний сценарій (нічого у розвитку не зміниться, пасивне ставлення учасників до ринку)

1) ринок цінних паперів удвічі зменшиться в грошовому об'ємі (2018–2020 рр.);

2) незацікавленість унікальних інвесторів (фізичні та юридичні особи) в українських емітентах, які пройшли лістинг на біржах, оскільки компанії вчасно не надають прозорої відкритої інформації щодо своєї фінансової та операційної діяльності в публічному доступі (немає подвійного аукціону на кунівлю та продаж активів – немає торгів);

3) після виборчої кампанії 2019 року відбудеться перерозподіл влади, ринок буде знову переживати стагнацію (коливання індексу Української біржі

на рівні 1000–1200 пунктів у 2019–2020 рр.), бо на ринку залишаються ті самі емітенти, які є нецікавими для інвестування та / або спекуляції;

4) фондовий ринок позбавиться до 30% професійних учасників ринку через несприятливу фінансову ситуацію (злиття, поглинання, призупинення діяльності, вихід з українського ринку), малий обсяг торгів та зменшення волатильності на ринку; емітенти перейдуть на форму приватних акціонерних товариств, на біржах залишаться тільки 30-40 емітентів (зі 150), за якими будуть відбуватися торги, але не вище рівня 2016 року (3,5–4,0 млрд. грн, або близько 0,13 млрд. дол. США щороку).

5) усі заощадження унікальні інвестори будуть вкладати у житлову нерухомість та матеріальні активи, без портфельних інвестицій, за рахунок чого ринок позбавиться значної частки «довгих грошей» (2018–2025 роки), а відтак, засобів для продовження існування.

Список використаних джерел

1. Річний звіт за 2016 рік Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. На шляху до системних змін [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2017/07/zvit-komosii-2016-ukr-web.pdf>

2. Підсумки торгів. Офіційний сайт ПАТ «Українська біржа». [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.ux.ua/ua/marketdata/marketresults.aspx>

Дубас Ростислав Григорович,

доктор економічних наук,

завідувач кафедри менеджменту,

Відкритий міжнародний університет розвитку людини «Україна»

ЕКОНОМІКО-ПРАВОВІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОГО ГОСПОДАРСТВА УКРАЇНИ

Сучасний стан національного господарства та його галузей свідчить про низький рівень ефективності і результативності вітчизняної економіки та її правового регулювання, що викликає гострі дискусії серед економістів, юристів та законодавців стосовно перспектив розвитку соціального, економічного, кримінально-правового аспектів суспільного життя країни.

У процесі створення внутрішнього валового продукту відбуваються структурні зрушення, зумовлені науково-технічним прогресом та підвищенням продуктивності праці. Для реалізації основної мети виробництва – зростання добробуту населення – вкрай необхідна структурна перебудова економіки. В умовах інтенсивного типу відтворення слід чітко визначити пріоритетний напрям розвитку економіки. У кожній країні існують певні особливості визначення цих напрямів залежно від рівня розвитку економіки та суспільних потреб.