

### Ціноутворення на ринку цінних паперів України

Ціноутворення на ринку цінних паперів, зокрема і на фондовому ринку, є межею і тимчасовим інтервалом аналізу, основним критерієм, рівнем насичення ринку; співвідношенням попиту і пропозиції, а також станом конкурентного середовища. Ціноутворення на ринку цінних паперів здійснюється в основному за допомогою експертного, аналітичного, статистичного, нормативно-параметричного, балансового методу і методу економіко-математичного моделювання.

По суті ціна цінного паперу є його ринковою вартістю, узгодженою між продавцем та покупцем, які є учасниками ринку та безпосередньо впливають на внутрішню вартість цінного паперу та його поточної ринкової ціни. Внутрішня вартість визначається шляхом аналізу фінансового і техніко-економічного стану підприємства, а також перспектив його майбутнього розвитку. Фондова біржа допомагає розкрити інформацію про співвідношення попиту і пропозиції на цінні папери перед торгівлею (розмір попиту і пропозиції) і після торгівлі (підсумкові ціни, укладення угод).

Деякі науковці вважають, що ціноутворення на ринку цінних паперів носить безперервний характер. Особливість ринкового ціноутворення на цінні папери – їх безперервний обіг. Взаємодія інтересів покупців та продавців при цьому виражається не в співпаданні інтересів двох індивідумів, а в безперервному узгодженні інтересів великої кількості учасників та продавців, які конкурують між собою.

Відомі представники неокласичної школи Леон Вальрас та Альфред Маршалл аналізували реально існуючі торгові системи для побудови власних моделей відношення попиту, пропозиції та вартості. Дані моделі встановлення рівноважної ціни, які враховують особливості торгових механізмів, що використовуються на ринку цінних паперів. Вальрасу до умов рівноваги відносив концентрацію торгівлі в одому місці і в один час, повноту і доступ обов'язкової інформації для учасників (під час торгів), а також одночасність встановлення цін на товари за різними торговими майданчиками. Маршал же до умов рівноваги відносив: безперервність торгівлі цінними паперами (відсутність єдиної ринкової ціни для одного виду цінного паперу), спроможність маркет-мейкерів усувати диспропорції між попитом та пропозицією, а також факт безплатності здійснення угод для маркет-мейкерів різних торгових майданчиків.

Якщо в моделі Вальраса умовою досягнення рівноважної ціни виступає використання механізму дискретного подвійного аукціону, то модель Маршала побудована на принципах безперервного подвійного аукціону. Тим не менш, критерії справедливого ціноутворення виконуються і в тому і в іншому випадку. На перше місце ставиться повнота взаємодії попиту та пропозиції та прозорість біржової інформації.

На біржовому ринку інформація про попит та пропозицію, які надходять, стає відомою тільки брокерам, які отримують заявки від своїх клієнтів. Для уникнення порушення критеріїв справедливого ціноутворення брокери повинні бути нейтральними по відношенню до процесу формування ціни фігурами і не можуть здійснювати торгівлю від свого імені та за свій рахунок. Правила торгівлі кожної фондової біржі повинні підтримувати справедливе ціноутворення в умовах безперервного надходження заявок на купівлю-продаж цінних паперів. Функція сумарного попиту та пропозиції в такому випадку розподіляється за часом та є безперервною. Безперервно розкривається і інформація про ціни. Часова незбалансованість попиту та пропозиції, які надходять на ринок здійснює дестабілізуючий вплив на ціни та дезорієнтує учасників.

Якісно новий погляд на природу ціноутворення на фондовому ринку може запропонувати мікроструктурна теорія ринку цінних паперів. Основним положенням цієї теорії є те, що внутрішній внутрішні правила біржі виступають важливим елементом, який приймає участь в ціноутворенні. Мікроструктура торгового майданчика – сукупність характеристик кожного торгового майданчика, який включає тип торгового механізму, протокол торгівлі, особливості допуску до торгів учасників та цінних паперів, тривалість розрахункового та торгового періодів, організацію документообороту, мінімальний розмір торгового лота і т.д.

На визначення ціни фінансових інструментів та її реалізації на ринку цінних паперів впливає система взаємопов'язаних об'єктивних та суб'єктивних факторів. Особливими з яких є ризики у ціноутворенні через асиметрію інформації на фінансовому ринку, що потребує подальшого дослідження та усунення.

#### *Список літератури*

1. Лук'янов В.С. Сучасні фінансові ринки: [монографія]. К.: Знання, 2013. 479 с.
2. Global capital markets: entering a new era. URL: [http://www.mckinsey.com/insights/global\\_capital\\_markets/global\\_capital\\_markets\\_entering\\_a\\_new\\_era](http://www.mckinsey.com/insights/global_capital_markets/global_capital_markets_entering_a_new_era).
3. Mapping capital markets. URL: <https://www.mckinsey.com/.../McKinsey/.../Financial%20Markets/Mapping>