

УДК 336.7: 339.7

**Є.В. Редзюк**

Доцент кафедри фінансів та обліку і аудиту Інституту економіки і управління Київського славістичного університету, доцент кафедри менеджменту Академії муніципального управління, кандидат економічних наук

ОСОБЛИВОСТІ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ В ПЕРІОД ТРАНСФОРМАЦІЇ ФІНАНСОВИХ ВІДНОСИН У СВІТІ

У статті здійснено аналіз сучасного стану фондового ринку України і виявлено основні фактори, що впливають на нього, а також тенденції його розвитку. Запропоновано низку виважених заходів законодавчого, організаційного й інституційного характеру, спрямованих на перетворення фондового ринку в ефективний механізм накопичення та пропозиції інвестиційних ресурсів для національної економіки. Визначено шляхи активізації вторинного обігу цінних паперів.

Ключові слова: *Ключові слова: фондовий ринок, розвиток фондового ринку України, корпоративні цінні папери, активізація вторинного обігу цінних паперів.*

Вступ. Фондовий ринок — невід’ємна складова фінансової системи країн з ринковою економікою, що за своєю сутністю є специфічним середовищем, де відбувається трансформація сукупних заощаджень в інвестиції. Фондовий ринок відображає співвідношення попиту й пропозиції на фінансові активи та збалансовує прямі й опосередковані відносини між учасниками ринку. Рівень розвитку та ступінь досконалості фондового ринку суттєво впливає на ефективність фінансової системи, покращує мобілізацію та перерозподіл фінансових ресурсів, що позначається на економічному зростанні та конкурентоспроможності національної економіки. Назрілі проблеми українського фондового ринку стримують розвиток цього важливого елемента економічної системи, негативно впливають на функціонування інших її структурних складових і, в результаті, на добробут громадян. Саме тому вивчення стану фондових ринків у світі є актуальним питанням, у контексті якого реалізація системного підходу до організації ринку цінних паперів в Україні, розроблення нових стратегій, спрямованих на збільшення обсягу інвестицій та на підвищення значущості фондового ринку в загальній інфраструктурі економіки України набувають особливого практичного значення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні пошуки розв'язання зазначеної проблеми здійснено в чималій кількості праць, в яких аналізуються різні фактори розвитку фондового ринку та наслідки їхнього впливу за тих чи інших економічних умов. Так, на думку Н.І. Костіної та К.С. Марахової [12], держава повинна активізувати продаж контрольних пакетів акцій великих підприємств, залучивши висококваліфікованих фахівців у галузі інвестиційного менеджменту, що дасть новий імпульс розвитку національного фондового ринку. А. Ковальов і А. Путінцев вбачають перспективи розвитку фондового ринку в Україні в державному регулюванні або саморегулюванні шляхом передавання більшої частини повноважень об'єднанням професійних учасників ринку цінних паперів [13]. Серед вітчизняних авторів, які досліджували перспективи інтеграції українського ринку цінних паперів у світові ринки, слід назвати М. Алексеєва, В. Загорського, В. Колесник, Ю. Кравченка, Я. Міркіна, О. Мозгового, Н. Мещерову, В. Оскольського, Б. Стеценко, В. Суторміну та ін. Проте деякі теоретичні й практичні питання особливостей фондового ринку України в посткризовий період досі не розв'язані або потребують уточнення, тому їх буде розглянуто в цій статті.

Метою статті є аналіз сучасного стану фондового ринку України та виявлення основних тенденцій його розвитку, визначення системи виважених заходів законодавчого, організаційного й інституційного характеру, спрямованих на перетворення фондового ринку в ефективний механізм накопичення та пропозиції інвестиційних ресурсів для національної економіки. Згідно з метою статті автором поставлено такі завдання для розкриття теми:

- розглянути особливості ринку державних цінних паперів;
- проаналізувати специфічні риси ринку корпоративних цінних паперів;
- запропонувати шляхи активізації вторинного обігу цінних паперів.

Виклад основного матеріалу. Дослідження розвитку фондового ринку сприяє визначенню певних напрямів розбудови економіки, тому увага науковців до тенденцій функціонування фондових ринків взагалі та фондових ринків країн, що здійснюють перебудову своїх економік, зокрема є суттєвою. Максимальний щоденний обсяг торгів на Українській фондовій біржі у 2009—2011 рр. становив 456 168 496,00 грн, а середній щоденний обсяг торгів — приблизно 100—200 млн грн. Водночас середній обсяг щоденних торгів, проведених на Токійській фондовій біржі, оцінюється в 1,5 трлн єн (18 млрд дол. США), на Варшавській фондовій біржі він дорівнює 300 млн дол. США, а на Нью-Йоркській — 123,4 млрд дол. США. Це свідчить про суттєву нерозвиненість та недостатню капіталізацію вітчизняного фондового ринку.

Детальне дослідження тенденцій міжнародного фондового ринку показало, що параметри розвитку вітчизняного ринку цінних паперів не відповідають аналогічним світовим показникам. До основних проблем фондового ринку України можна віднести такі:

- недостатньо розвинений ринок корпоративних облігацій та акцій;

- невідповідність особливостей біржової торгівлі світовим тенденціям;
- відсутність єдиного центрального депозитарію;
- нерозвиненість вітчизняного ринку деривативів;
- недостатня прозорість українського фондового ринку;
- низька ліквідність, що зумовлено значною недовірою населення до вітчизняних інвестиційних управляючих та до українських “маніпуляційних” бірж у цілому.

Аналіз емісій міжнародних боргових зобов’язань свідчить, що основними їх емітентами є транснаціональні компанії та фінансові інституції (див. таблицю). Світовий обсяг корпоративних облігацій у 2009 р. становив 23 942,8 млрд дол. США [4]. Збільшення обсягів емісії зазначених облігацій сприяє вирішенню проблем довгострокового інвестування та розвитку економіки.

Таблиця Обсяг боргових зобов’язань у світі залежно від емітента у 2007—2009 рр., млрд дол. США

Країна	Емітент боргових зобов’язань	Рік		
		2007	2008	2009
Велика Британія	Фінансові інституції	2183,1	2471,1	2830,3
	Підприємства	273,5	268,8	293,5
	Уряд	10,5	8,5	49,7
Іспанія	Фінансові інституції	1396,6	1441,7	1625,9
	Підприємства	52,4	46,7	56,2
	Уряд	84,4	94	142,2
Італія	Фінансові інституції	834,9	942,3	1063
	Підприємства	78,6	71,4	94,6
	Уряд	247,4	219	244,7
Сполучені Штати Америки	Фінансові інституції	4883,1	5124,9	5469,2
	Підприємства	713,7	912,4	1232,2
	Уряд	3,4	3,8	10,8
Франція	Фінансові інституції	1260,4	1335,7	1560,8
	Підприємства	304,9	307,2	400,5
	Уряд	42,1	44,8	55,9

Сучасний український ринок корпоративних облігацій перебуває на стадії становлення і не може конкурувати з відповідними ринками розвинених країн (рис. 1). У 2001 р. відбулося різке збільшення обсягу випуску корпоративних облігацій у результаті змін у податковому законодавстві та стабілізації стану економіки України. Наступне суттєве зростання емісії корпоративних облігацій було зафіксовано в 2005 р.: тоді її обсяг дорівнював 12 748,28 млн грн, що у 3,1 разу більше, ніж у попередньому році. Різке збільшення кількості випущених облігацій пояснювалося очікуванням політичної стабілізації, розвитком товарного ринку та зростанням інвестиційних сподівань. У 2009 р. сукупний обсяг

емісії корпоративних облігацій порівняно з 2007 р. скоротився у 4,7 разу, що стало наслідком фінансової кризи. Таким чином, на динаміку випуску корпоративних облігацій впливають зміни в інвестиційному середовищі, тобто зміни в монетарній і валютній політиці, нестабільність законодавчої бази та інфляційні очікування, а головним фактором є недовіра до вітчизняного реального сектору економіки з боку інвесторів — як резидентів, так і нерезидентів.

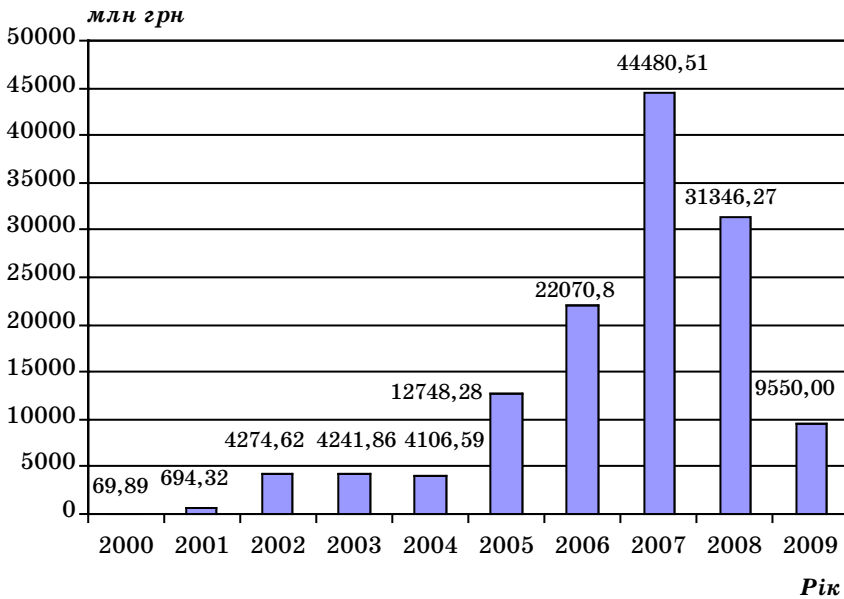


Рис. 1. Обсяг випуску корпоративних облігацій в Україні у 2000—2009 рр.

Станом на 2011 р. в нашій країні функціонують три депозитарії: ВАТ “Міжрегіональний фондний союз”, ВАТ “Національний депозитарій України” та Національний банк України. Слід зазначити, що ці інституції застосовують різні технологічні підходи до обліку прав власності за цінними паперами та мають невідповідності у діяльності зберігачів та реєстраторів власників іменних цінних паперів. В Україні ринок похідних цінних паперів зовсім не розвинений (його частка становить менш як 1 % від загального обсягу виконаних договорів), що перешкоджає запровадженню додаткових інструментів хеджування фінансових ризиків та збільшенню можливостей для прогнозування майбутньої ситуації на товарному, фондовому й валютних ринках. Законодавчо неврегульованим залишається питання обігу похідних цінних паперів.

Обов’язковою умовою ефективного функціонування ринку цінних паперів, успішної інвестиційної та професійної діяльності на ньому є прозора система розкриття інформації про учасників фондового ринку. Всі учасники цього ринку потребують точних і змістовних даних про ситуацію на ньому. Відомо, що фондовий ринок відображає нову інформацію, реакцію на неї учасників ринку та їхні очікування стосовно майбутніх подій. Система розкриття інформації на фондовому ринку надає можливість інвесторам та іншим зацікавленим особам оцінювати ефективність управління інвестиційними процесами і створює передумови для добросо-

вісної конкуренції між емітентами цінних паперів. Проте на фондовому ринку України наявні такі проблеми з розкриття інформації:

— інвестиційна громадськість не завжди має повний доступ до необхідної інформації та не завжди вчасно її отримує;

— учасники фондового ринку недостатньо усвідомлюють важливість систематичної й комплексної публікації інформації, що призводить до дефіциту регулярної, достовірної, повної й актуальної інформації на ринку;

— національні положення (стандарти) фінансової звітності, розроблені на основі міжнародних стандартів фінансової звітності (МСФЗ) з урахуванням вітчизняних особливостей, містять значні відмінності від МСФЗ;

— якість аудиту публічної фінансової звітності емітентів потребує поліпшення.

З метою збільшення інформаційної прозорості фондового ринку України передбачається практичне впровадження електронного документообігу із застосуванням електронного цифрового підпису в документах.

Динаміку обсягу торгів на фондовому ринку України у 2007—2011 рр. показано на рис. 2 і 3.

Обсяг торгів облігаціями внутрішньої державної позики (ОВДП), акціями та муніципальними цінними паперами в січні 2011 р. зріс порівняно з аналогічним періодом 2010 р. більше ніж у 2,7 разу і становив понад 4,8 млрд грн (у січні 2010 р. — майже 1,8 млрд грн). Підвищення відбулося за рахунок суттєвого зростання обсягів торгів ОВДП. У січні 2011 р. порівняно з аналогічним періодом 2010 р. обсяг торгів мав таку динаміку:

— за ОВДП він збільшився у 2,3 разу і становив 3530,92 млн грн (у січні 2010 р. — 1507,10 млн грн);

— за акціями зріс в 1,4 разу і дорівнював 294,71 млн грн (у січні 2010 р. — 212,70 млн грн);

— за муніципальними цінними паперами підвищився в 15,2 разу і сягнув 7,52 млн грн (у січні 2010 р. — 0,49 млн грн).

Це є свідченням того, що якісні показники розвитку ринку цінних паперів, котрі відображають спроможність масштабно формувати справедливий ринковий ціни на фінансові інструменти, й досі залишаються на низькому рівні. Передусім це зумовлено майже повною відсутністю організованого сегмента ринку цінних паперів та єдиної мережі організованої торгівлі цінними паперами. Недостатня розвиненість ринку державних цінних паперів заважає подальшому розвитку корпоративного сегмента фондового ринку. Так, на первинному ринку ОВДП протягом поточного року спостерігаються незначні позитивні зрушення, проте вторинний ринок ОВДП залишається недостатньо розвиненим. Крім того, потрібно враховувати той факт, що, незважаючи на зростання темпів емісії корпоративних облігацій, їхні обсяги все ще є незначними для вітчизняної економіки, а у структурі випуску цінних паперів переважають закриті емісії, які мають обмежений обіг і не можуть розглядатися як повноцінний фінансовий інструмент. Врегулювання низки питань функціонування фондового ринку на законодавчому рівні надалі забезпечить вирішення наявних проблем, сприятиме економічному розвитку країни в цілому, підвищенню конкурентоспроможності вітчизняної економіки та поліпшенню інвестиційного іміджу України у світі.

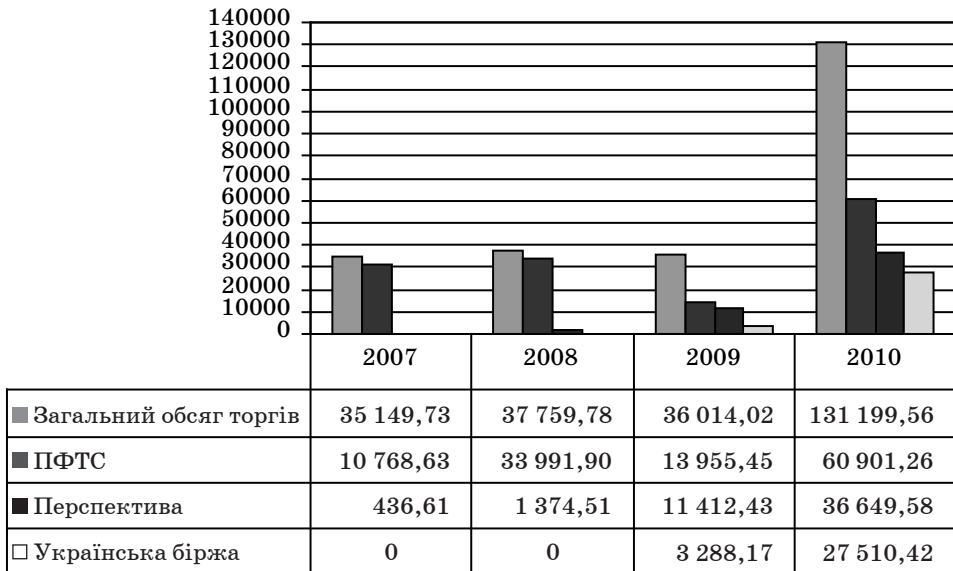


Рис. 2. Динаміка обсягу торгів цінними паперами на фондовому ринку України у 2007—2010 рр. (за організаторами торгівлі), млн грн

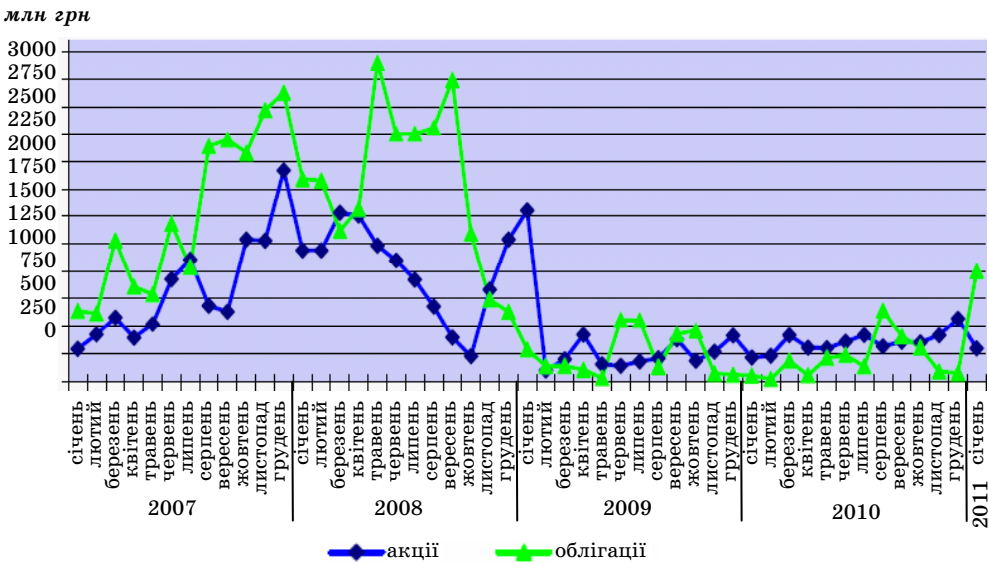


Рис. 3. Обсяги торгів акціями та облигаціями підприємств і місцевих органів влади на фондовій біржі “ПФТС” у 2007—2011 рр.

Основними проблемами вітчизняного фондового ринку, які потребують розв’язання, є:

— *активізація вторинного обігу цінних паперів.* У світі державні цінні папери є найбільш надійними та ліквідними фінансовими інструментами. В Україні 80—95 % обігу ОВДП протягом 2003—2009 рр. відбувалося поза біржею. Це не сприяє ні ліквідності самого інструменту, ні формуванню його справедливої ціни. Міністерством фінансів побудовано систему первинного розміщення ОВДП через банки — пер-

винні дилери, а вторинний обіг обмежується операціями рефінансування комерційних банків з боку Національного банку України. Лише в цьому й полягає участь держави. Зосередження вторинного обігу ОВДП на біржовому ринку завдяки модернізації депозитарної системи та реалізації послідовної політики Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР) і НБУ саме на цьому ринку приведе, по суті, до появи нового високоліквідного біржового інструменту. Приклад Росії показує, що створення високоліквідного біржового ринку для обслуговування державного боргу може стати “локомотивом” збільшення ліквідності біржового ринку взагалі;

— *перегляд підходів до лістингових вимог.* Особливу актуальність проблеми лістингових вимог зумовлюють масштабні перетворення сотень компаній у публічні акціонерні товариства, акції яких відповідно до положень Закону України “Про акціонерні товариства” підлягають обов’язковому проходженню процедури лістингу хоча б на одній фондовій біржі. При цьому лістингові вимоги передбачають наявність у емітентів досить високих за українськими стандартами фінансових показників і хоча суттєво поступаються лістинговим вимогам провідних світових бірж, але все одно не завжди відповідають стану розвитку української економіки, в якій ще немає достатньої кількості високододаткових та висококапіталізованих підприємств. Однак лістингові вимоги мають стимулювати вирішення саме тих проблем національного фондового ринку, через наявність яких емітенти й не зацікавлені у виході на ринок капіталу: вкрай низької ліквідності та, відповідно, неможливості залучення інвестицій.

Варто зазначити, що підвищення вимог до лістингу з боку регулятора, яке спостерігається в останні роки, на жаль, не привело до бажаних результатів:

1) “сміттєві” цінні папери продовжують перебувати в обігу, а на зменшення їхніх обсягів вплинула навіть не стільки системна співпраця ДКЦПФР та Державної податкової адміністрації України (ДПАУ) щодо недопущення реєстрації та обігу таких цінних паперів, скільки криза. За даними ДПАУ, обсяг транзакцій зі “сміттєвими” цінними паперами становив: 210 млрд грн у 2007 р., 175 млрд грн у 2008 р., 130 млрд грн за три квартали 2009 р., тобто відповідно 29, 18 та 20 % номінального ВВП України. Навіть цей, виявлений ДПАУ, обіг таких цінних паперів у 4—6 разів перевищує обсяги біржової торгівлі в Україні;

2) норма про укладання договорів виключно з емітентами за умови незацікавленості останніх у такому лістингу просто зменшує кількість цінних паперів на організованому ринку і не сприяє підвищенню конкуренції між біржами. Із зазначених проблем, пов’язаних із внесенням цінних паперів у лістинг виключно з ініціативи емітента, випливає простий висновок: ринок (власники цінних паперів) має право сам вирішувати, які папери йому цікаві, і має власні механізми забезпечення прозорості інформації про емітентів та підтримки ліквідності — інститут маркет-мейкерів. Тому на нинішньому перехідному етапі доцільніше було б у такому випадку використати досвід розвинених країн, біржова практика яких передбачає внесення цінних паперів у лістинг насамперед маркет-мейкером.

Для вирішення зазначених проблем потрібно переглянути підходи до лістингових вимог, а саме:

— відредагувати з урахуванням українських реалій ринкові вимоги до фінансових показників, що обумовлюють допуск цінних паперів у лістинг;

— дозволити допуск цінних паперів з ініціативи маркет-мейкера;

— дозволити включення цінних паперів у лістинг за результатами їхнього обігу на інших фондових біржах світу, не вимагаючи регулярних торгів протягом щонайменше півроку (так званий крос-лістинг);

— посилити вимоги до маркет-мейкера та його відповідальність.

Внесення цінних паперів у лістинг бірж учасниками біржових торгів (маркет-мейкерами) протидіятиме штучному обмеженню кількості цінних паперів в обігу на біржах, надасть можливість професійним учасникам ринку торгувати на організованому ринку не будь-якими, а цікавими саме для ринку інструментами, гарантуватиме підтримку брокерами ліквідності цінних паперів із самого початку їхнього обігу.

Такий підхід є вимушеною необхідністю, певним етапом у розвитку фондового ринку. Передусім сам емітент повинен вживати необхідних заходів щодо постійного виконання лістингових вимог і вимог стосовно розкриття інформації та відповідності стандартам корпоративного управління. Однак на сучасному етапі переважна більшість вітчизняних емітентів не настільки цікавиться ринком обігу своїх цінних паперів, щоб залишати їх єдиними, одноосібними ініціаторами включення цінних паперів до біржового реєстру.

Проте розглянуті новації будуть доцільними лише за умови, якщо цінні папери не просто перебуватимуть у лістингу, а й братимуть участь у торгах. Тому варто було б ввести такі обмеження щодо процедур лістингу і делістингу на фондових біржах:

1) якщо протягом певного проміжку часу (наприклад місяця або кварталу) торгів за цінним папером не зафіксовано, такий цінний папір підлягає вилученню з лістингу;

2) варто обумовити перебування паперів у лістингу наявністю маркет-мейкера на фондовому ринку.

Ці заходи у стислий термін позбавлять фондовий ринок, принаймні організований його сегмент, від фіктивних цінних паперів: навряд чи торговець цінними паперами візьме на себе безумовне зобов'язання щодо купівлі "смітєвих" цінних паперів.

Крім того, названі обмеження забезпечать хоча б мінімальну ліквідність для цінних паперів у портфелях недержавних пенсійних фондів та інститутів спільного інвестування, яка визначатиметься за обсягом гарантованого викупу такого папера маркет-мейкером.

Необхідно переглянути лістингові вимоги у бік збільшення ліквідності та створення умов для спрощення крос-лістингу українських цінних паперів як у межах України, так і в рамках взаємодії з іноземними біржами.

Висновок. Український фондовий ринок перебуває на стадії розвитку, про що свідчать зміни в законодавчій, інформаційно-аналітичній базі та активізація торгівлі цінними паперами. Проте він поки що не набув тих необхідних якостей, котрі відповідають розвиненій ринковій економіці.

Для вітчизняного фондового ринку характерні відсутність ліквідності цінних паперів, незначні обороти торгів та низька капіталізація, неповні інформаційна прозорість і відкритість. Взагалі значний прогрес у підвищенні ліквідності світового біржового ринку, пов'язаний із загостренням конкуренції внаслідок появи альтернативних електронних бірж, котрі конкурують із традиційними біржами за рахунок простоти та низької вартості доступу до торгів, технологічності та мінімізації вартості транзакцій, став можливим насамперед тому, що на електронних біржах перебувають в обігу численні цінні папери, які вже пройшли лістинг на інших біржах з тривалішою історією.

На жаль, більшість національних емітентів-експортерів залучають великий капітал не на українських біржах, а на іноземних ринках, які є ефективнішими та характеризуються більшою ліберальністю та ліквідністю.

Вітчизняний ринок цінних паперів на нинішньому етапі його еволюції є низькоефективним через наявність низки невирішених питань. Тому для подальшого ефективного розвитку фондового ринку в Україні слід здійснити такі заходи:

а) забезпечити зосередження торгівлі цінними паперами тільки на організаційно оформлених біржовому та позабіржовому ринках, сприяти централізації торгівлі та об'єднанню українських бірж;

б) розширити сферу діяльності інвесторів в Україні шляхом удосконалення нормативної бази роботи інститутів спільного інвестування, державних і недержавних пенсійних фондів, вітчизняних та іноземних портфельних інвесторів;

в) удосконалити систему спеціалізованих організацій інфраструктури фондового ринку, зокрема національного депозитарію, зберігачів цінних паперів та розрахунково-клірингових установ;

г) створити сприятливі умови для обігу цінних паперів іноземних емітентів на території України й цінних паперів резидентів за її межами та зобов'язати вітчизняні корпорації при виході на зарубіжні фондові майданчики частину акцій розміщувати на Українській фондовій біржі;

д) покращити механізм залучення вільних коштів суб'єктів господарювання через систему внутрішніх місцевих позик;

е) удосконалити законодавчу й нормативну базу оподаткування операцій із цінними паперами на первинному та вторинному ринках;

є) запобігти виникненню неорганізованих паралельних ринків, що зашкоджують ліквідності централізованого ринку, який єдиний створює можливості для попиту і пропозиції.

Також зазначимо, що до найістотніших інституційних факторів, які можуть справити вплив на фондовий ринок у середньостроковій перспективі — до 2014 р., можна віднести:

— нестабільність внутрішньополітичної ситуації в Україні, нерозвиненість демократичних інститутів, принципу верховенства права та значна корумпованість державного сектору;

— повторні кризові явища, а також рецесія у світовій економіці;

— зобов'язання України перед міжнародними партнерами (ЄС, РФ, СОТ та ін.);

— розвиток інститутів спільного інвестування;

— прихід до України зарубіжних фондових бірж;

— вихід українських емітентів на зарубіжні фінансові ринки.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. *Карпенко Г.В.* Досвід розвитку фондового ринку країн Європи та його використання в Україні / Г.В. Карпенко // *Фінанси України*. — 2007. — № 6. — С. 90—96.
2. *Козоріз М.А.* Капіталізація фондових бірж України : особливості та проблеми / М.А. Козоріз, К.С. Калинець // *Регіональна економіка*. — 2008. — № 4. — С. 157—162.
3. *Ричка М.А.* Роль фондових бірж в країнах Євросоюзу та України в системі управління фінансовими ресурсами / М.А. Ричка // *Економічний простір*. — 2009. — № 21. — С. 191—198.
4. Статистична інформація [Електронний ресурс] / Банк міжнародних розрахунків. — Режим доступу : <http://www.bis.org>. — 25.01.2010.
5. Статистична інформація [Електронний ресурс] / Варшавська фондова біржа. — Режим доступу : <http://www.gpw.pl>. — 25.01.2010.
6. Статистична інформація [Електронний ресурс] / Всесвітня федерація бірж. — Режим доступу : <http://www.world-exchanges.org>. — 25.01.2010.
7. Статистична інформація [Електронний ресурс] / Державне агентство України з інвестицій та інновацій. — Режим доступу : <http://www.in.gov.ua>. — 25.01.2010.
8. Статистична інформація [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України. — Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>. — 25.01.2010.
9. Статистична інформація [Електронний ресурс] / Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку. — Режим доступу : <http://www.ssmc.gov.ua>. — 11.02.2010.
10. Статистична інформація [Електронний ресурс] / Проект розвитку ринків капіталу. — Режим доступу : http://www.capitalmarkets.kiev.ua/index_ua.php. — 11.02.2010.
11. Статистична інформація [Електронний ресурс] / Фондова біржа “ПФТС”. — Режим доступу : <http://www.pfts.com>. — 25.01.2010.
12. *Костіна Н.І.* Проблеми формування фондового ринку в Україні / Н.І. Костіна, К.С. Марахова // *Фінанси України*. — 2000. — № 22. — С. 30—36.
13. *Ковалев А.* Внебиржевая основа регионального фондового рынка / А. Ковалев, А. Путинцев // *Бизнес-Информ*. — 1999. — № 3/4. — С. 115—117.

Надійшла до редакції 01.11.2011

Редзюк Е.В. *Особенности развития фондового рынка Украины в период трансформации финансовых отношений в мире*

В статье проведен анализ современного состояния фондового рынка Украины и выявлены основные факторы, влияющие на него, а также тенденции его развития. Предложен ряд взвешенных мер законодательного, организационного и институционального характера, направленных на превращение фондового рынка в эффективный механизм накопления и предложения инвестиционных ресурсов для национальной экономики. Определены пути активизации вторичного обращения ценных бумаг.

Ключевые слова:

Redzyuk E.V. *Peculiarities of Ukrainian stock market development during the age of transformation of the financial relations in the world*

The article presents the analysis of the modern stock market in Ukraine and found the main factors that affect it and its trends. In addition, the proposed balanced range of legislative, organizational and institutional arrangements aimed at transforming the stock market in an effective mechanism of accumulation and supply of investment resources for the national economy. Identified the ways of intensification of the secondary market securities.

Keywords: