

**МІНІСТЕРСТВО ВНУТРІШНІХ СПРАВ УКРАЇНИ  
ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ВНУТРІШНІХ СПРАВ**

**Факультет № 6**

**Кафедра економіки та фінансів**

**ТЕКСТ ЛЕКЦІЇ**

**з навчальної дисципліни**

**«Дослідження трансформації фінансової системи»  
обов'язкових компонент освітньої програми другого  
(магістрського) рівня вищої освіти 072 - «Фінанси, банківська  
справа та страхування» (Фінансова безпека та фінансові  
розслідування)**

**за темою – Тема 5. Міжнародний ринок (цінних паперів) облігацій**

**Харків  
2018**

**ЗАТВЕРДЖЕНО**

Науково-методичною радою  
Харківського національного  
університету внутрішніх справ  
Протокол від 20 вересня № 9

**СХВАЛЕНО**

Вченою радою факультету № 6  
Протокол від 19 вересня № 8

**ПОГОДЖЕНО**

Секцією науково-методичної ради  
ХНУВС з гуманітарних та соціально-  
економічних дисциплін  
Протокол від 20 вересня № 8

Розглянуто на засіданні кафедри економіки та фінансів факультету № 6  
ХНУВС, протокол від 10 вересня № 14

Розробник: професор кафедри економіки та фінансів факультету №6  
Харківського національного університету внутрішніх справ, д.е.н., професор  
Садиков М.А.

Рецензенти:

- 1) Доцент кафедрименеджменту Харківського інституту фінансів КНТЕУ, к.е.н.  
доцент В.В. Лисенко;
- 2) Професор кафедри соціальних та економічних дисциплін факультету № 2  
ХНУВС, д.е.н., професор Т.Ф. Ларіна

## **План**

1. Сутність фондового ринку та ринку цінних паперів
2. Міжнародний ринок облігацій. Євроринок
- 3 Особливості розвитку ринку цінних паперів в Україні

## **Рекомендована література:**

### **Основна**

1. Бауман З. Глобализация: последствия для человека и общества / Пер. с англ. – М.: Издательство «Весь мир», 2004. – 188 с.
2. Бойцун Н.Є., Стукало Н.В. Міжнародні фінанси: Навчальний посібник. К.: Професіонал, 2005. – 336 с.
3. Боринець С.Я. Міжнародні фінанси: Підручник. – К.: Знання – Прес, 2006. – 494 с.
4. Основы международных валютно-финансовых и кредитных отношений: Учебник / науч. ред. д-р экон. наук, проф. В.В. Круглов. – М.: ИНФРА-М, 2000. – 432 с.
5. Петрашко Л.П. Валютні операції: Навч. посіб. – К.: КНЕУ, 2001. – 204 с.
6. Рогач О.І., Філіпченко А.С., Шемет Т.С. Міжнародні фінанси. – К.: Либідь, 2003. – 784 с.
7. Рязанова Н.С. Міжнародні фінанси: Навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. – К.: КНЕУ, 2001. – 119 с.
8. Шемет Т.С. Міжнародні фінанси: Підручник / За заг. ред. А.А. Мазаракі. – К.: Київ. нац. торгово.-екон. ун-т, 2000. – 336 с.
9. Федякина Л.Н. Международные финансы. – СПб.: Питер, 2005. – 560 с.
10. Юхименко П.І., Леоненко П.М. Історія економічних вчень – К., 2002.

### **Додаткова література**

11. Глобалізація і безпека розвитку: Монографія / О.Г. Білорус, Д.Г. Лук'яненко та ін.; Керівник авт. колективу і наук. ред. О.Г. Білорус. – К.: КНЕУ, 2001. – 733 с.
12. Кидуэлл Д.С., Петерсон Р.Л., Блекуэлл Д.У. Финансовые институты, рынки и деньги: Пер. с англ. – СПб: Издательство «Питер». 2000.
13. Козак Ю.Г. Міжнародні фінанси в питаннях та відповідях: навчальний посібник. – К.: ЦУЛ, 2003. – 294 с.
14. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: Учебник / Под ред. Л.Н. Красавиной. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 608 с.
15. Мировая экономика: Учебник / Под ред. проф. А.С. Булатова. – М.: Юристь, 2000. – 734 с. – (Серия «Homo faber»).

16. Роджер Лерой Миллер, Девид Д. Ван-Хуз. Современные деньги и банковское дело: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2000. – 856 с.
17. Стиглиц Дж.Ю. Глобализация: тревожные тенденции. – М., 2003.
18. Стратегії економічного розвитку в умовах глобалізації: Монографія / За ред. проф. Д.Г. Лук'яненка. – К.: КНЕУ, 2001. – 538 с.
19. Титаренко Н.О., Поручник А.М. Теорії інвестицій: Навч. посіб. – К.: КНЕУ, 2000. – 160 с.
20. Тьюлз Р., Бредли Э., Тьюлз Т. Фондовый рынок: Пер. с англ. – 6-е изд. М.: ИНФРА-М, 2000. – 648 с.
21. Липов В.В. Міжнародна економіка: світова економіка та міжнародні економічні відносини. Практикум. : навч.-практ. Посібник К. : Професіонал, 2009. - 336 с.
22. Липов В.В. Макроекономіка : конспект лекцій. Кіровоград : КіпЮІ ХНУВС, 2008. –138с.
23. Гетманець О.П. Міжнародне приватне право : підручник. Х. : НВФ "ЕКОГРАФ", 2011. – 184с

## **Текст лекції**

### **5.1. Сутність фондового ринку та ринку цінних паперів**

Важливим сегментом світового фінансового ринку є міжнародний ринок цінних паперів. Його роль останніми роками значно зростає. За високих темпів економічного піднесення багатьох промислово розвинутих країн світу традиційні джерела фінансування вже не повною мірою задовольняють потреби великих корпорацій у капіталі. Тому такі компанії не обмежуються послугами національних банківських систем і, покладаючись на свій високий кредитний рейтинг, залучають дешеві фінансові ресурси шляхом емісії цінних паперів. Зростання попиту з боку емітентів, збільшення пропозиції в результаті інтеграції національних ринків, конкуренція як наслідок відкритості та глобалізації економіки призводить до зменшення ролі банківського сектора як механізму перерозподілу фінансових ресурсів на національному та міжнародному рівнях і до одночасного посилення інвестиційної та позичкової діяльності на міжнародному ринку цінних паперів.

Випуск цінних паперів дає можливість: отримати позику на тривалий строк (до декількох десятиліть, наприклад, облігації), тобто вкладання в інструменти позики, безстрокового користування фінансовими ресурсами (акції), тобто вкладання в інструменти власності (титули власності), знизити фінансовий ризик, тобто викладання в інструменти торгівлі фінансовим ризиком (фінансові деривативи).

Ринок довгострокових цінних паперів називають фондовим ринком. Разом з короткостроковими борговими зобов'язаннями грошового ринку (векселя, сертифікати) фондовий ринок утворює ринок цінних паперів.

Таким чином, міжнародний ринок цінних паперів об'єднує частину міжнародного ринку боргових зобов'язань (а саме: міжнародний ринок боргових цінних паперів, який переважно є міжнародним ринком облігацій), міжнародний ринок титулів (прав) власності та міжнародний ринок фінансових деривативів.

До інструментів позики належать облігації, векселі, ощадні сертифікати. До інструментів власності - всі види акцій, депозитарні розписки. Існують також так звані гібридні інструменти, цінні папери, які мають ознаки як облігацій, так і акцій (наприклад, привілейовані акції і конвертовані облігації) і похідні інструменти - варанти, опціони, ф'ючерси ТОЦО.

Ринок інструментів позики має справу з позичковим капіталом, а ринок інструментів власності - з частками (паями) власності в капіталі фірми.

Фондовий ринок має справу з інструментами довгострокової позики й інструментами власності, похідними фінансовими інструментами.

На міжнародних ринках цінних паперів ведеться торгівля цінними паперами, деномінованими в іноземних валютах.

Банк міжнародних розрахунків розрізняє такі види емісій цінних паперів на міжнародному ринку:

- емісія цінних паперів нерезидентами в національній або іноземній валюті на внутрішньому фінансовому ринку країни;
- емісія цінних паперів резидентами в іноземній валюті;
- емісія цінних паперів резидентами в національній валюті, які призначені для продажу іноземним інвесторам [47, с. 181].

Міжнародний ринок цінних паперів має дві структурні складові:

- іноземний ринок цінних паперів. Це - фінансовий ринок держав, на якому укладаються угоди щодо фінансових активів нерезидентів - іноземних цінних паперів;
- євроринок цінних паперів. Це ринок на якому випускаються, купуються та продаються цінні папери, виражені в євровалютах. Визначення європаперів наведено в Директиві Комісії ЄС №89/298/ЄЕС, згідно з якого європапери -це обігові цінні папери, які:
  - проходять андеррайтинг і розміщуються за посередництвом синдикату, щонайменше два учасники якого зареєстровані в різних країнах;
  - пропонуються у значних обсягах в одній або більше країнах, за винятком країни реєстрації емітента;
  - можуть бути початково придбані (у тому числі й шляхом підписки) лише за посередництва кредитної організації або іншої фінансової інституції.

Для функціонування ринку цінних паперів необхідні певні передумови: попит, пропозиція, посередники, системи регулювання і саморегулювання. Попит на цінні папери визначається добробутом нації. Чим вищий рівень життя, тим більше заощаджень у населення і можливості купівлі цінних паперів. Пропозиція визначається попитом. Вона тим вища, чим більше розвинений ринковий механізм поставки джерел довгострокового кредитування і фінансування. Для розвитку ринку цінних паперів необхідні фахівці

інвестиційного бізнесу і система підготовки таких фахівців. І нарешті, потрібні посередницькі організації - брокерські та інвестиційно-дилерські фірми, фондові біржі та органи регулювання інвестиційного бізнесу.

## **5.2. Міжнародний ринок облігацій. Євроринок**

Поява акцій пов'язана з утворенням і поширенням акціонерних товариств, які з часом стали перетворюватися на складні монополістичні об'єднання (концерни, трести, картелі, консорціуми). Їх функціонування в умовах гострої конкурентної боротьби і розвитку науково-технічної революції зумовило залучення не тільки акціонерного, а й облігаційного капіталу, що, в свою чергу, викликало випуск і розміщення приватними компаніями і корпораціями поряд з акціями також облігацій, тобто облігаційних позик. Тому структура ринку цінних паперів складається із трьох основних елементів: акцій, облігацій приватного сектору і державних облігацій.

**Облігація** — це боргове зобов'язання позичальника перед кредитором, яке оформляється не кредитною угодою, а продажем-купівлею спеціального цінного папера. Облігації поділяються на різні види залежно від емітента, способу виплати доходу, термінів, на які вона випускається, умов обігу та надійності.

**Залежно від емітента**, тобто того, хто їх випускає, облігації бувають державні, місцеві, інституційні, в т. ч. корпоративні.

Державні облігації випускають центральні органи управління. Як правило, це Міністерство фінансів. Залучені кошти спрямовуються на покриття бюджетного дефіциту чи на фінансування певних інвестиційних проектів.

Облігації місцевих позик випускають місцеві органи управління.

І не тат у цій ні облігації випускаються суб'єктами підприємницької діяльності, фінансовими товариствами.

**Залежно від способу виплати доходу** розрізняють процентні, дисконтні й конвертовані облігації.

Процентні облігації передбачають виплату доходу у вигляді річного процента, що встановлюється до номінальної вартості.

За дисконтними дохід формується як різниця між номінальною вартістю і цінами купівлі.

Конвертовані облігації передбачають не виплату доходу, а обмін їх на нові. При цьому номінальна вартість придбаних облігацій збільшується, тобто дохід утворюється за рахунок різниці між номінальною вартістю нових і попередніх облігацій.

**За терміналом випуску** розрізняють строкові, безстрокові та облігації з правом дострокового погашення.

Строкові випускаються на певні терміни, які не можуть змінюватися. Залежно від тривалості періоду вони поділяються на короткострокові (до 1—2 років), середньострокові (до 5 років) та довгострокові (понад 5—10 років). Однак, у кожній країні є свій підхід до визначення термінів облігацій.

Безстрокові облігації не передбачають визначення термінів їх випуску.

Облігації з правом довгострокового погашення передбачають право емітента на довгострокове погашення.

**За умовами обігу** облігації, як і акції, поділяються на дві групи: з вільним і обмеженим обігом залежно від прав на їх перехід від одного до іншого власника.

**За надійністю** облігації поділяються на забезпечені та незабезпечені.

Забезпечені облігації передбачають гарантії на їх погашення і виплати доходу з дотриманням установлених терміналів. Забезпеченням таких облігацій може бути нерухоме майно, земля, державні цінні папери.

Незабезпечені облігації не передбачають встановлення їх забезпечення, що зазначається в умовах випуску.

Державні облігації, незалежно від того, зазначаються чи ні об'єкти та форми їх забезпечення, завжди вважаються забезпеченими, оскільки держава має достатні ресурси і збанкрутувати практично не може.

Облігації, які розміщуються на закордонних ринках, згідно з усталеною термінологією, мають назву міжнародних і, в свою чергу, поділяються на іноземні, або закордонні, облігації та єврооблігації. Основна відмінність єврооблігацій від іноземних облігацій полягає в тому, що єврооблігації випускаються у валюті, яка є іноземною як для емітента, так і для інвесторів, серед яких відбувається розміщення цих цінних паперів. Єврооблігації розміщаються одночасно у фінансових центрах декількох країн і є на сьогодні найпоширенішим видом міжнародних облігацій.

Зарубіжні, або іноземні, облігації — це цінні папери, які випущені та розміщені емітентом у будь-якій іноземній країні за допомогою внутрішнього національного суб'єкта ринку цінних паперів з цієї країни і у валюті країни розміщення позики. Валюта позики для позичальників є іноземною, а для інвесторів — національною.

Є і деякі відмінності між іноземними (за емітентом) і звичайними внутрішніми облігаціями щодо режиму оподаткування, методики розміщення, регулювання часу і максимальних обсягів емісії, вимог щодо типу та обсягу інформації, яка розкривається позичальником перед проведенням емісії, особливі процедури реєстрації випуску, а також обмеження на кількість і склад потенційних інвесторів.

Найбільші ринки іноземних облігацій розташовані в Цюриху, Нью-Йорку, Токіо, Франкфурті-на-Майні, Лондоні та Амстердамі.

Багато іноземних облігацій мають уже усталені назви на міжнародних ринках цінних паперів, які широко використовуються професійними учасниками цих ринків. Найвідомішими іноземними облігаціями є такі: "янкі" (Jankee Bonds), "самурай" (Samurai Bonds), "шибосай" (Shibosai Bonds), "дай-міо" (Daimio Bonds), "шогун" (Shogun Bonds) в Японії; "бульдог" (Bulldog Bonds) в Англії; "Рем-брандт" (Rembrandt Bonds) в Голландії; "матадор" (Matador Bonds) в Іспанії; "кенгуру" (Kengaroo Bonds) в Австралії.

**Єврооблігації** — це боргові зобов'язання, що є одним із видів цінних паперів, котрі випускаються позичальниками при отриманні довготермінових



кредитів на євrorинку. Маючи всі ознаки (реквізити) облігацій, вони відрізняються деякими особливостями.

Так, на відміну від іноземних облігацій, які розміщуються на ринках однієї країни, єврооблігації розміщуються одночасно на ринках кількох держав. Валюта єврооблігаційної позики для кредиторів, як правило, є іноземною, за винятком банків США. Гарантом з позики є переважно емісійні синдикати, які утворюються банками кількох країн і здійснюють розміщення єврооблігацій.

Щодо історичних меж виникнення ринку єврооблігацій, то в економічній літературі, особливо довідковій, досить поширеним є твердження про те, що цей ринок виник на початку 70-х років минулого століття.

Деякі автори вважають, що вперше міжнародний ринок єврооблігацій набув розвитку, коли уряд США в 1963 р. ввів податок на американських резидентів, що купували закордонні цінні папери, і який урівнював ставки процента. В результаті введення цього податку іноземні запозичення перемістилися на європейські ринки і з'явився сталий попит на єврооблігації.

Інші автори стверджують, що ще у 40—50-х роках деякі емітенти випускали облігації в американських доларах, розміщуючи їх в Європі. Так, саме в цей час компанія "Philips" розміщала такі боргові зобов'язання в Нідерландах. Однак частіше за все вважається, що дебютною була позика, здійснена італійською компанією "Concessione" у липні 1963 р. на суму 15 млн. американських доларів. Всього у 1963р. було здійснено сім таких випусків, три з яких — у доларах США, а до 1969 р. цей ринок зріс уже у 38 разів. Долар залишався домінуючою валютою, але в цій якості все більшу популярність набувала німецька марка.

Спочатку ринок єврооблігацій був практично нерегульованим і набув слави саме відсутністю управління своєю активністю, хоча все ж певне регулювання здійснювалося центральними банками під час прийняття ними емісій у тих чи інших валютах, а також провідними банками, які управляли емісіями.

Згодом виникає необхідність вироблення більш чітких правил гри, що привело до створення Асоціації міжнародних облігаційних дилерів (AIBD) і пов'язаною з нею групою Міжнародної асоціації учасників первинних ринків (IPMA). На початку 90-х років AIBD була перейменована на Асоціацію учасників міжнародних фондових ринків (International Securities Market Association — ISMA), яка налічувала 866 членів, у тому числі 166 із Великої Британії, 138 — зі Швейцарії, 57 — Німеччини, 60 — Люксембургу.

За цей час Асоціація розробила досить детальну і масштабну систему регулювання, включаючи правила здійснення і регулювання операцій, етики поведінки і процедур врегулювання конфліктів. Асоціація надає всім зацікавленим клієнтам інформацію про ринки європаперів, а також проводить навчальні семінари з видачею спеціальних дипломів для роботи на міжнародних фондових біржах. Її штаб-квартира знаходиться у Швейцарії, але переважна більшість роботи проводиться в Лондоні, де розташований її секретаріат.



### **5.3 Особливості розвитку ринку цінних паперів в Україні**

Ринок цінних паперів - це особлива сфера ринкових відносин, де завдяки продажу цінних паперів здійснюється мобілізація фінансових ресурсів для задоволення інвестиційних потреб суб'єктів економічної діяльності. Ринок цінних паперів ще називають фондовим ринком. Це пов'язано з тим, що цінні папери за своєю економічною суттю є відображенням певних фондів - матеріальних або грошових.

Проведений аналіз показав, що ефективне формування інфраструктури фондового ринку [1, с. 45]:

- сприяє інтеграції нашої країни у світову економічну систему;
- дозволяє використовувати міжнародні принципи і стандарти побудови фондового ринку;
- позитивно позначається на залученні іноземного капіталу;
- впливає на акумуляцію коштів вітчизняних підприємств та громадян;
- узгоджує майнові інтереси учасників ринку.

За економічною суттю ринок цінних паперів - це форма розподілу й перерозподілу фінансових ресурсів у державі з метою повнішого забезпечення потреб економіки в ресурсах та їхнього ефективного використання. Ринок цінних паперів - це продукт ринкової моделі економіки. В інших економічних системах ринок цінних паперів є фіскальним.

Досвід розвитку світової економіки показав, що ринок цінних паперів - явище, що об'єктивно зумовлене функціонуванням фінансів як підсистеми економіки, важливого механізму управління нею, досягнення збалансованості в розвитку матеріальних, трудових і фінансових ресурсів.

Ринок цінних паперів дійсно є складною організаційно-економічною системою взаємодії багаточисельних учасників стосовно обігу цінних паперів. Ринок цінних паперів являє собою особливий сегмент фінансового ринку, на якому складаються відносини з приводу купівлі - продажу спеціальних документів (цінних паперів), які мають свою вартість, вільно обертаються і засвідчують відносини співволодіння, займу і похідні від них між тими, хто залучає ресурси, випускаючи цінні папери (емітентами), і тими, хто їх купує (інвесторами), опосередкований, як правило, участю особливих суб'єктів підприємницької діяльності - фінансових посередників [3, с. 1059].

На ринку цінних паперів складаються відносини з приводу володіння і кредитування специфічними фінансовими інструментами - цінними паперами. При цьому, цінні папери як грошові документи характеризуються наступними ознаками:

- документарним характером;
- матеріальною формою;
- наявністю певного набору взаємних прав і обов'язків, що витікають із власності на цінний папір [4, с. 796].

Цінні папери завжди містять певне майнове право, реалізація якого можлива тільки за умови їх пред'явлення. Дана ознака юридичного характеру є єдиною, спільною для всіх видів цінних паперів і означає, що цінність паперу

підкріплена майновим комплексом, на частину вартості якого має право претендувати власник цінного паперу.

Введення в обіг різних видів цінних паперів дає змогу без збільшення загальної грошової маси підвищити мобільність фінансових ресурсів.

У Законі України "Про цінні папери і фондову біржу" цінні папери визначаються як грошові документи, що засвідчують право володіння або боргові відносини, визначають взаємовідносини між особою, яка їх випустила, і їх власником, і передбачають, як правило, виплату доходу в виді дивідендів або процентів, а також можливість передачі грошових чи інших прав, які витікають з цих документів, іншим особам.

Цінні папери діляться на наступні групи [5, с. 144]:

- пайові цінні папери, за якими емітент не несе зобов'язання повернути грошові засоби, інвестовані в його діяльність, але які свідчать про участь у статутному фонді, надають їх власникам право на участь в управлінні справами емітента і отримання частини прибутку в виді дивідендів і частини майна у випадку ліквідації емітента;

- боргові цінні папери, за якими емітент несе зобов'язання повернути у визначений термін засоби, інвестовані в його діяльність, але які не надають їх власникам права на участь в управлінні справами емітента;

- похідні цінні папери, механізм обігу яких пов'язаний з пайовими, борговими цінними паперами, іншими фінансовими інструментами або правами у відношенні до них.

Згідно із Законом України "Про цінні папери і фондову біржу" в Україні можуть випускатися і обертатися такі види цінних паперів:

- акції;
- облігації внутрішніх республіканських і місцевих позик;
- облігації підприємств;
- казначейські зобов'язання держави;
- ощадні сертифікати;
- векселі;
- приватизаційні папери.

У "Положенні про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії", затверджене Указом Президента України 19.02.94р., до цінних паперів віднесено також інвестиційний сертифікат.

У структурі фондового ринку існує багато різновидів ринків, на яких можуть укладатися угоди щодо купівлі та продажу цінних паперів. Насамперед у складі ринку цінних паперів виділяють первинний та вторинний ринки. Зокрема, первинний слід вважати ринок, на якому нові випуски цінних паперів продаються та купуються вперше. На такому ринку взаємодія між емітентами та інвесторами може бути безпосередньою або може здійснюватися за допомогою посередників (брокерів та дилерів). Первинний ринок цінних паперів виконує наступні головні функції [1, с. 32]:

- організація випуску цінних паперів;
- первинне розміщення цінних паперів;
- трансформація відносин власності.

Вторинний - це ринок, на якому здійснюють обіг протягом свого життєвого циклу попередньо емітовані і розміщені на первинному ринку цінні папери. До головних функцій, виконуваних вторинним ринком цінних паперів, належать:

- забезпечення належних умов для купівлі, продажу і здійснення інших операцій з цінними паперами після їх первинного розміщення;
- перерозподіл капіталів у найбільш ефективні виробництва і залучення інвестицій для розвитку підприємств.

Аналізуючи динаміки ринку цінних паперів в Україні, можна виділити такі основні етапи його становлення та розвитку.

Перший етап: з 1991 р. по 1994 р. У цей період після виходу України зі складу СРСР (1991 р.), відбувалося створення приватизованих акціонерних і фінансових компаній, спостерігалось потрясіння і прогресуюча недовіра населення до новостворених фінансових установ. Історія сучасного фондового ринку України почалась від дня прийняття у 1991 році Законів України «Про цінні папери і фондову біржу» та «Про господарські товариства». Проте, незважаючи на те, що було дано законодавчий «старт» розвитку фондового ринку України щодо діяльності акціонерних товариств та випуску і обігу цінних паперів, цей етап характеризується вкрай низькими темпами розвитку фондового ринку. Насамперед, це пов'язано з повільними темпами приватизації, повною відсутністю необхідної інфраструктури, недостатньою правовою урегульованістю питань, пов'язаних з його функціонуванням.

Другий етап: з 1995 р. по 1999 р. Цей етап характеризується значним кількісним та якісним зростанням фондового ринку України, каталізатором чого можна вважати два моменти [4, с. 794]:

- прискорення темпів приватизації та створення державної системи регулювання фондового ринку, насамперед, Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку;
- визначення та розподіл повноважень щодо регулювання фондового ринку серед інших державних органів.

Третій етап: 2000–2004 роки. Зі зростанням обсягів інвестування в економіку України, необхідністю належного обслуговування інвестиційних процесів та забезпечення належного захисту прав інвесторів, а також у зв'язку зі закінченням масової приватизації фондовий ринок перейшов до нового етапу свого розвитку. Реалізація Указів Президента України «Про Основні напрями розвитку фондового ринку в Україні у 2000 році», «Про невідкладні заходи щодо прискорення приватизації майна в Україні» дозволила продовжити [1, с. 28]:

- удосконалення системи захисту прав інвесторів; підвищення ролі державного регулювання ринку цінних паперів;
- розвиток нормативно-правової бази;
- розбудова інфраструктури фондового ринку;
- розвиток системи організованої торгівлі;
- удосконалення діяльності інститутів спільного інвестування;
- удосконалення механізмів корпоративного управління.

Все це створило необхідні передумови для подальшого активного розвитку ринку цінних паперів.

Четвертий етап: 2005–2007 рр. У 2005 р. відбувалася синхронізація темпів економічного зростання у базових галузях економіки та зміцнення міжгалузевих зв'язків, простежувалася тенденція активізації діяльності на фондовому ринку за рахунок збільшення обсягів зареєстрованих випусків цінних паперів та збільшення обсягів торгів на ринку цінних паперів.

П'ятий етап: з 2008 року.

У 2008–2010 рр. макроекономічна ситуація посилюється у своїй нестабільності, світова фінансова криза набирає обертів, відповідно відреагував і фондовий ринок України. В цілому, спостерігаються тенденції, характерні для світового фінансового ринку - ринок цінних паперів за обсягами залучених ресурсів істотно випереджає банківський сектор, а найшвидші темпи розвитку інструментів демонструють, переважно, довгострокові акції та облігації.

Дослідження історії розвитку фінансового ринку на прикладі побудови американських та європейських фондових бірж доводять, що кожна країна має свій власний шлях розвитку фондового ринку. Спільним для всіх країн є принцип пріоритетності національного законодавства та ефективна стратегія економічного зростання [5, с. 144].

Аналіз результатів біржової торгівлі в Україні показав, що в останні роки не спостерігалось суттєвого збільшення ролі фондового ринку. Частка біржового сегменту ринку залишається невеликою, кількість ліквідних та інвестиційно привабливих фінансових інструментів – незначною.

На організаційно оформленому ринку протягом січня-жовтня 2016 року спостерігалася консолідація торгівлі цінними паперами на двох фондових біржах «Перспектива» та «ПФТС», що становило 97,59% вартості біржових контрактів (таблиця 1) [2].

Для формування ефективно функціонуючого вітчизняного ринку цінних паперів, здатного постачати національній економіці необхідні інвестиційні ресурси, потрібно виконати наступні дії:

1. Фондовий ринок України, як інфраструктурний елемент ринкової економіки, слід перетворити в дієвий механізм реалізації економічної стратегії держави; нормативну базу і регулювання фінансових послуг привести у відповідність зі світовими стандартами; підвищити стандарти корпоративного управління до рівня директив Євросоюзу та очистити ринок від компаній, діяльність яких не відповідає вимогам чинного законодавства, підвищити рівень законодавчого захисту прав інвесторів та інших учасників ринку цінних паперів.