МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
УМАНСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ САДІВНИЦТВА

Факультет економіки і підприємництва

Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

Допущено до захисту
„____”_____2024 р.
Зав. кафедри, д.е.н., професор
_____ **Прокопчук О.Т.**

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА МАГІСТРА

СТАН ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ В УМОВАХ ЕКОНОМІЧНОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

Виконав – студент 2 курсу, групи 21 м-ф освітньої програми «Фінанси, банківська справа та страхування»
спеціальності 072 Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок
Ніколаєнко Сергій Сергійович

Науковий керівник – к.е.н., доцент
Ролінський Олександр Володимирович

Умань – 2024

РЕФЕРАТ
на кваліфікаційну роботу магістра
«Стан та перспективи розвитку фондового ринку України в умовах економічної нестабільності»

студента факультету економіки і підприємництва
Уманського національного університету садівництва
(спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»)
Ніколаєнко Сергій Сергійович

В нинішніх умовах функціонування, фондовий ринок як різновид фінансового ринку, займає визначальне місце у забезпеченні високого рівня економічного та фінансового розвитку кожної окремої країни. Дана робота має загальний об'єм 58 сторінок та містить 7 таблиць, 7 рисунків. Кількість використаних джерел становить 56 праць.

Метою дослідження є розгляд особливостей функціонування фондового ринку України, який знаходиться в процесі розвитку та становлення, виявлення ключових факторів та їх впливу на макроекономічні показники економіки країни.

Об'єктом дослідження є процес розвитку фондового ринку України.

Предметом дослідження є теоретичні та практичні аспекти розвитку фондового ринку та прояви кризових явищ, що мають вплив на його розвиток.

В першому розділі розглянуто теоретичні аспекти функціонування фондового ринку України

Другий розділ містить структурне моделювання факторів розвитку фондового ринку України

Третій розділ включає основні шляхи удосконалення ефективного розвитку фондового ринку України в умовах воєнного стану

Анотація

Розглянуто теоретичні аспекти розвитку фондового ринку та практичні напрями структурного моделювання факторів розвитку фондового ринку України. Запропоновано основні шляхи удосконалення ефективного розвитку фондового ринку України в умовах воєнного стану.

Ключові слова: фондовий ринок, цінні папери, облігації, акції, емітенти, емісія, фондова біржа.

The summary

The theoretical aspects of the development of the stock market and the practical directions of structural modeling of factors of the development of the stock market of Ukraine are considered. The main ways of improving the effective development of the stock market of Ukraine in the conditions of martial law are proposed.

Keywords: *stock market, securities, bonds, shares, issuers, issue, stock exchange.*

ЗМІСТ

ВСТУП **4**

РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ **6**

РОЗДІЛ 2 МОДЕЛЮВАННЯ ПРОЦЕСІВ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ **14**

2.1. Інституційні засади функціонування фондового ринку в Україні 14

2.2. Моделі поведінки волатильності фінансових інструментів фондових ринків 23

РОЗДІЛ 3 СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ **33**

ВИСНОВКИ **49**

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ **52**

ВСТУП

Актуальність теми роботи. Фондовий ринок є ключовим елементом фінансової системи України, адже сприяє залученню інвестицій, забезпечує перерозподіл капіталу між секторами економіки та стимулює економічний розвиток. Фондовий ринок постійно коливається. І статки, і банкрутства можуть статися так само швидко, як і одне інше. Інвестори спекулюють: вони купують, намагаючись вгадати, які цінні папери зростуть у ціні, і продають, коли цінні папери достатньо зросли в ціні, усе з метою отримання прибутку від продажу. Інвестиції у фондовий ринок є вигідною економічною діяльністю, особливо в довгостроковій перспективі.

В умовах економічної нестабільності, викликаної війною, геополітичними ризиками та інфляційними процесами, фондовий ринок стикається зі значними викликами. Актуальність дослідження визначається необхідністю аналізу поточного стану ринку, визначення перспектив його відновлення та розробки рекомендацій для підвищення ефективності функціонування фондового ринку.

Питаннями функціонування фондового ринку присвячено значну кількість наукових здобутків, зокрема таких вчених як С.Арутюнян, В. Базилевич, Т.Бердникова, П. Бечко, Н. Бондаренко, М. Буднік, С. Джордан-Вуд, Д. Дема, О. Мендрул, Д.Тевелєв, Д.Тевелєв, І. Шевчук, Ю. Цимбалюк та ін. Узагальнюючи результати досліджень науковців, можна зробити висновок, що подальшого дослідження потребують питання, що стосуються теоретичних засад функціонування фондового ринку.

Метою кваліфікаційної роботи є комплексне дослідження стану фондового ринку України в умовах економічної нестабільності, визначення ключових проблем його функціонування та обґрунтування перспектив розвитку з урахуванням сучасних викликів і можливостей.

Основними завданнями дослідження є:

– визначити ключові проблеми та фактори, що впливають на розвиток фондового ринку в умовах нестабільності;

– охарактеризувати сучасні тенденції формування та розвитку фондового ринку України;

– провести поглиблений статистичний та емпіричний аналіз впливу військових дій на стан українського фондового ринку;

– розробити рекомендації щодо удосконалення інфраструктури фондового ринку України та механізмів його стабілізації.

Об'єктом дослідження є процес розвитку фондового ринку України.

Предметом дослідження є економічні та організаційні аспекти функціонування фондового ринку України в умовах економічної нестабільності.

Методологічною основою дослідження виступають наукові розвідки вітчизняних і зарубіжних вчених, у розгляді закономірностей організації, розвитку та регулювання фондового ринку.

При забезпеченні послідовності проведення наукового дослідження застосовано методи логічного узагальнення; при уточнені термінології й сутнісних характеристик фондового ринку використано методи теоретичного узагальнення й порівняння; при всебічній оцінці фондового ринку застосовано системний та просторовий підхід. Під час дослідження також використано методи аналізу та синтезу, переходу від абстрактного до конкретного, індукції та дедукції.

Недослідженість теми. Попри значний науковий інтерес до проблем функціонування фондового ринку, питання його адаптації до умов воєнного стану, зокрема врахування ризиків економічної нестабільності та зовнішньополітичних викликів, залишаються недостатньо вивченими. Також потребують подальшого дослідження питання інтеграції фондового ринку України у світові фінансові системи та впровадження інноваційних інструментів, які здатні підвищити його привабливість для інвесторів.

РОЗДІЛ 1.
ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Фондовий ринок є важливою складовою фінансової системи держави, яка забезпечує ефективний перерозподіл фінансових ресурсів між суб'єктами економіки, сприяє залученню інвестицій та розвитку національної економіки.

Протягом 2020–2023 років діяльність фондових бірж відбувалася в екстремальних умовах, зумовлених повномасштабним вторгненням Росії в Україну, глобальними економічними потрясіннями, розладом ланцюгів постачання, що спричинили економічну рецесію, а також наслідками пандемії COVID-19. Сукупність цих чинників значно ускладнила функціонування фондового ринку, створивши безпрецедентні ризики для інвесторів, регуляторів і учасників ринку. Ці виклики призвели до порушення торгівельної активності, суттєвого падіння довіри до ринку цінних паперів, зменшення ліквідності та капіталізації. Зокрема, війна вплинула на економічну стабільність через руйнування інфраструктури та втрату частини фінансових ресурсів, а наслідки пандемії посилили структурні проблеми в економіці та на ринку цінних паперів.

Водночас, в цих умовах ринок змушений був адаптуватися, впроваджуючи інноваційні підходи, посилюючи регуляторний контроль і шукаючи шляхи для інтеграції з міжнародними фінансовими системами. Це дозволило зберегти його базову функціональність та створити основу для поступового відновлення в майбутньому.

У той час як пандемія створила несприятливе середовище в 2020 і 2021 роках, відкладений попит і інфляція в 2022 році були занадто впливовими на внутрішньому ринку. Інфляція різко зросла по всьому світу, і центральні банки підняли ставки історичними темпами, щоб не дати зростанням цін вийти з-під контролю.

Інфляція, яка піднялася у США вище 9% – максимум за 40 років – зашкодила економічному зростанню. Енергетика, яка процвітала через зростання цін на нафту та газ на початку 2022 року, склала весь приріст прибутку Уолл-стріт. Прибутки від середнього до мізерного призвели до різкого падіння акцій протягом 2022 року. Глобальні фондові ринки втратили 33 трильйони доларів у вартості. Особливо постраждали акції новостворених компаній, або акції компаній, які швидко розширюють свій бізнес. Інвестори оцінюють ці фірми на основі очікувань майбутніх прибутків. Tesla Ілона Маска впала приблизно на 70%, що робить автомобільну технологічну компанію третім найгіршим показником 2022 року. Meta, материнська компанія Facebook, також входить до 10 найнижчих акцій – падіння на 64%. Навіть Amazon, Apple і Microsoft – технологічні імена, які стали основними для інвесторів – зазнали серйозних ударів. Проте, енергетичний сектор отримав понад 60% прибутку, що значно перевершує всі інші сектори [46].

Деякі аналітики вважають, що цінні акції випереджають прості акції, оскільки великі технологічні акції продовжують шукати нові опори. Прогнози інших експертів щодо фондового ринку на 2023 рік передбачають посилення акцій інфраструктури та можливості отримання прибутку від злиття і поглинань [51].

Основними найважливішими факторами фондового ринку, які впливають на його діяльність є: висока інфляція; нестабільні тенденції житлового будівництва та будівництва; рецесійні тіні; високі процентні ставки; «вузький» фондовий ринок; виборчий цикл; технологічні акції [52].

Системний ризик, який охопив у березні 2023 року акції банків, які вважаються джерелом безпеки в світі, очолили падіння, опублікувавши найгірший тиждень після краху Covid. Інвестори зрозуміли, що коли Федеральна резервна система знищує криптовалюту або онлайн-акції швидко падають, коли ставки стрімко зростають, – це одне, але коли політика центрального банку починає вражати банки, інвестори розуміють, що це набагато серйозніші проблеми [48].

The Fed підвищувала базові процентні ставки 10 разів з березня 2022 року, намагаючись побороти високу інфляцію. Стратеги Morgan Stanley зазначили, що різноманітні індикатори «загальної картини» продовжують рекомендувати інвесторам прийняти «оборонну позицію». Індикатор циклу в США, умови банківського кредитування, крива дохідності, ціни на сировину, індекси провідних економічних показників і рівень безробіття свідчать про нижчу за середню форвардну прибутковість акцій і вищу за середню прибутковість для облігацій високого класу [58].

Зміни макроекономічного фону – інфляція, підвищення процентних ставок, військові дії на території України, та інші фактори зробили цінні папери непривабливими для інвесторів.

Інформаційна невизначеність подальшого розвитку суспільних процесів посилює негативні очікування інвесторів щодо реалізації довгострокових інвестицій та отримання позитивного прибутку [9].

В липні 2023 року НКЦПФР, Варшавською фондовою біржою та EBRD підписано Меморандум про взаєморозуміння, який окреслює зміцнення фондового ринку України у розрізі: обміну інформацією (в т.ч. включаючи звіти в рамках проектів технічної допомоги); фінансового прогнозу; діагностичного аналізу ринку; оцінки регуляторного середовища; іншої технічної інформації щодо розвитку інфраструктури ринків капіталу та місцевого фінансового ринку в Україні [29].

Створення міжнародного фінансового центру в Україні надає рівні можливості як локальним, так і міжнародним учасникам; дозволяє впроваджувати прозорі правила на фінансовому ринку, що в свою чергу, підвищує конкурентоспроможність бізнесу в міжнародному середовищі за рахунок збільшення обсягів іноземних інвестицій та інтеграції з ринками ЄС.

Враховуючи наведені свідчення, дослідження тенденцій сучасного розвитку, виявлення недоліків та проблем функціонування фондового ринку в Україні є достатньо своєчасним й актуальним.

Фондовий ринок – це не просто єдиний фінансовий ринок, а низка фондових бірж та позабіржових ринків, по всьому світу, на яких трейдери придбають і реалізовують цінні папери, ціна яких постійно змінюється відповідно до закону попиту та пропозиції. Фондові ринки є складовою вільної економіки, які покликані забезпечити безпечну та регульовану діяльність учасникам процесу при здійсненні операцій з фінансовими інструментами, включаючи акції, облігації, валюти та деривативи з нульовим або низьким операційним ризиком.

Відповідно до Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», учасники фондового ринку - це емітенти, у тому числі іноземні, або особи, які видали неемісійні цінні папери, особи, які надають забезпечення, інвестори у фінансові інструменти, які набули права власності на цінні папери, адміністратори, професійні учасники ринків капіталу, особи, які провадять діяльність, пов’язану з ринками капіталу та організованими товарними ринками, об’єднання професійних учасників ринків капіталу (рис. 1.1).



Рис. 1.1. Класифікація суб’єктів фондового ринку

До прямих відносять безпосередніх учасників торгів та тих, що здійснюють професійну діяльність на фондовому ринку, а до непрямих – суб'єктів, що займаються створенням відповідних умов для виконання прямих учасниками своїх безпосередніх функцій та обов'язків.

Дослідження комплексної проблеми підвищення ефективності фондового ринку в сучасних умовах передбачає необхідність аналізу його сутнісних характеристик, закономірностей і особливостей розвитку, чіткого визначення його місця та ролі в економічній системі країн з урахуванням сучасних реалій.

Необхідність розвитку фондового ринку обумовлена пошуком додаткових фінансових ресурсів для фінансування економіки та соціальної сфери, регулювання грошового обігу в країні. Основна мета розвитку фондового ринку – це сприяння ефективному регулюванню економіки країни, прискоренню фінансової стабілізації та економічному зростанню на основі активізації роботи всіх суб'єктів ринкової економіки [42].

Тим часом, сучасні тенденції розвитку інтеграційних процесів, наростаючий вплив зовнішніх факторів ризиків, недостатня ступінь розвиненості інструментів фінансового ринку для забезпечення потреб реального сектора по-новому ставлять проблему активізації фондового ринку як механізму фінансового забезпечення економіки. Ключовими завданнями нового етапу розвитку фондового ринку є створення умов для залучення інвестицій у реальний сектор економіки та захист прав інвесторів.

Переважна частина рішень у світі заснована на використанні економічних інструментів фондового ринку. Економічні інструменти на фондовому ринку грають важливу роль при формуванні та виборі варіантів усіх господарських рішень.

Фондові інструменти – фінансові інструменти або цінні папери, які є свідченням пайової участі в капіталі комерційної компанії, фінансовими зобов'язаннями та правами, що обертаються на ринку, як правило, у документарній формі. Фондовим інструментом є будь-який контракт, що

призводить до появи як фінансового активу в одного підприємства, так і фінансового зобов'язання чи інструмента пайової участі в іншого підприємства. Охоплюють діапазон від традиційних первинних інструментів до різноманітних форм похідних інструментів (ф'ючерсів, опціонів тощо). Велику популярність на фондовому ринку мають такі види інструментів як закладні, облігації та інші форми фінансування шляхом отримання позик, а також фінансового капіталу, під яким розуміються акції та інші документи, які є свідченням власності [41].

Фондовий ринок відіграє ключову роль у сучасній світовій економічній діяльності, його називають «барометром» і «сигналом» для економічної та фінансової діяльності в країні чи регіоні [43].

Мбонгісені Нкубе, Мабуто Сібанда і Френк Ранганай Матенда [52] використовували метод дослідження подій на чотирьох фондових біржах, для визначення різниці в доходах секторів до та під час пандемії, а регресію панельних даних використовували для визначення причинно-наслідкового зв'язку між подіями COVID-19 і спостережуваними аномальними показниками. Результати дослідження свідчать, що сектори інформаційних технологій, споживчих товарів та охорони здоров'я показали кращі показники під час пандемії, тоді як промисловість, матеріали, і сектори нерухомості показали слабкі результати. Фінансовий і споживчий сектори виявилися найстабільнішими під час пандемії. Збільшення випадків COVID-19 і смертей не мало негативного впливу на фондовому ринку, де акції позитивно відреагували на допомогу для відновлення економіки. Проте, під час пандемії COVID-19 акції більше реагували на дії уряду, ніж на саму появу пандемії.

Кімберлі Амадео [48], зазначає, що дві найбільші фондові біржі світу знаходяться в США: Nasdaq (станом на кінець 2019 року ринкова капіталізація становила 9,8 трильйона доларів) і Нью-Йоркська фондова біржа (станом на кінець 2018 року NYSE повідомила про свою ринкову капіталізацію в 28,5 трильйона доларів). У сукупності їх ринкова

капіталізація становить трильйони доларів, що відображає вартість усіх акцій, що котируються на біржах.

Сучасний світовий фондовий ринок має безліч фінансових інструментів (це акції, похідні інструменти, облігації та взаємні фонди, які передбачають взаємну торгівлю фінансовими інструментами ринку тощо) для обґрунтованих інвестицій щодо максимізації прибутків зі стратегічно керованими ризиками.

На сьогодні, вимоги до сучасних механізмів організації державного регулювання фондового ринку суттєво збільшуються, а сама система підтримки емісійній активності суб'єктів ринку потребує докорінного реформування та адаптування до умов функціонування глобальних фінансових ринків. Кризові явища, які наразі відбуваються в Україні та світі, вбачають необхідність врахування в системах внутрішнього моніторингу набору засобів антикризового управління та механізмів ефективного пруденційного нагляду [34].

Сучасний рівень розвитку внутрішнього ринку не може задовольнити потреби української економіки та заважає нашій державі посісти гідне місце в міжнародній фінансовій системі. Основною проблемою функціонування ринку є його низька конкурентоспроможність, спричинена відсутністю прозорості роботи на ринку та нерозвиненою інфраструктурою [50].

На початку повномасштабної агресії в лютому 2022 року діяльність фондових бірж фактично зупинилася через введення військового стану та заборону торгів цінними паперами. Це було вимушеним заходом для запобігання неконтрольованим втратам і захисту інтересів інвесторів. Лише поступово, за умов стабілізації окремих сегментів економіки, регулятори почали відновлювати обіг деяких фінансових інструментів.

Крім того, екстремальні умови зумовили необхідність адаптації фондового ринку до нових реалій. Зокрема, було посилено контроль за діяльністю учасників ринку, впроваджено нові механізми захисту прав

інвесторів, а також здійснено спроби інтеграції українського фондового ринку з міжнародними платформами для залучення додаткових інвестицій.

Таким чином, діяльність фондових бірж у 2020–2023 рр. відзначалася високим рівнем турбулентності, проте ринок продемонстрував стійкість і поступову адаптацію до викликів, що формує перспективи для його відновлення після завершення війни.

Фінансовий ринок, потребує застосування новітньої парадигми функціонування фінансового ринку в умовах цифровізації суспільства для забезпечення його розвитку, ефективізації та підвищення кумулятивного економічного ефекту [49].

Юдіна С.В. та Гоголюк К.С. [42] для ефективних змін на фондовому ринку України радять докорінно змінювати економіку, проводячи боротьбу з корупцією та знизити політичні ризики, тобто змінювати те, що негативно впливає на рішення іноземних інвесторів.

Шаманська О.І. та Слободиський С. М. [39] досліджуючи особливості перспектив розвитку ринку цінних паперів в Україні пропонують для ефективності функціонування фондового ринку перетворити його в дієвий механізм реалізації економічної стратегії держави, привести нормативно-правову базу у відповідність до світових стандартів, підвищити стандарти корпоративного управління та кваліфікаційні вимоги до професійних учасників ринку.

Для забезпечення ефективного функціонування фондового ринку необхідно: посилювати правове регулювання та прозорість ринку; розширювати перелік фінансових інструментів; стимулювати участь іноземних інвесторів через створення сприятливого інвестиційного клімату; розвивати інфраструктуру ринку, зокрема через впровадження сучасних технологій.

Теоретичні аспекти дозволяють зрозуміти основи функціонування фондового ринку України та виявити ключові напрямки його вдосконалення,

що є важливими для підвищення конкурентоспроможності економіки та залучення інвестицій.

.

РОЗДІЛ 2.
МОДЕЛЮВАННЯ ПРОЦЕСІВ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ

2.1. Інституційні засади функціонування фондового ринку в Україні

Фондовий ринок є ключовою складовою фінансової системи України, яка забезпечує залучення інвестицій, акумуляцію капіталу та перерозподіл ресурсів в економіці. Його функціонування залежить від ефективності інституційної інфраструктури, яка включає правове регулювання, діяльність державних органів, професійних учасників ринку та біржову інфраструктуру. Інституційні засади визначають стабільність ринку, його конкурентоспроможність та здатність залучати інвестиції, особливо в умовах економічної нестабільності.

Фінансові ринки є одним із джерел фінансування економіки. Вони дозволяють приватним і державним компаніям, місцевим органам влади та державі отримувати кошти для фінансування своїх інвестицій, звертаючись прямо чи опосередковано до вкладників. Саме на первинному ринку «нові» цінні папери стають доступними для інвесторів. Це може стосуватися новостворених цінних паперів (це називається «емісія») або розміщення на ринку нових компаній (це називається «представленням»). Згодом цінні папери продаються на фондових ринках, які становлять вторинний ринок. Діяльність фінансового ринку контролюється Управлінням фінансових ринків (AMF), яке є незалежним органом. Місія цього органу полягає у забезпеченні:

- захисту заощаджень, інвестованих у фінансові інструменти, та будь-яких інших інвестицій, що викликають публічний заклик до заощаджень;

- інформування інвесторів;

- належне функціонування ринків фінансових інструментів.

Однак нестабільність фінансових ринків, а також потенційна обмежена ліквідність можуть бути певними недоліками. Валютний ризик також є

аспектом, який слід брати до уваги. Вирішуючи інвестувати в іноземні активи, коливання обмінних курсів можуть вплинути на прибуток і наражати інвесторів на ризики, пов’язані з коливаннями валют. Важливо підкреслити, що минулі результати не є гарантією майбутніх результатів, і що інвестування завжди передбачає певний ступінь невизначеності та ризику. Інвестиції на фондовий ринок представляють ризики втрати капіталу, незалежно від того, здійснюються вони в акціях чи облігаціях.

Фондовий ринок є важливим інструментом у стабілізації способу отримання капіталу, тобто є посередником між грошовою масою та ліквідністю для підтримки економічного розвитку та ефективного залучення інвестицій. Вплив фондового ринку на економіку країни є вкрай необхідним, оскільки фінансово-економічне середовище, нині, характеризується нестабільністю (у наслідок військових дій), інфляційними процесами та відсутністю судових реформ.

Фондовий ринок є особливим сегментом фінансового ринку, який виступає специфічною платформою з мобілізації фінансових ресурсів для розвитку економіки та впровадження нових інструментів інвестування. Особливість фондової біржі полягає в тому, що вона обслуговує рух капіталу, який опосередковує розподіл та перерозподіл національного доходу як у національній економіці загалом, так і між соціальними групами, секторами та сферами економіки. Діяльність фондового ринку значно в чому визначає ефективність та ступінь впливу на економічні процеси в країні. Саме фондова біржа покриває концентрацію попиту та пропозиції цінних паперів, їх співвідношення за рахунок біржового ціноутворення, що дійсно відображує рівень результативності функціонування акціонерного капіталу [40].

В Україні фондовий ринок започатковано в період отримання незалежності. Перша фондова біржа з'явилася в 1991 році. «Українська фондова біржа». Кількість фондових бірж в Україні, протягом становлення фондового ринку було близько десяти, на сьогодні, у реєстрі Національної

комісії з цінних паперів та фондового ринку зазначається чотири: ПАТ «Фондова біржа «Перспектива», ПрАТ «Українська міжбанківська валютна біржа», АТ «Українська біржа», АТ «Фондова біржа ПФТС» [22]. Проте наразі він не виконує своїх основних функцій через відсутність повноцінних фондових платформ та недосконалістю нормативної бази. Кількість лістингів, а також участь на фондовому ринку залишаються досить низькими та незначними.

Загальний обсяг випуску емісійних цінних паперів, які зареєстровані Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку за 2019-2022 рр., зазнала значних коливань, так у 2019-2021 рр. знаходився на однаковому рівні, в 2022 році зменшився на 112,39 млрд грн порівняно за відповідний період 2021 року (рис. 2.1).

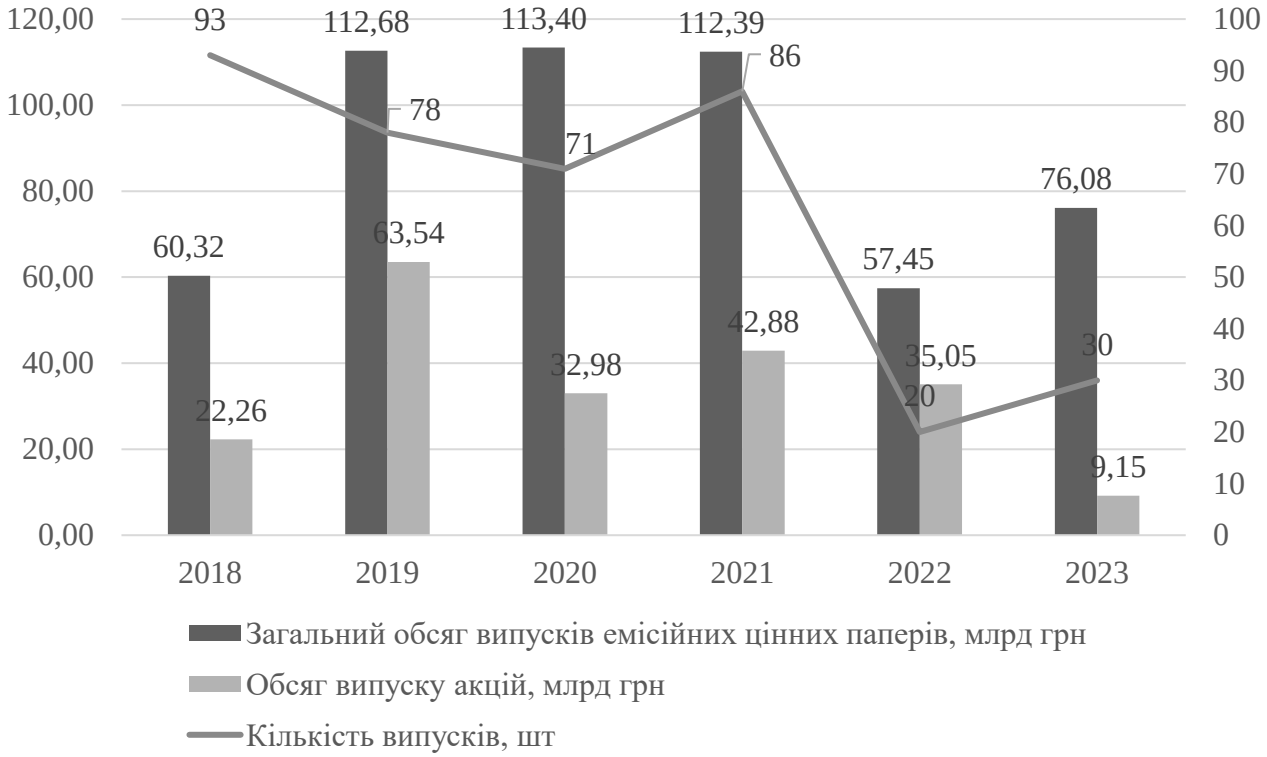


Рис. 2.1. Обсяг та кількість випусків емісійних цінних паперів, акцій, зареєстрованих Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку за 2018-2023 рр [21]

Загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів, зареєстрованих Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку впродовж січня

– грудня 2023 року, становив 76,08 млрд грн та 8 млн доларів США. Порівняно з таким самим періодом 2022 року (57,45 млрд грн) загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів номінованих у гривні у відповідному періоді 2023 року збільшився на 18,63 млрд грн.

Серед основних видів цінних паперів, представлених на світовому ринку, слід відзначити акції та облігації. Проаналізуємо динаміку їх емісій в Україні (рис. 2.2, рис. 2.3).

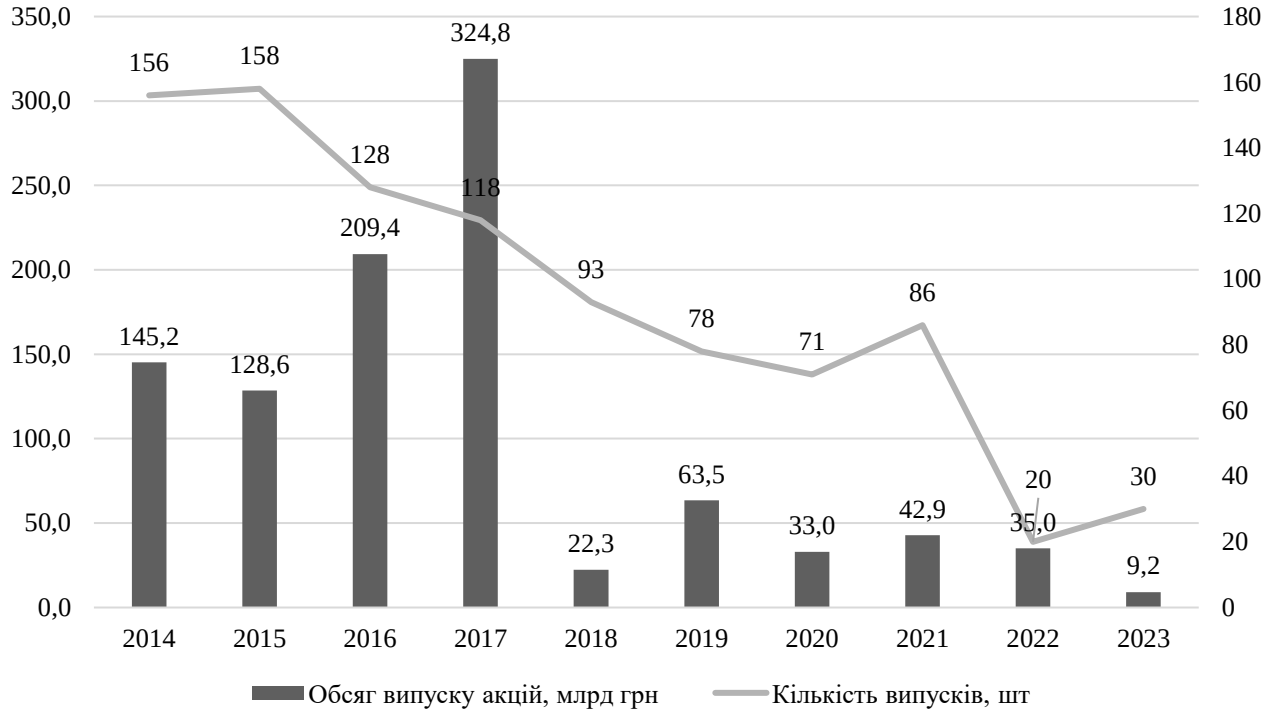


Рис. 2.2. Динаміка випуску акцій в Україні

Побудовано за даними НКЦПФР [20]

Протягом досліджувано періоду на ринок здійснено 908 випусків акцій загальною вартістю понад 1 трлн грн. При цьому обсяги випуску акцій мають тенденцію до скорочення, і в 2022 порівняно з 2014 роком знизилися на 76 %, досягши максимуму 324,8 млрд грн у 2017 р. Це пояснюється активізацією реформ економіки та створенням нових господарських суб’єктів, зокрема й у формі акціонерних товариств, у цей період. Суттєво скоротилась і щорічна кількість емісій – зі 156 до 20.

Протягом січня - грудня 2023 року Комісією зареєстровано 30 випусків акцій на суму 9,15 млрд грн. Порівняно з аналогічним періодом 2022 року обсяг зареєстрованих випусків акцій зменшився на 25,90 млрд грн.

Серед значних за обсягом випусків акцій, які суттєво вплинули на загальну структуру зареєстрованих випусків акцій у грудні 2023 року, зареєстровано випуски наступних емітентів: ПАТ "Київська кондитерська фабрика "РОШЕН" на суму 500,0 млн грн, ПАТ "Преса" на суму 42,78 млн грн, ПАТ СК "Інтер-поліс" на суму 30,31 млн грн. З початку 2023 року Комісією скасовано реєстрацію 171 випусків акцій на суму 22,06 млрд грн.

Облігація, як борговий цінний папір, слугує засобом залучення ресурсів для покриття дефіциту власних коштів, які спрямовуються для фінансування інвестиційних проектів, пов’язаних з розширенням виробництва та мереж збуту товарів і послуг. Для приватного бізнесу випуск облігацій є альтернативою банківському кредитуванню. Протягом 2014-2023 рр обсяги емісій приватних облігацій становили 150,5 трлн грн, здійснено 1120 випусків (рис. 2.3).

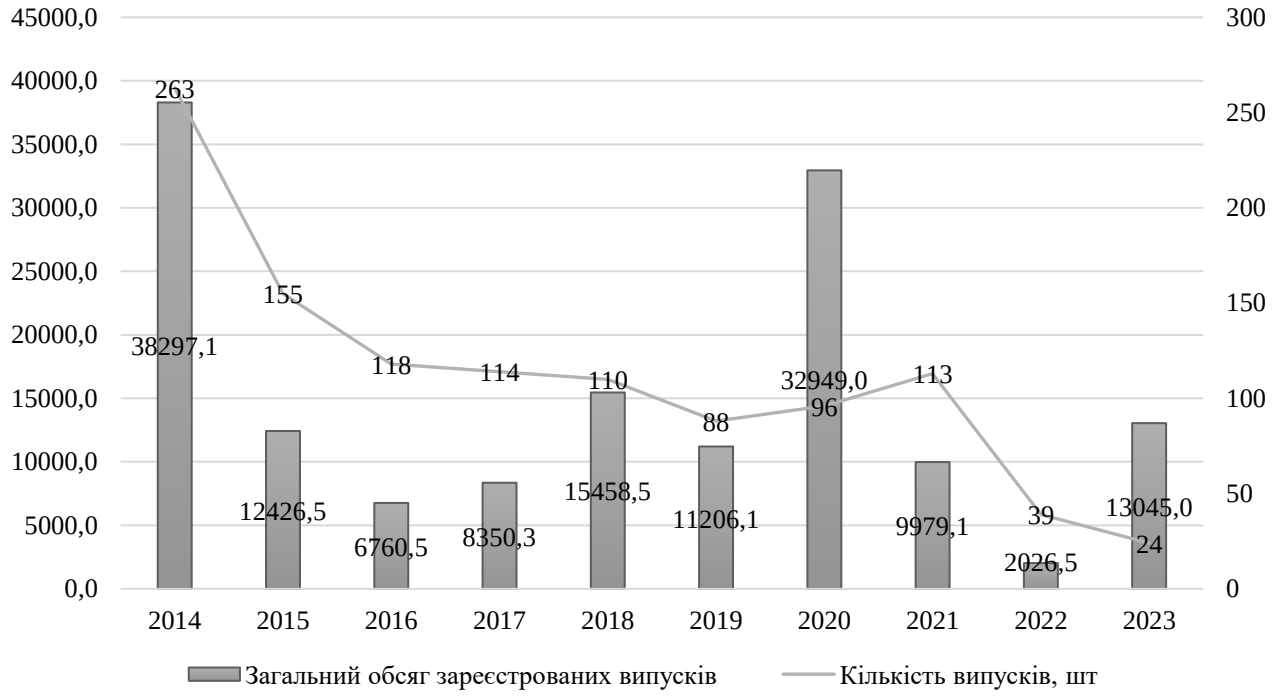


Рис. 2.3. Динаміка випусків облігацій приватних емітентів в Україні

Побудовано за даними НКЦПФР [19]

Впродовж досліджуваного періоду річні обсяги емісій скоротилися на 95 % з 38,3 млрд до 2 млрд грн. При цьому кількість емісій скоротилася на 85 %. Разом з тим, слід зауважити, що в структурі обсягів випусків переважають облігації підприємств (91,4 %), банки та страхові компанії мають частки відповідно 8,4 % та 0,16 %. З початку 2023 року Комісією скасовано реєстрацію 71 випуску облігацій підприємств на суму 9,01 млрд грн, 3 випуски облігацій внутрішніх місцевих позик на суму 1,1 млрд грн та 1 випуск опціонних сертифікатів на суму 0,05 млрд грн.

Як відомо, операції купівлі-продажу цінних паперів можуть провадитися як на організованому (біржовому), так і на позабіржовому ринках. В розвинутих країнах світу левова частка таких угод укладається через систему фондових бірж.

Таблиця 2.1

Обсяг торгів фінансовими інструментами на фондових біржах, млн грн

Рік	Українська біржа	ПФТС	Українська міжбанківська валютна біржа	Фондова біржа «Перспектива»	Інші біржі	Усього
2014	8588,0	99910,2	257,6	496104,0	24569,6	629429,4
2015	6692,4	53621,4	118,7	224455,5	5883,0	290771,0
2016	3536,1	95023,5	21,7	136296,6	2075,4	236953,3
2017	13405,5	64344,5	0,0	127425,0	627,5	205802,5
2018	20992,2	112518,2	34,9	127325,0	0,0	260870,8
2019	3840,2	114758,0	4,4	186363,2	0,0	304965,7
2020	2414,0	131534,5	6,8	201455,2	0,0	335410,4
2021	13290,6	221543,8	13,1	217113,1	0,0	451960,6
2022	15416,8	83974,3	4,4	61240,4	0,0	160636,0

Побудовано за даними НКЦПФР [20]

В Україні наразі функціонує декілька майданчиків з торгівлі фінансовими інструментами (табл. 2.1): ПрАТ «Українська фондова біржа», ПрАТ «Київська міжнародна фондова біржа», АТ «Фондова біржа ПФТС», ПрАТ «Українська міжбанківська валютна біржа», ПрАТ «Фондова біржа «Іннекс», ПрАТ «Фондова біржа «Універсальна», ПрАТ «Українська міжнародна фондова біржа», ПрАТ «Фондова біржа «Перспектива», ПрАТ «Східно-європейська фондова біржа» та АТ «Українська біржа».

Слід зазначити, що обсяг біржового сегменту фондового ринку України сягає до 629 млрд грн на рік. Очевидною також є наявність чіткої тенденції щодо зниження обсягу укладених угод. Так у 2022 році порівняно з 2014 роком зниження склало 74,5 %. Не в останню чергу причиною такого значного падіння у 2022 р. стала військова агресія рф, оскільки фондовий ринок першим реагує на будь-які, а насамперед, настільки значні ризики для економічної діяльності. Слід також відзначити, що провідну роль на вітчизняному фондовому ринку відіграють такі торговельні майданчики, як Фондова біржа «Перспектива» та Фондова біржа ПФТС, на частку яких впродовж 2014-2022 рр в середньому припадає відповідно 62 % та 34 % загального біржового обороту з торгівлі фінансовими інструментами.

В Україні, в березні 2009 року, стартувала «Українська біржа», яка стала лідером українського біржового ринку, центром ліквідності акцій та деривативів, першою запустила інтернет-трейдинг, ринок заявок, ринок репо, і строковий ринок. Індекс акцій в Україні розраховується зі старту торгів на біржі. Наразі, в Індексний кошик «Української біржі», входять 7 найбільш ліквідних акцій [56].

Серед видів цінних паперів, найбільш широко представлених на фондовому біржовому ринку України, слід відзначити державні облігації України, облігації підприємств, акції, інвестиційні сертифікати, фінансові деривативи, облігації місцевих позик та цінні папери іноземних емітентів (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

Обсяги торгів основними видами цінних паперів на фондових біржах, млн грн

Рік	Акції	Облігації підприємств	Інвестиційні сертифікати	Державні облігації України	Облігації місцевої позики	Деривативи	Облігації іноземних емітентів	Інші цінні папери	Усього
2014	26597,1	33804,4	4252,2	553291,3	580,3	9898,2		1005,9	629429,4
2015	5810,9	13604,1	2170,2	253319,7	19,8	7131,8		8714,5	290771,0
2016	2180,0	9433,7	395,3	211257,2		2310,3		11376,8	236953,3
2017	5051,6	6120,1	51,8	189555,0		5019,0		5,0	205802,5
2018	1216,0	10267,0	272,0	246474,7		2641,2		0,0	260870,8

2019	337,8	8761,9	331,8	295249,5	5,4	209,5	44,2	25,7	304965,7
2020	594,1	927,6	50,9	329809,3	3856,5	86,0	75,5	10,7	335410,4
2021	591,1	2395,1	15,7	446541,5	1916,0	59,3	337,5	104,3	451960,6
2022	91,8	507,1	1,5	156644,5	61,5	5,9	2384,4	939,5	160636,0

Побудовано за даними НКЦПФР [20]

Варто зазначити, що за досліджуваний період обсяги торгів мали різні тенденції: акції, облігації підприємств, інвестиційні сертифікати, державні облігації України, деривативи зменшились, в той же час, на фондових біржах з’являються облігації іноземних емітентів, які збільшились. Абсолютна більшість угод на торгах (93,23%) припадає на державні облігації України, які включають: облігації внутрішніх державних позик, облігації зовнішніх державних позик, казначейські зобов'язання та цільові облігації внутрішніх державних позик. Проте, зменшення державних облігацій України відбулося майже в 3,5 раза, така ситуація зумовлена кризовими явищами у фінансовому секторі такими як, зниженням ключової ставки НБУ, скороченням кількості банківських установ на фінансовому ринку України у 2015-2016 рр. та з початком повномасштабного вторгнення в Україну у 2022 році

Торгівля облігаціями внутрішніх державних позик на сьогодні є основним сегментом фондового ринку України (рис. 2.4).

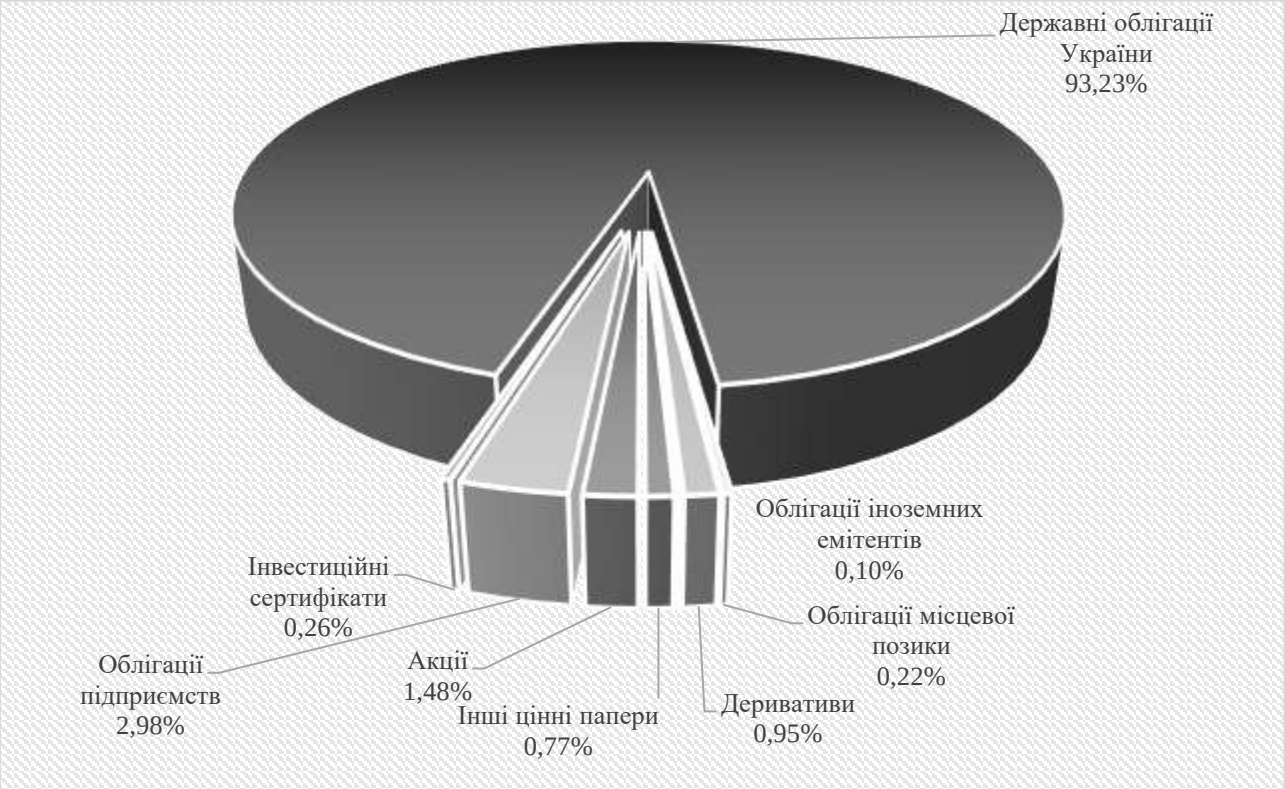


Рис. 2.4. Структура біржового обороту фінансових інструментів за видами цінних паперів у 2023 р.

Побудовано за даними НКЦПФР [21]

Дані свідчать, що 99,7 % угод з державними облігаціями припадає на облігації внутрішніх державних позик. Основними майданчиками такої торгівлі є Фондова біржа «Перспектива» та Фондова біржа ПФТС.

Операції з торгівлі цінними паперами здійснюються як на первинному, так і вторинному ринках (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

Обсяг торгів цінними паперами на первинному та вторинному біржових ринках, млн грн

Рік	Первинний ринок			Усього на первинному ринку	Вторинний ринок					Усього на вторинному ринку	Усього
	Строковий ринок	Спотовий ринок	Ринок приватизації		Ринок РЕПО	Строковий ринок	Спотовий ринок	Ринок приватизації	Ринок цінних паперів, на які звернено стягнення		
2014	2,5	20314,5	367,8	20684,8	81244,1	9 605,5	517857,7	36,7	0,7	608744,6	629429,4
2015	18,5	6860,0	100,6	6 979,1	35716,3	6498,0	241333,3	172,3	0,1	283792,0	290771,0
2016	0,2	4279,3	8,3	4287,8	108969,2	1346,5	122349,0	0,9	0,01	232665,5	236953,3
2017		4026,0	0,6	4026,5	70573,1	3165,8	124939,1	3092,9		201770,9	205802,5
2018	8,6	5923,0	3,6	5935,1	40937,0	1843,7	212118,6	3,2	33,2	254935,7	260870,8
2019		3251,8		3251,8	68152,3	4,4	233557,3	0,1		301714,0	304965,7
2020	246,5			246,5	58376,3	23,4	276764,3			335164,0	335410,4
2021	520,8			520,8	86385,1	37,2	365017,6			451439,8	451960,6
2022	73,4			73,4	28370,8	5,9	132186,0			160562,7	160636,0

Побудовано за даними НКЦПФР [21]

На первинному ринку, протягом 2014-2022 рр укладалися угоди в середньому на суму 2 млрд грн, на вторинному – понад 300 млрд грн. Таким чином на операції вторинного ринку припадає понад 99 % обсягу торгівлі. При чому як на первинному, так і на вторинному ринках основна частка укладених угод є спотовими (короткотерміновими), відповідно – 91 % та 81 %. На строкові угоди на первинному ринку припадає 8,5 %, на вторинному – 0,1 % обсягу торгівлі. Досить суттєвим сегментом вторинного ринку є

операції РЕПО (від англ. Repo – repurchase agreement) (18,8 %). Здійснення таких угод є по суті аналогом кредитування під заставу цінних паперів. Винагорода за використання ресурсів, є різницею між ціною купівлі та продажу. Слід також зазначити, що обсяги угод на первинному ринку впродовж досліджуваного періоду зменшилися на 98,8%, на вторинному – на 37 %.

На сучасному етапі розвитку фондовий ринок є надзвичайно замкнутим, адже більшість операції провадиться в приватному режимі. Саме тому, підписаний Меморандум про взаєморозуміння НКЦПФР, Варшавською фондовою біржою та EBRD є важливою передумовою відродження фондового ринку, який матиме довгострокову прибутковість без контексту, гарантуватиме певну гнучкість різноманітність використання фінансових платформ і інструментів. Фондовий ринок України залишається вразливим до менш сприятливих результатів зростання, інфляції та може бути вимушений реалізовувати цінні папери небанківськими установами в умовах низьких запасів ліквідності. Характер та специфіка діяльності організованого фондового ринку України потребує необхідних економічних реформ, які забезпечать динамічне реагування на зміни фінансово-ринкових показників. В нормативно-правовій базі варто створити аналітичні сертифіковані системи софт, які б опрацьовували інформацію по транзакціям ринку, що в свою чергу, виключить корупційну складову. З огляду на наявність фактичного потенціалу фондового ринку України, доцільно зазначити, про можливість у перспективі поступового його розвитку, збільшення капіталізації (доходності) та повернення ролі основного фінансового інструменту залучення інвестицій за умови виходу економіки з кризи.

2.2. Моделі поведінки волатильності фінансових інструментів фондових ринків

Фондовий ринок відіграє ключову роль у функціонуванні фінансової системи країни, забезпечуючи мобілізацію капіталу та інвестування в

економіку. Проте воєнний стан, викликаний повномасштабним вторгненням Росії в Україну, значно вплинув на його функціонування. Фондовий ринок України поступово модернізується і, якщо порівнювати його з тим, що було наприкінці 1990-х рр., то бачимо чимало позитивних змін. Ваучерна приватизація створила передумови для появи кількох великих промислово-фінансових груп (ПФГ), які, використовуючи практично повну бездіяльність Антимонопольного комітету, сконцентрували у своїх руках більшість прибуткових активів. В умовах гіперінфляції, високих відсоткових ставок і обмеженого контролю за фінансовими ринками та частки власності міноритарних акціонерів приватизованих підприємств були розмиті та знецінені, тому розвиток реального фондового ринку був обмеженим. Водночас кількість організаторів біржових торгів зростала, а контракти з Центральним банком використовувались як інструмент перерозподілу капіталу між олігархічними групами.

Ситуація стала змінюватися після фінансової кризи 2008-2009 років, наслідки якої уряд намагався пом’якшити за допомогою різкого падіння вартості гривні (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

Основні показники фондового ринку України протягом 2018-2022 рр., млрд дол. [1]

Показник	Рік					Відносне відхилення 2022/2018
	2018	2019	2020	2021	2022	
Кількість організаторів торгівлі	8	5	6	4	4	-50%
Кількість випусків акцій	118	93	78	71	35	-70,3%
Обсяг випуску акцій	324,8	22,3	63,5	33	9,9	-97%
Кількість випуску облігацій	114	110	88	96	72	-36,8%
Обсяг випуску облігацій	8,4	15,5	11,3	32,9	6,7	-20,2%
Обсяг біржових контрактів	205,8	560,9	305,0	335,4	204,1	-0,8%
- на первинному ринку	4,0	5,9	3,3	0,2	0,3	-92,5%
- на вторинному ринку	201,8	254,9	301,7	335,2	203,8	+1,0%

Якщо в період з 2006 по 2009 роки середньорічний обсяг угод на фондовому ринку із цінними паперами становив приблизно 35 мільярдів гривень (5,6 мільярда доларів), то починаючи з 2010 року спостерігається

різке зростання до 131,3 мільярда гривень (16,3 мільярда доларів) у 2015 році. У 2016 році відбулося стрімке зниження до 290,8 мільярда гривень (12,6 мільярда доларів), за яким слідувало незначне скорочення в 2017-2018 роках та подальший ріст в 2019-2022 роках.

Після початку повномасштабної війни в лютому 2022 року фондовий ринок України опинився в умовах серйозних випробувань. Війна спричинила: зупинку роботи багатьох підприємств, що вплинули на емітентів цінних паперів; зниження активності інвесторів через високі ризики; падіння капіталізації ринку та обсягів торгів. Під час дії воєнного стану, Національний банк України активно здійснює заходи для забезпечення фінансової стійкості країни та регулювання фінансового сектору. Спільно з Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, Міністерством фінансів України та Фондом гарантування вкладів фізичних осіб, вони впроваджують Стратегію розвитку фінансового сектору України до 2025 року.

Упродовж 2020–2022 років, попри вплив повномасштабної військової агресії росії та світової пандемії COVID-19, фінансовим регуляторам вдається досягати прогресу у втіленні Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2025 року. За підсумками 2021 року 85% заходів дорожньої карти реалізації документа виконано або виконується згідно із затвердженим графіком [34].

Незважаючи на продовження воєнних дій, міжнародні резерви України досягли найвищого рівня за останні 12 років станом на 01 червня 2023 року, складаючи 37,3 млрд доларів США. Такий успіх був досягнутий завдяки надходженню фінансової допомоги від міжнародних партнерів, а також зниженню обсягів чистого продажу валюти Національним банком та здійсненню помірних боргових виплат країни в іноземній валюті. Зокрема, на валютні рахунки уряду надійшло 4 323 млн доларів США, з яких 1 616 млн доларів США – макрофінансова допомога від Європейського Союзу, 1 250 млн доларів США – надійшло від Сполучених Штатів Америки через

трастовий фонд Світового банку, 1 074 млн доларів США – від розміщення валютних ОВДП (облігацій внутрішньої державної позики), та 383 млн доларів США – надійшло від Світового банку [23].

Ефективне функціонування ринку державних цінних паперів під час кризового стану економіки, у зв'язку із військовим станом у державі, сприяє посиленню інвестиційної активності. Наразі, великого значення набуває підвищення ефективності інструментів ринку державних цінних паперів, що обумовлено потребою ураховувати реальні наявні фінансово-економічні можливості країни. Органи державного управління використовують ОВДП, як ефективний інструмент залучення коштів до державного бюджету, збільшення статутного капіталу банків, погашення заборгованості по ПДВ, реструктуризація залишку заборгованості КМУ перед НБУ [21].

Простеживши спрямування залучених коштів з розміщення ОВДП можна проаналізувати стан економіки країни. В період з 2014 по 2016 рік відбулись значні зміни в економічній сфері України, що, в свою чергу, вплинуло на призначення та цілі випуску державних цінних паперів.

Зокрема, на початку 2016 року велика частина коштів від розміщення ОВДП була спрямована на підвищення статутного капіталу банків (73%), і ця тенденція продовжувалася й у 2017 році (68,3%). Такий розвиток подій пояснювався кризовою ситуацією у банківській системі України. Значна кількість банків на той час стали неліквідними та неплатоспроможними, внаслідок чого їх кількість стрімко зменшувалася.

У 2018 році відбувається повне залучення коштів, отриманих від розміщення ОВДП, до державного бюджету. Це свідчить про відносну стабілізацію банківської системи та економіки в цілому. За 9 місяців 2022 року розміщено рекордну кількість ОВДП на суму 427 155,32 млн грн, з яких до бюджету залучено лише 26,3%.

Більша частина цих коштів була спрямована на погашення внутрішніх державних облігацій. Варто відзначити, що свій потенціал ефективно проявили військові ОВДП. Найбільший портфель відповідних цінних паперів

утримують банки – первинні дилери. Портфель військових облігацій, сконцентрований громадянами та бізнесом України, станом на 1 червня 2023 року, є другим за обсягом – 26 510,4 млн грн або 37,5%від загального обсягу придбаних гривневих військових ОВДП (станом на 1 травня – 24 586,1 млн грн або 35,4%) [27].

Таким чином, ринок державних цінних паперів є ефективним джерелом залучення коштів з метою посилення стійкості, стабільності та збалансованості бюджетної системи.

В умовах воєнного стану ОВДП сприяють забезпеченню стабільних надходжень до бюджетної системи. Аналіз останніх років показав, що уряд вдало використовує потенціал даного інструменту, поступово розширюючи коло інвесторів та змінюючи умови розміщення. За результатами торгів на організованих ринках капіталу впродовж п’яти місяців 2023 року обсяг торгів фінансовими інструментами склав 169,1 млрд грн, 465,0 млн доларів США та 34,3 млн євро [1].

Що стосується структури обсягів торгів на фондовому ринку України з розподілом за фінансовими інструментами, то ситуація дійсно дещо скрутна, оскільки упродовж останніх років державні облігації продовжують витісняти практично всю решту фінансових інструментів.

Для прикладу, за підсумками 2022 року на державні облігації припадає 97,6% торгів, а на акції підприємств лише 0,19%, хоча ще буквально 4 роки тому спостерігався відносний баланс популяризації цінних паперів [1].

На сьогоднішній день в Україні функціонує 11 фондових ринків, основні офіси яких розміщені у Києві, Дніпрі та Миколаєві. Проте лише на 3 із них припадає практично всього 99,9% від загального обсягу угод із цінними паперами [12].

Реальні торги цінними паперами до недавнього часу здійснювалися на трьох із них: Українській біржі; фондовій біржі «ПФТС»; фондовій біржі «Перспектива». У таких країнах, як Польща, Франція, Туреччина, Італія,

Нідерланди, Британія, ринок у цілому консолідований, і торги відбуваються на одній біржі, яка до того ж може бути частиною міжнародного консорціуму з декількох національних бірж [7].

Протягом січня-травня 2023 року порівняно з даними аналогічного періоду 2022 року обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу збільшився на 65,1 млрд. грн. (січень-травень 2022 року – 104,0 млрд грн) [21].

Таблиця 2.5

Обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу протягом січня-травня 2023 року, млн грн [20]

Період	ПФТС	ПЕРСПЕКТИВА	УБ	Усього
Січень	18178,6	9880,5	928,0	28987,0
Лютий	14206,8	5593,0	1467,3	21267,2
Березень	21377,9	11653,5	1164,4	34195,8
Квітень	25594,4	12553,8	626,7	38774,9
Травень	25334,4	19895,8	602,4	45832,6
Усього	104692,1	59576,6	4788,8	169057,5

Найбільший обсяг торгів за фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу протягом зазначеного періоду зафіксовано з ОВДП – 155,6 млрд грн (92,0% від загального обсягу торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу протягом січня-травня поточного року) (табл. 2.6)

Таблиця 2.6

Обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу з розподілом за видом фінансового інструменту протягом січня-травня 2024 року, млн грн [20]

	Січень	Лютий	Березень	Квітень	Травень	Усього
Акції	1,6	1,8	3,0	18,3	9,8	34,5
Акції іноземного емітента	1,3	0,8	1,2	1,3	0,2	4,9
Акції КІФ	0,1	0,001	0,0	0,0	0,00	0,1
Корпоративна облігація	4,2	171,0	867,3	290,7	452,3	1785,4
ОВДП України	27303,7	19830,3	31003,4	36021,2	41444,3	155602,9
ОЗДП України	1,8	2,2	6,9	14,5	5,5	30,9

Облігації іноземної держави	1674,5	1229,4	2313,9	2405,6	3871,0	11494,4
Інвестиційні сертифікати	0,0	0,03	0,03	0,8	0,7	1,6
Облігації підприємств	0,0	31,6	0,0	0,0	40,2	71,8
Облігації іноземного емітента	0,0	0,0	0,0	22,4	8,6	31,0
Усього	28987,0	21267,2	34195,8	38774,9	45832,6	169057,5

Отож, обсяг торгів ОВДП значно перевищує обсяг торгів іншими фінансовими інструментами, складаючи в середньому 92,0% від загального обсягу торгів фінансовими інструментами на ринках капіталу. Це може свідчити про те, що ОВДП є надійним інструментом серед інвесторів в умовах поточних ринкових умов. Інвестори, шукаючи безпечних та стабільних варіантів інвестування своїх коштів, віддають перевагу державним облігаціям. Такий високий попит на ОВДП в період військового стану може бути пов'язаний зі зростанням довіри до фінансових інструментів держави, оскільки в умовах політичної нестабільності державні облігації є відносно без ризиковими, а тому і більш привабливими для інвесторів. Крім того, уряд може активно просувати ОВДП на ринку, що також призводить до збільшення їх обсягу торгів.

Можливо, однією з причин виходу українських бізнес-компаній на міжнародні фондові біржі є недосконалості у законодавстві та недовіра до внутрішнього організованого фондового ринку України. Інвестиційно зорієнтованим підприємствам здається більш привабливим проходити лістинг та залучати капітал саме за кордоном, де присутні більш розширені можливості та різноманітність інвесторів. Приблизно 30 українських компаній вже використовують можливості закордонних фондових бірж, зокрема, Варшавської та Лондонської, і основні сфери діяльності цих компаній охоплюють сільське господарство, металургію, нерухомість, гірничодобувну та харчову промисловості [23].

Проблемою для вітчизняного ринку є домінування державних облігацій, що призводить до концентрації ліквідності на одному фінансовому інструменті. Хоча облігації є надійними та захищеними, їх популярність в

Україні також пов’язана з відсутністю цікавих інвестиційних можливостей вітчизняних бізнес-компаній, які пропонуються на ринку. Навіть входження деяких великих американських компаній на українські біржі на початку 2021 року не змінило ситуацію на краще.

Таким чином, можна виокремити декілька факторів, які сприяють цій ситуації: недостатній інтерес громадян до активних інвестицій, обмежений вибір фінансових інструментів та низький рівень доходів населення. Ці чинники разом призводять до домінування державних облігацій на ринку та обмеженої різноманітності інвестиційних можливостей для інвесторів в Україні.

Слід відзначити, що важливим аспектом є зміна структури угод на вторинному ринку, зокрема у зв'язку з умовами угод «поставка проти оплати». Починаючи з січня і до грудня 2022 року, частка цих угод від загального обсягу угод на вторинному ринку скоротилася з 84% до 24%, що свідчить про більший розвиток позабіржових операцій з ОВДП. Крім того, протягом цього періоду частка угод з ОВДП, які розраховані у валюті, зросла з 10% до 38%.

Один із важливих факторів, який спричинив зниження активності на українському біржовому ринку в 2022 році, полягає у негативних наслідках зовнішньої збройної агресії, а також в довготривалій забороні на обіг різних видів цінних паперів, за винятком військових облігацій. В той же час, впродовж 2022 року відбувся помітний ріст інтересу індивідуальних інвесторів, що відбувся завдяки поширенню технологічних рішень та стимулюванню з боку регуляторів, які спростовують доступ населення до операцій з державними облігаціями та, у меншій мірі, цінними паперами іноземних емітентів.

Умови військового стану, безумовно, впливають на ринки капіталу, створюючи нестабільність та невизначеність для інвесторів. Однак, вищенаведена статистика показує, що обсяг торгів на ринках капіталу в Україні протягом січня-травня 2023 року значно зросли порівняно з

аналогічним періодом минулого року. Відповідно, це пояснюється тим, що держава випустила більшу кількість державних цінних паперів, і саме за рахунок ОВДП обсяг торгів за розглядуваний період мав тенденцію до зростання. Надзвичайно важливим завданням є пошук більш сучасних, ефективних інструментів, які зможуть реалізувати свій потенціал в умовах поточного соціально-економічного розвитку, з метою зміцнення стійкості, стабільності та балансу бюджетної системи країни.

Воєнні дії спричинили пошкодження фізичної інфраструктури бірж, втрату зв’язків між учасниками ринку та обмеження доступу до міжнародних фінансових систем.

Фондовий індекс UX відображає стан фондового ринку України та є важливим показником для інвесторів, що дає змогу оцінити його загальний тренд. Протягом 2019–2023 років спостерігаються суттєві коливання цього індексу, пов'язані з різними економічними і політичними факторами (рис. 2.5).

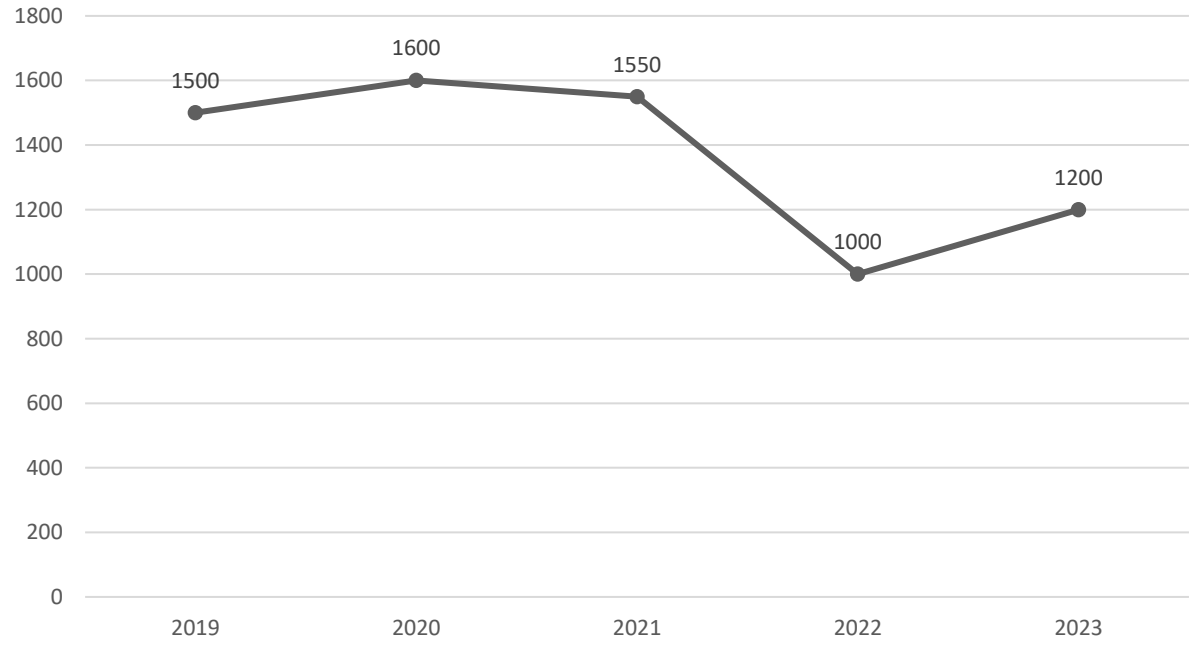


Рис. 2.5. Динаміка фондового індексу UX у 2019–2023 рр.

У 2019 році індекс UX знаходився на досить стабільному рівні (близько 1500 умовних одиниць). Це було періодом економічного зростання в Україні,

відносної політичної стабільності та активності на фондовому ринку. У 2020 році індекс зріс до 1600 умовних одиниць, що відображало позитивний розвиток економіки, попит на акції українських компаній, а також підвищену довіру інвесторів на ринку.

З початку 2021 року індекс UX почав знижуватися, що було зумовлено кількома чинниками: пандемія COVID-19 та її економічні наслідки для країни; проблеми з економічною відновлюваністю в умовах обмежень.

Однак найбільше падіння індексу сталося в 2022 році через початок повномасштабної війни росії проти України. Індекс різко впав до 1000 умовних одиниць. Це падіння відображало економічну нестабільність, низьку активність на ринку та значні втрати через евакуацію бізнесу, зниження виробництва та руйнування інфраструктури.

У 2023 році фондовий індекс UX почав поступово відновлюватися до рівня 1200 умовних одиниць. Це свідчить про певну стабілізацію економічної ситуації, навіть незважаючи на продовження війни. Відновлення індексу можна пояснити такими факторами:

- підтримка міжнародних партнерів, включаючи фінансові та гуманітарні інвестиції;
- початок адаптації бізнесів до нових умов, зокрема розвитку онлайн-торгівлі та цифрових платформ;
- зростання попиту на акції компаній, які змогли зберегти свою діяльність навіть в умовах війни.

Аналіз динаміки фондового індексу UX у 2019–2023 рр. показує, як зовнішні та внутрішні економічні фактори, включаючи глобальну пандемію та повномасштабну війну, значно впливають на український фондовий ринок. Падіння індексу в 2022 році було критичним, але тенденція до відновлення в 2023 році демонструє стійкість ринку і можливість його поступового відродження в умовах економічної нестабільності.

Отже, фондовий ринок України в умовах війни опинився в кризовій ситуації, проте зберіг потенціал для відновлення та розвитку. Для цього необхідно:

– Посилити державну підтримку через регуляторні та фінансові механізми.
– Стимулювати інвестиції за допомогою гарантій та зниження ризиків.
– Інтегрувати ринок у глобальні фінансові системи, забезпечивши його конкурентоспроможність.

РОЗДІЛ 3.
СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Функціонування фондового ринку є одним із проявів стану світової та національної економік, оскільки за сприятливих умов відображає стійкість та ефективність їх зростання. Фондовий ринок у загальному вигляді являє собою комплекс механізмів, інструментів, підходів, на ос-нові яких здійснюються операції з купівлі-продажу цінних паперів, що створює передумови для реалізації процесів інвестування, оскільки акції на сьогодні виступають пріоритетним інструментом інвестиційної діяльності. У процесі функціонування фондового ринку формуються фінансові активи. Пріоритет у сучасних умовах як дослідників питання розвитку фондового ринку, так і безпосередньо його учасників надається впровадженню та використанню сучасних ефективних інструментів управління, зокрема прогнозування, ціноутворення, активності інвестиційних процесів, виявлення напрямів курсу акцій і т.ін. Проте аналітичні процеси надзвичайно ускладнюються за умови зростання нестабільності функціонування фондового ринку внаслідок криз економічного та політичного походження, що зумовлює необхідність пошуку нових управлінських підходів, зокрема активізації механізмів державного макроекономічного регулювання, що актуалізує тему дослідження. Сучасні економічні умови сприяють зростанню ролі макроекономічного прогнозування фондового ринку, що зумовлено ускладненням управлінських завдань та трансформацією бізнес-процесів, зростанням рівня невизначеності.

В умовах війни, яка почалася в лютому 2022 року, український фондовий ринок переживає значні труднощі. Зменшення обсягів торгів, падіння капіталізації компаній, зміни в інфраструктурі ринку – все це стало результатом воєнних дій. У цих умовах важливо шукати шляхи для відновлення та подальшого розвитку фондового ринку України, щоб

забезпечити економічну стабільність і залучити інвестиції для відновлення економіки країни.

Фондовий ринок України до початку війни вже мав свої особливості та проблеми. Відносно низький рівень капіталізації, обмежена кількість інвесторів та низька ліквідність – це лише кілька проблем, які стояли перед українським фондовим ринком. З огляду на глобальні тенденції та інтеграцію з міжнародними фінансовими ринками, фондовий ринок України намагався стабільно функціонувати, хоча й мав потребу в реформуванні.

З початком військових дій фондовий ринок України зазнав суттєвих змін. Ринок був змушений призупинити роботу через евакуацію учасників та фізичне знищення інфраструктури. Обсяги торгів знизилися, а попит на українські активи значно впав.

Багато інвесторів припинили свої операції на ринку, побоюючись ризиків, пов'язаних з війною. Емітенти, в свою чергу, опинилися в складних умовах, коли економічна нестабільність позначалася на їх фінансових результатах.

Однак, очевидно, що нинішня українська влада планує підтягувати рівень розвитку вітчизняного фондового ринку до західних аналогів. Триває тренд щодо залучення до ринку ОВДП широкого кола інвесторів, до українського фондового ринку допущено акції відомих закордонних емітентів. Так, від початку 2023 року в Україні дозволено вільний обіг акцій компаній індексу S&P 500. Перспективним шляхом зниження ризиків іноземних інвесторів може стати страхування інвестицій.

З початку 2024 року розпочали діяти зміни до Закону України «Про фінансові механізми стимулювання експортної діяльності», які передбачають страхування та перестрахування прямих інвестицій від військових чи терористичних ризиків. Про орієнтацію на розвиток фондового ринку також свідчать численні зміни у нормативно-правовому полі функціонування ринку цінних паперів. Так, було оновлено закон 1996 року «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні", який тепер отримав назву

«Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків». Численних реформ зазнали повноваження НКЦПФР, процедури ліцензування організаторів та учасників ринків капіталу. На початку 2024 року Міністерство економіки України та відома технологічна компанія NASDAQ підписали меморандум про співпрацю у сфері ринків капіталу, що свідчить про інтерес західних інвесторів до перспектив українського фондового ринку. Зокрема, Меморандум передбачає, що Nasdaq надаватиме технічну допомогу Уряду України для майбутнього міжнародного фінансового центру в Україні, розвитку ринків капіталу в Україні, доступу українських компаній до довгострокового фінансування на міжнародних ринках, сприятиме розвитку підприємництва серед українців. Вітчизняні експерти пов’язують перспективи розвитку українського фондового ринку з успішністю реалізації пенсійної реформи і запровадженням накопичуваних пенсій.

Будучи власником великих націоналізованих компаній, Україна може зберегти за ними контроль, створивши привабливі інвестиційні активи

Такий рівень державної власності в українській економіці не спостерігався з початку 1990-х років, під час переходу від СРСР до незалежної України, коли численні промислові активи були успадковані і згодом приватизовані.

На відміну від 1990-х років, нинішні державні активи, що охоплюють такі сектори, як банки, енергетика, телекомунікації тощо, значно краще підтримуються в належному стані і є прибутковими.

Яскравими прикладами є ПриватБанк, "Укрнафта", "Київстар" та торговельний центр Ocean Plaza, які широко відомі та використовуються українськими споживачами.

Нещодавно було прийнято новий Закон «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення корпоративного управління», який проклав шлях до покращення управління такими активами в Україні відповідно до кращих практик ОЕСР.

Минулий досвід приватизації в Україні був вельми неоднозначним, лише з кількома історіями успіху, такими як "Криворіжсталь" (зараз перебуває у власності "АрселорМіттал").

Нині приватизаційне законодавство України суттєво краще побудоване і передбачає прозорі конкурси та аукціони на електронних майданчиках. Тому зараз є спокуса приватизувати всі ці підприємства шляхом продажу стратегічним іноземним інвесторам та міжнародним фінансовим інституціям.

Однак, вкрай важливо не проґавити такий сприятливий момент для максимального використання цих активів з максимальною користю для України, зокрема для впровадження пенсійної реформи та перезавантаження фондового ринку України.

Успішне запровадження недержавного пенсійного забезпечення в Польщі та подальший розвиток її фондового ринку слугує життєздатною моделлю.

Тому Уряду України варто провести первинне публічне розміщення (IPO) значних пакетів акцій більшості державних підприємств в Україні.

Після успішного IPO Уряд міг би продати значні пакети акцій стратегічним інвесторам, зберігши при цьому блокуючі міноритарні пакети або "золоті акції" для захисту від делістингу або ліквідації цих стратегічних приватизованих підприємств.

Такий підхід, на нашу думку, приніс би оптимальні вигоди для України, в тому числі створення інвестиційних активів для приватних пенсійних фондів, генерування ліквідних активів, привабливих як для місцевих, так і для іноземних інвесторів, а також підвищення вартості державних підприємств у державному бюджеті.

Звичайно, такі плани варто реалізовувати вже після війни. Але готуватися потрібно вже зараз. Проблемні питання в ключових сферах економіки потребують оптимальних рішень, і зволікати з їх пошуком не можна.

Сьогодні можливості українського інвестора досить обмежені. Внутрішній ринок представлений переважно борговим сегментом, а закордонні інвестиції лімітуються валютними обмеженнями з боку НБУ. Українські пайові цінні папери нині є малоліквідними. Тим, хто вклався в українські акції, для їх продажу краще дочекатися завершення війни та припливу ліквідності на вітчизняний ринок. Щодо доцільності інвестицій в акції українських емітентів, то сьогодні інвестори, які заходять на український ринок, отримують відносно дешеві активи, але разом з тим несуть значні військово-політичні ризики. Можливості виведення українського капіталу для інвестування у акції іноземних емітентів обмежені, а на українському ринку заявок на продаж іноземних акцій вкрай мало. Очевидно, що високі військові ризики і надалі визначатимуть динаміку українського фондового ринку.

Прогнозування розвитку фондового ринку виступає дієвим інструментом визначення тенденцій зміни основних показників, що дозволяє запровадити ефективні методи ринкового регулювання в умовах нестабільності, а з іншого боку, виступити методологічним підґрунтям розвитку галузей економіки, підприємства яких є суб'єктами фондового ринку: промисловості, сільського господарства, транспорту та зв'язку. У центрі процесів прогнозування – фондовий ринок як структурна цілісність та можливі траєкторії змін та динаміки розвитку в контексті загальносвітових тенденцій. Використання методів прогнозування процесів, що відбуваються на фондовому ринку, є пріоритетним інструментом фінансової політики розвинених країн (Японія, Німеччина). Макроекономічні прогнози є основою заходів прямого та непрямого економічного регулювання, формування програмних документів національного рівня.

Інвестиційна діяльність завжди пов'язана з отриманням як прибутку, так і збитків, а пояснення та доцільність процесу прогнозування обґрунтовується наступними теоріями, що приймаються інвесторами як засади своєї діяльності: теорією випадкових блукань, теорією ефективного

ринку, теорією ринкової рівноваги, теорією фрактального ринку, теорією циклів, теорією синергетичного ринку.

Таким чином, прогнозування фондового ринку в умовах нестабільності є актуальним для потенційних інвесторів. Теорія синергетичного ринку є найбільш перспективною в контексті прогнозування змін фондового ринку. В умовах нестабільності фондового ринку макроекономічне прогнозування використовується як метод зниження ризиків, що викликані невизначеністю зовнішнього та внутрішнього середовища, який дає змогу врахувати вплив навколишніх чинників у майбутньому, включаючи як економічні параметри, так і політичні та інституційні чинники. Можливість прогнозування фондового ринку забезпечується тим, що економічні явища відбуваються під впливом законів розвитку, закономірностей, ситуативних зв'язків між економічними явищами. Специфіка прогнозування ринку проявляється в тому, що об'єктивні економічні закони діють через суб'єктивний чинник, тобто поведінку учасників ринку.

В управлінні розвитком фондового ринку будь-яке рішення у сфері державного регулювання ринку має прогнозну чи планову спрямованість. Прогноз розкриває невизначеності в ринковій системі, обґрунтовує фактори, при яких забезпечується досягнення поставленої мети. Прогнозування фондового ринку виступає центральною функцією, на основі якої відбувається державне регулювання основних процесів функціонування фондового ринку та взаємодії його учасників (рис. 3.1).



Рис. 3.1. Прогнозування фондового ринку в системі основних управлінських функцій ринкового регулювання

Удосконалення процесів макроекономічного прогнозування фондового ринку формується на організаційному аспекті, що включає в себе:

- формування відповідної організаційної структури, відповідальної за розробку прогнозів;

- визначення комплексу прогнозних документів, термінів їхньої розробки, призначення відповідальних осіб;

- визначення послідовності процесу прогнозування, обґрунтування процедур та підходів розробки конкретних прогнозів динаміки функціонування фондового ринку.

Проте всі заходи удосконалення та економічна доцільність макроекономічного прогнозування фондового ринку за умов нестабільності обґрунтовується дотриманням наступних вимог:

- одночасне прогнозування тенденцій динаміки факторів зовнішнього середовища, безпосередньо розвитку інвестиційних процесів та динаміки зміни поведінки суб’єктів ринку;-забезпечення достовірності прогнозів;

- моніторинг ринкової ситуації з метою прийняття результативних управлінських рішень щодо регулювання фондового ринку.

Ефективною технологією макроекономічного прогнозування стану фондового ринку є штучні нейронні мережі, що дають можливість автоматизувати багатокритеріальні завдання і, таким чином, врахувати нестабільність ринку та невизначеність зовнішнього впливу.

Штучна нейронна мережа – це комп'ютерна модель, що складається з безлічі пов'язаних між собою елементів, які називають штучними нейронами. Кожен штучний нейрон перетворює вхідні сигнали, що проходять через функцію активації, а потім передає їх далі через мережу. Модель штучної нейронної мережі знаходить відображення у вигляді системи рівнянь, за допомогою яких відбувається опис вхідних сигналів, функції активації та оновлення вагових коефіцієнтів в процесі так званого навчання мережі.

З метою прогнозування процесів, що відбуваються на фондовому ринку, процедура побудови нейронної мережі формується з наступних етапів:

- збір вхідної інформації;

- розподіл даних за вибірками навчання та тестування;

- визначення структури мережі;-вибір алгоритмів та параметрів навчання мережі;

- навчання і тестування мережі.

Використання нейронних мереж доцільно використовувати для прогнозування цін на фінансові інструменти та тенденцій динаміки ринку. Перевага даного підходу полягає в тому, що нейронна мережа є регульованою моделлю, тобто в результаті змін та появи нових даних про стан зовнішнього середовища прогноз оновлюється за короткий термін.

Отже, можливість швидкої адаптації до змін та зовнішніх коливань виділяє нейронні мережі як ефективний інструмент прогнозування поведінки фондового ринку.

Прогнозування фондового ринку на даний час є одним із пріоритетних інструментів державного регулювання, який потребує використання нових

підходів та технологій із врахуванням складнощів врахування негативного зовнішнього впливу.

Проте модернізація процесів макроекономічного прогнозування, в тому числі на засадах використання штучного інтелекту, нейронних мереж, дозволяє більш виважено підходити до аналізу та оцінки теперішнього стану ринку та передбачення майбутніх тенденцій. Водночас зростає рівень кібернетичних загроз, що пов'язане із широким використанням мережі Інтернет та можливістю поширення навмисних атак.

Отже, подальші процеси макроекономічного прогнозування стану фондового ринку та перспектив його розвитку мають ґрунтуватись на синтезі статистичних методів та технологій штучного інтелекту, а також удосконаленні організаційної складової державного регулювання ринку.

Після огляду сучасних тенденцій функціонування фондового ринку України ми виділили чотири найактуальніші проблеми його розвитку: законодавча неврегульованість корпоративного управління; проблема організації фондового ринку; недосконаліть депозитарно-клірингової інфраструктури; несвоєчасність, необґрунтованість та часто недостовірність інформації про діяльність учасників фондового ринку України.

Першою проблемою є законодавча неврегульованість питань корпоративного урядування в акціонерних товариствах. Повсякчас виявляються численні порушення прав акціонерів щодо розподілу додатково випущених акцій, щодо прав акціонерів в управлінні акціонерним товариством тощо. Об'єктивно корпоративне управління є безперервним процесом узгодження інтересів і подолання суперечностей, що виникають. Втім, ці процеси мають бути чітко регламентовані.

Друга проблема стосується організації фондового ринку України, а саме тривалості існування головного регулятора ринку цінних паперів – НКЦПФР. Комісія була створена тільки у 1995 році, а Українська біржа вже існувала з 1991 року. Це спричинило ситуацію існування ринку без регулятора протягом 4 років, що призвело до багатьох негативних наслідків.

які все ще впливають на розвиток фондового ринку країни. Для прикладу, Комісія з цінних паперів та бірж у Польщі була створена одночасно із заснуванням Варшавської фондової біржі, що посприяло виходу фондового ринку країни на лідируючі позиції у Європі.

Третьою гострою проблемою українського фондового ринку є формування депозитарно-клірингової інфраструктури. Українська депозитарна система на сьогодні не відповідає вимогам інвесторів та акціонерних товариств і практично не відповідає аналогічним системам розвинених країн. У останніх обслуговування 95% організованого ринку забезпечується центральними депозитаріями.

Депозитарна система України абсолютно не відповідає сучасним вимогам ринку капіталів. Найбільше вона відстає в технологічному розвитку платіжної системи, таким чином відбувається гальмування обігу фінансових інструментів на українському ринку.

Шляхами вирішення трьох вищезгаданих проблем можуть бути наступні кроки.

Для вирішення першої проблеми, а саме врегулювання питань корпоративного управління в акціонерних товариствах, в першу чергу, необхідно забезпечити захист прав інвесторів. Це можливо зробити шляхом:

- по-перше, строгого дотримання законодавства, вимог регулятора та стандартів ділової етики з боку професійних учасників ринку цінних паперів;

- по-друге, врегулювання конфліктів інтересів, зокрема через розподіл повноважень на законодавчому рівні;

- по-третє, захисту інвестора від маніпулювань цінами на фондовому ринку (як було зауважено, законодавчо визначити види маніпулювань) та використання інсайдерської інформації.

Щодо розв’язання проблеми організації фондового ринку України, то можливості для формування ефективного регуляторного органу втрачені за ці роки можна відновити за рахунок якнайшвидшого впровадження

необхідних законодавчих норм, розширення повноважень та приведення Комісії до вимог міжнародних стандартів.

Так тільки за 2018 рік Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку було затверджено та зареєстровано в Міністерстві юстиції України 69 нормативно-правових актів, серед яких: 12 – регулюють нові правові відносини, 47 – вносять зміни до діючих нормативно-правових актів та 10 – про втрату чинності [8]. Враховуючи дані нормативно-правові акти, за висновком Комісії, можна вважати, що в Україні повністю сформована та функціонує інфраструктура фондового ринку. Також значний крок до вдосконалення НКЦПФР буде зроблено з прийняттям Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо захисту інвесторів від зловживань на ринках капіталу» на основі законопроекту від 04.07.2018. Зазначений законопроект передбачає посилення інституційної та фінансової спроможності Комісії з метою приведення повноважень та статусу вітчизняного регулятора фондового ринку у відповідності до найкращих світових стандартів, зокрема принципів Міжнародної організації комісій з цінних паперів (IOSCO).

Після прийняття даного закону НКЦПФР стане самостійним та незалежним органом, який буде фінансуватися, в основному, за рахунок сплати внесків на регулювання учасниками фондового ринку коштів, а також коштів, що надходять від урядів іноземних держав, міжнародних організацій, донорських установ, а також інших джерел. Ще позитивним аспектом даного законопроекту є можливість створення правових умов для приєднання Комісії до Меморандуму IOSCO та забезпечення можливості здійснення міжнародного співробітництва.

Для вирішення третьої проблеми (формування депозитарно-клірингової інфраструктури) державою вже зроблені перші кроки. 30 вересня 2019 року в промислову експлуатацію введена нова IT-платформа Центрального депозитарію DEPEND Q, що призведе до якісних змін у роботі системи депозитарного обліку українського ринку цінних паперів. В нову систему

було переведено інформацію про 3 млн рахунків, номінальна вартість яких складає 1,7 трлн грн. Нова платформа дозволяє депозитарним установам самим обирати альтернативне ПЗ для обслуговування клієнтів. Промисловий запуск нової ІТ-платформи є черговим кроком з впровадження передових технологій в роботу депозитарної системи України та інтеграції в міжнародні ринки капіталу.

Але, незважаючи на проблеми вказані вище, ми вважаємо, що четвертою і найгострішою проблемою фондового ринку в сучасному контексті є несвоєчасність, необґрунтованість та часто недостовірність інформації про діяльність учасників фондового ринку України.

Інформація та інформаційні технології мають суттєвий вплив на сучасне життя, і в тому числі сильно вдосконалюють процес комунікації, бізнес, управління на освіту. А враховуючи біржову діяльність, то сучасні інформаційні технології також впливають на продуктивність світового фондового ринку.

Інформаційні технології включають збір, організацію, зберігання, та публікацію даних, які у свою чергу включають аудіо, відео, текст чи фігури, які передбачають використання комп’ютерних інструментів та телекомунікацію.

Беручи до уваги різноманітні визначення і широке використання інформаційних технологій (ІТ) у різних сферах життя людини, розвиток інформаційних технологій є необхідним для економічного зростання і розвиток країн через декілька причин. По-перше: такі технології підвищують швидкість передачі даних, і в такий спосіб інформація надходить до більшої кількості осіб. По-друге: ІТ скорочує витрати на виробництво, оскільки вони надають доступ до зібраних знань за мінімальні витрати. По-третє: ІТ долає перешкоди часу і простору, і як результат, інформація між покупцями і продавцями передається набагато швидше. І остання причина:інформаційні технології покращують прозорість ринку, за якою слідує збільшення попиту окремих осіб на легкий доступ до необхідних даних.

Враховуючи вищесказане, можна стверджувати, що проблема вдосконалення механізмів інформаційного забезпечення учасників фондового ринку має бути основною, а також такою, яка потребує першочергового вирішення.

Важливо зазначити, що інформація, яка надходить на ринок від емітентів цінних паперів може значно вплинути на їх ринкову вартість. Основним видом інформації, яка розкривається емітентами є їхня звітність, але велика кількість аналітиків вважає, що на практиці ця інформація, зазвичай, не відповідає дійсності, оскільки емітенти прагнуть показати результати своєї роботи для інвесторів із кращої сторони.

Згідно з ч. 1 ст. 39 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» регульована інформація розкривається у встановленому Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку порядку шляхом її розміщення в загальнодоступній інформаційній базі даних Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку про ринок цінних паперів або через особу, яка провадить діяльність з оприлюднення регульованої інформації від імені учасників фондового ринку. Якщо інше не передбачено законодавством, регульована інформація також розкривається шляхом:

1) розміщення її на власному веб-сайті учасника фондового ринку;

2) подання її до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Відповідно до недавніх змін до ЗУ «Про цінні папери та фондовий ринок», з 1 січня 2019 року для приватних акціонерних товариств будуть існувати тільки два обов’язкових способи розкриття інформації на фондовому ринку: публікація на власному веб-сайті та подання до НКЦПФР. А для публічних акціонерних товариств і банків розкриття інформації повинно відбуватися трьома способами – подання до НКЦПФР, оприлюднення на власному веб-сайті, поширення інформації у загальнодоступній інформаційній базі даних про ринок цінних паперів

(www.stockmarket.gov.ua) або через інформаційного агента з розкриття інформації.

Ще 2018 року найбільш поширеним способом розповсюдження інформації про емітентів було її розміщення у офіційних періодичних виданнях Національної Комісії з цінних паперів та фондового ринку: бюлетеня «Цінні папери України», газети «Цінні папери України», журналу «Ринок цінних паперів України», де можна було знайти найактуальніші дані про учасників фондового ринку. Але зрозуміло, що через специфіку, і певний час необхідний для друку даних видань таку інформацію не можна було вважати актуальною, а тим більше використати її для інвестиційної діяльності. Але з 1 січня 2019 року таку застарілу, на наш погляд, норму було скасовано, що свідчить про позитивні зміни у напрямі діджитилізації фондового ринку України.

Ще одним кроком до полегшення отримання актуальної інформації своєчасно є запровадження НКЦПФР обов'язкової вимоги до всіх акціонерних товариств, незалежно від форми, мати власний веб-сайт у мережі Інтернет.

Важливим шляхом вдосконалення інформаційного забезпечення учасників фондового ринку України є також створення нового виду діяльності на фондовому ринку. Таким видом діяльності є агент з розкриття інформації. Враховуючи даний факт, Загальнодоступна інформаційна база даних НКЦПФР, яка висвітлює інформацію про ринок цінних паперів (www.stockmarket.gov.ua) втратить свою монополію. Такі агенти зможуть не тільки оприлюднювати регульовану інформацію від імені емітентів, але і також розповсюджувати в безперервному режимі консолідовану інформацію про цінні папери. Це дозволить інвесторам (інституційним або індивідуальним) отримувати вчасно адекватну інформацію щодо емітентів та їхні цінні папери, і приймати обґрунтовані рішення щодо своїх подальших інвестицій.

Оскільки такі агенти як юридичні особи повинні мати певний набір правил та технічних засобів узгоджених із НКЦПФР, які повинні забезпечити оприлюднення інформації у режимі, що максимально наближений до реального часу, то це покращить своєчасність інформації отриманої інвесторами. А, крім цього, така інформація повинна стати безкоштовною як для юридичних, так і для фізичних осіб, що дозволяє покращити інформативну забезпеченість простого населення як потенційного інвестора на ринку цінних паперів України.

Всі юридичні особи, які мають намір здійснювати таку інформаційну діяльність повинні пройти авторизацію від НКЦПФР. Агентства з надання інформаційних послуг на фондовому ринку розпочали свою діяльність з 1 січня 2019 року. Але, на жаль, ефективність та рівень впливу на покращення інформаційного забезпечення фондового ринку України ще важко оцінити.

Оскільки фондовий ринок в Україні знаходиться все ще на етапі становлення, і ще не існує сформованої інституційної поведінки учасників ринку, необхідно посилити нормативно-правове регулювання державою його діяльності. Основним регулюючим органом фондового ринку країни є комісія з цінних паперів та фондового ринку. Розширення її повноважень, а також реалізація всіх її функцій відповідно до міжнародних стандартів дозволить сформувати основу для подальшого розвитку ринку цінних паперів України. На сучасному етапі розвитку однією з найгостріших є проблема інформаційного забезпечення учасників фондового ринку, оскільки її вирішення може значно пожвавити фондовий ринок України за рахунок збільшення інвестицій простого населення, а також іноземних інвесторів, для яких систематична, своєчасна та достовірна інформація є основою прийняття інвестиційних рішень.

Війна також призвела до знищення частини фізичної інфраструктури фондового ринку, що ускладнило доступ до необхідної інформації та обмежило здатність ринку працювати на повну потужність.

Таблиця 3.1

Шляхи удосконалення розвитку фондового ринку України

Напрям	Завдання
Розвиток регуляторної бази	□ Оновлення законодавчих ініціатив для захисту прав інвесторів. □ Сприяння інтеграції українських фондових бірж в міжнародну фінансову систему.
Відновлення інфраструктури фондового ринку	□ Відновлення та модернізація інфраструктури фондових бірж. □ Запровадження новітніх технологій для забезпечення прозорості та ефективності ринку.
Підтримка внутрішніх інвесторів та залучення іноземних інвестицій	□ Підтримка малого та середнього бізнесу через спрощену процедуру виходу на фондову біржу. □ Спрощення умов для іноземних інвесторів і створення стабільних умов для їх інвестицій.
Посилення прозорості та інформаційної відкритості	□ Поліпшення комунікації між регуляторами та учасниками ринку. □ Створення єдиної інформаційної платформи для обміну даними про цінні папери та ринок в цілому.
Стимулювання розвитку нових фінансових інструментів	□ Розвиток інструментів для залучення короткострокових інвестицій. □ Підтримка інвестиційних фондів та облігацій, що будуть використовуватися для відновлення критичних секторів економіки.

Для відновлення та розвитку фондового ринку в умовах воєнного стану необхідно забезпечити стабільну та прозору регуляторну базу. Важливим кроком є адаптація національного законодавства до міжнародних стандартів та підтримка інвесторів через гарантії з боку держави: оновлення законодавчих ініціатив для захисту прав інвесторів; сприяння інтеграції українських фондових бірж в міжнародну фінансову систему.

Відновлення пошкодженої інфраструктури та модернізація фінансових платформ є ключовим для стабільного функціонування фондового ринку. Використання сучасних технологій, таких як блокчейн та електронні торгові системи, дозволить зменшити фізичні та інформаційні бар'єри.

Стимулювання внутрішніх інвесторів через податкові пільги та гарантії з боку держави допоможе відновити довіру до фондового ринку. Крім того,

важливо активно залучати іноземних інвесторів через механізми захисту їхніх інтересів і зниження ризиків.

В умовах війни особливо важливо забезпечити максимальну прозорість фондового ринку, щоб інвестори могли отримувати актуальну інформацію про стан емітентів та зміни на ринку.

Війна показала необхідність швидкої адаптації до нових реалій, тому розвиток нових фінансових інструментів може стати одним із важливих кроків до відновлення фондового ринку.

В умовах воєнного стану перспективи розвитку фондового ринку України залежать від спільних зусиль держави, бізнесу та інвесторів. Важливим фактором є стабільність на внутрішньому ринку, адаптація до нових економічних умов та відновлення довіри інвесторів.

Фондовий ринок України в умовах війни зазнає серйозних труднощів, але з правильним підходом та підтримкою з боку держави є можливість його відновлення та подальшого розвитку. Удосконалення регуляторної бази, модернізація інфраструктури, розвиток нових фінансових інструментів та стимулювання інвестицій – це основні шляхи до створення ефективного фондового ринку, здатного забезпечити економічне відновлення країни.

ВИСНОВКИ

Нині, глобальна фінансово-економічна діяльність, в усіх сферах, переживає масштабне та різкіше, ніж передбачалося, уповільнення, а інфляція є вищою, ніж спостерігалося за кілька десятиліть.

Виявлено, що протягом 2020-2023 рр. фондові біржі функціонували в екстремальних умовах, які спричинені вторгненням росії в Україну, розладом ланцюгів постачання (що в свою чергу викликало рецесію) та Covid. У той час як пандемія створила несприятливе середовище в 2020 і 2021 роках, відкладений попит і інфляція в 2022 році були занадто впливовими на внутрішньому ринку. Інфляція різко зросла по всьому світу, і центральні банки підняли ставки історичними темпами, щоб не дати зростанням цін вийти з-під контролю.

З'ясовано, що загальний обсяг випуску емісійних цінних паперів, які зареєстровані Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку за 2019-2022 рр., зазнала значних коливань, так у 2019-2021 рр. знаходився на однаковому рівні, в 2022 році зменшився на 112,39 млрд грн порівняно за відповідний період 2021 року. За досліджуваний період, випуск зареєстрованих акцій Комісією мав тенденцію до незначного збільшення на 13,0 млрд грн, проте кількість випусків акцій, мала чітку тенденцію до зменшення у 5 разів.

Виявлено, що серед основних видів цінних паперів, представлених на світовому ринку, слід відзначити акції та облігації. Проаналізуємо динаміку їх емісій в Україні. Впродовж досліджуваного періоду річні обсяги емісій скоротилися на 95 % з 38,3 млрд до 2 млрд грн. При цьому кількість емісій скоротилася на 85 %. Разом з тим, слід зауважити, що в структурі обсягів випусків переважають облігації підприємств (91,4 %), банки та страхові компанії мають частки відповідно 8,4 % та 0,16 %.

Як відомо, операції купівлі-продажу цінних паперів можуть провадитися як на організованому (біржовому), так і на позабіржовому ринках. В розвинутих країнах світу левова частка таких угод укладається

через систему фондових бірж. В Україні наразі функціонує декілька майданчиків з торгівлі фінансовими інструментами: ПрАТ «Українська фондова біржа», ПрАТ «Київська міжнародна фондова біржа», АТ «Фондова біржа ПФТС», ПрАТ «Українська міжбанківська валютна біржа», ПрАТ «Фондова біржа «Іннекс», ПрАТ «Фондова біржа «Універсальна», ПрАТ «Українська міжнародна фондова біржа», ПрАТ «Фондова біржа «Перспектива», ПрАТ «Східно-європейська фондова біржа» та АТ «Українська біржа».

Варто зазначити, що за досліджуваний період обсяги торгів мали різні тенденції: акції, облігації підприємств, інвестиційні сертифікати, державні облігації України, деривативи зменшились, в той же час, на фондових біржах з'являються облігації іноземних емітентів, які збільшились. Абсолютна більшість угод на торгах (93,23%) припадає на державні облігації України, які включають: облігації внутрішніх державних позик, облігації зовнішніх державних позик, казначейські зобов'язання та цільові облігації внутрішніх державних позик. Проте, зменшення державних облігацій України відбулося майже в 3,5 раза, така ситуація зумовлена кризовими явищами у фінансовому секторі такими як, зниженням ключової ставки НБУ, скороченням кількості банківських установ на фінансовому ринку України у 2015-2016 рр. та з початком повномасштабного вторгнення в Україну у 2022 році

Торгівля облігаціями внутрішніх державних позик на сьогодні є основним сегментом фондового ринку України. Дані свідчать, що 99,7 % угод з державними облігаціями припадає на облігації внутрішніх державних позик. Основними майданчиками такої торгівлі є Фондова біржа «Перспектива» та Фондова біржа ПФТС.

Операції з торгівлі цінними паперами здійснюються як на первинному, так і вторинному ринках. На первинному ринку, протягом 2014-2022 рр укладалися угоди в середньому на суму 2 млрд грн, на вторинному – понад 300 млрд грн. Таким чином на операції вторинного ринку припадає понад 99 % обсягу торгівлі. При чому як на первинному, так і на вторинному ринках

основна частка укладених угод є спотовими (короткотерміновими), відповідно – 91 % та 81 %. На строкові угоди на первинному ринку припадає 8,5 %, на вторинному – 0,1 % обсягу торгівлі. Досить суттєвим сегментом вторинного ринку є операції РЕПО (від англ. Repo – repurchase agreement) (18,8 %). Здійснення таких угод є по суті аналогом кредитування під заставу цінних паперів. Винагорода за використання ресурсів, є різницею між ціною купівлі та продажу. Слід також зазначити, що обсяги угод на первинному ринку впродовж досліджуваного періоду зменшилися на 98,8%, на вторинному – на 37 %.

В умовах воєнного стану ОВДП сприяють забезпеченню стабільних надходжень до бюджетної системи. Аналіз останніх років показав, що уряд вдало використовує потенціал даного інструменту, поступово розширюючи коло інвесторів та змінюючи умови розміщення. За результатами торгів на організованих ринках капіталу впродовж п’яти місяців 2023 року обсяг торгів фінансовими інструментами склав 169,1 млрд грн, 465,0 млн доларів США та 34,3 млн євро.

Досвід країн, які пройшли руйнівні військові конфлікти і досягли успіху, показує, що державі необхідно швидше адаптуватися, гнучко та з максимальною ефективністю реагувати на виклики, активно розвивати інклюзивне підприємництво, а не олігархічні структури. Вже понад 30 років вітчизняне бізнес-середовище чекає на доступне фінансування, зручні державні послуги та захист прав власності на свої активи. Щоб вижити у сьогоднішніх складних геополітичних та геоекономічних умовах, Україні необхідно перебудувати свою економіку на основі стійкості та самодостатності, вона має бути конкурентоспроможною з відповідними соціальними ліфтами та прозорим державним апаратом. Відновити його може, на нашу думку, лише відповідальна політична еліта з ефективними державними інституціями та довгостроковою стратегією соціально-економічного розвитку.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку. URL: https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/

2. Белінська Я.В., Бобровник В.М. Сучасний стан торгівлі цінними паперами на світовому фондовому ринку. *Інфраструктура ринку.* 2021. Вип.62. URL: http://www.market-infr.od.ua/journals/2021/62_2021/4.pdf

3. Бечко П. К., Бондаренко Н. В. Специфіка формування та інтеграції у глобальний ринок фондових ринків України. The 4th International scientific and practical conference “Science and technology: problems, prospects and innovations” (January 18-20, 2023) CPN Publishing Group, Osaka, Japan. 2023. 565 P.468-477.

4. Бобровник В. М., Белінська Я. В. Сучасний стан торгівлі цінними паперами на світовому фондовому ринку. *Електронний науково-практичний журнал «Інфраструктура ринку»,* м. Одеса: Видавничий дім «Гельветика», 2022. Вип. 62. С. 10-14.

5. Бойченко Е. Г. Організація біржової діяльності в країнах Європейського Союзу та Великої Британії: порівняльно-правовий підхід. *Теорія і практика правознавства*. 2020. Вип. 1 (17). С. 1-13.

6. Бондаренко Н. В., Бечко П. К. Фондовий ринок та його роль у фінансуванні національної економіки. The 5th International scientific and practical conference “Science and innovation of modern world” (January 25-27, 2023) Cognum Publishing House, London, United Kingdom. 2023. p. 565-573

7. Васильєв О.В., Кайдаш О.В. Сегментація інфраструктурного забезпечення ринку інвестицій в України. 2018. URL: http://www.market-infr.od.ua/journals/2018/21_2018_ukr/9.pdf

8. Введення в теорію Доу – коротко про технічний аналіз: тренди, фази та цикли. URL : https://incrypted.com/ua/teoria-dou/

9. Гриценко, Л., Захаркіна, Л., Захаркін, О., Новіков, В., & Хедегаард, М. (2023). Уплив інформаційної транспарентності на вартісні показники цінних паперів під час кризи з урахуванням часового горизонту

інвестування. Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice, 2(49), 88–98. https://doi.org/10.55643/fcaptp.2.49.2023.4011

10. Залучення України від продажу ОВДП на аукціонах із початку повномасштабноївійни. Національний банк України. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/zaluchennya-ukrayini-vid-prodaju-ovdp-na-auktsionah-iz-pochatku-povnomasshtabnoyi-viyni-perevischuyut-ekvivalent-1664-mlrd-grn--depozitariy-nbu

11. Історія фінансових ринків. Від класиків – сучасникам / за ред. Девіда Чемберса та Елроя Дімсона ; пер. з англ. – Львів : Видавництво Львівської політехніки, 2020. – 308 с

12. Конкурентоспроможність національної економіки: матеріали XX Міжнародної науково-практичної конференції / за заг. ред. проф. Г. М. Филюк: К.: 2022. – 231 с.

13. Мацьків Р. Т., Фультинська Н. Ф. Діяльність фондових бірж в Україні на сучасному етапі. *Інфраструктура ринку.* 2019. № 31. С. 663-669.

14. Михальчишина Л. Г. Роль та основні функції ринку цінних паперів. *Бухгалтерський облік, аналіз та аудит: проблеми теорії, методології, організації.* 2020. № 1. С. 201-206.

15. Назаренко В. С., Власюк С. А. Фондовий ринок України: сучасні тенденції та перспективи розвитку. Фінансові інструменти сталого розвитку держави в умовах системної економічної трансформації : матеріали II Міжнар. наук.-практ. конф. (14 червня 2023 р., м. Хмельницький – м. Херсон). Херсон : Видавництво ФОП Вишемирський В.С., 2023. 292 с.

16. Назаренко В. С., Власюк С. А. Фондовий ринок України: сучасні тенденції та перспективи розвитку. Актуальні питання сучасної економіки : матеріали XV Всеукраїнської наукової конференції за міжнародною участю, 15 листопада 2023р. – Умань :УНУС. 2023. 320с.

17. Назарчук М. О. Фондовий ринок України на початку XXI століття: стан та тенденції розвитку. *Ринок цінних паперів.* 2018. № 9. С. 34-38.

18. Найбільші фондові біржі світу: де вони розташовані, і як із ними заробляють. URL : https://finance.ua/ua/goodtoknow/fondovi-birzhi

19. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: https://www.nssmc.gov.ua/reiestr-profesiinykh-uchasnykiv-rynkiv-kapitalu-ta-orhanizovanykh-tovarnykh-rynkiv/

20. Національна стійкість України: стратегія відповіді на виклики та випередження гібридних загроз: національна доповідь / ред. кол. С. І. Пирожков, О.М. Майборода, Н.В. Хамітов, Є. І. Головаха, С. С. Дембіцький, В. А. Смолій, О. В. Скрипнюк, С. В. Стоєцький / Інститут політичних і етнонаціональних досліджень ім. І. Ф. Кураса НАН України. К.: 2022. 552 с.

21. Національний банк України. URL: https://bank.gov.ua/en/statistic/sector-financial

22. Національний інститут стратегічних досліджень: Огляд інструментів підтримки фінансової стійкості в умовах воєнного стану в Україні. URL: https://niss.gov.ua/news/komentari-ekspertiv/ohlyad-instrumentiv-pidtrymky- finansovoyi-stiykosti-v-umovakh-voyennoho-12

23. Ніколаєнко С.С., Власюк С.А., Ролінський О.В. Теоретичні аспекти залучення іноземних інвестицій в Україну. *Аспекти стабільного розвитку економіки в умовах ринкових відносин,* матеріали XIX Міжнародної науково-практичної конференції. 27 травня 2024 р. Умань : 2024. 235 с.

24. Ніколаєнко С.С., Власюк С.А., Ролінський О.В. Фінансові аспекти залучення іноземних інвестицій в сучасних умовах. *Актуальні питання сучасної економіки* : матеріали XVI Всеукраїнської наукової конференції, 14 листопада 2024р. – Умань :УНУС. 2024. с. 307.

25. Новойтенко І.В. Досвід та перспективи українських компаній на фондових біржах. *Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка».* № 2. Київ. 2022.

26. Обравит В. І. Економічна природа, функціональна сутність фондового ринку та його місце в структурі фінансового ринку. *Науковий вісник Херсонського державного університету.* 2017. Вип. 23. Ч. 3. С. 97-100.

27. Орєхова Г. О. Дослідження діяльності світових фондових бірж. Проблеми і перспективи розвитку співпраці між країнами Південно-Східної Європи в рамках Чорноморського економічного співробітництва та ГУАМ: збірник наукових праць. 2017. Т. 2. С. 552- 558.

28. Офіційна інтернет-сторінка Державної служби статистики України. URL: https://www.ukrstat.gov.ua

29. Офіційний сайт НБУ: Статистика щодо продажу та погашення ОВДП. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/uryad-ukrayini-z-pochatku-povnomasshtabnoyi-viyni-zaluchiv-vid-prodaju-ovdp-na-auktsionah-ponad-498-mlrd-grn-v-ekvivalenti-- depozitariy-nbu

30. Пирог О. В. Розвиток світового ринку цінних паперів та перспективи виходу на нього України. *Фінансова система України.* Збірник наукових праць. м. Острог: Видавництво Національного університету «Острозька академія», 2018. Вип.10. Ч. 3. С. 354-362.

31. Підписано Меморандум про взаєморозуміння між НКЦПФР, Варшавською фондовою біржею та EBRD. Урядовий портал. URL: https://www.kmu.gov.ua/news/pidpysano-memorandum-pro-vzaiemorozuminnia-mizh-nktspfr-varshavskoiu-fondovoiu-birzheiu-ta-ebrd

32. Пластун О. Л. Проблеми біржової діяльності в Україні та варіанти їх вирішення. *Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України.* 2013. Вип. 37. С. 134-139.

33. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 р. №3480-IV. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/card/3480-15

34. Сатир Л. М., Шевченко А. О., Кепко В. М., Новікова В. В. (2020). Емісійна активність суб'єктів фондового ринку України. Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice, 3(34), 84–93. https://doi.org/10.18371/fcaptp.v3i34.215412

35. Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 року. URL: https://bank.gov.ua/ua/about/develop-strategy

36. Торонто фондова біржа (TSX). URL :

https://uk.bienngoccruise.com/toronto-stock-exchange

37. Українська економіка в у мовах війни: потенціал, можливості і перспективи. URL: https://zn.ua/ukr/umovakh-vijni-potentsial-mozhlivosti-i-perspektivi.html

38. Фондові біржі в Україні та світі: що це і як працює. URL: https://24tv.ua/education/fondovi-birzhi-ukrayini-sviti-shho-tse-yak-pratsyuye-ostanni-novini_n1621860

39. Шаманська О.І., Слободиський С.М. Особливості розвитку ринку цінних паперів в Україні. *Ефективна економіка*. 2017. № 2. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5431

40. Школьник І. О.; Бондаренко Є. К. Структурне моделювання факторів розвитку фондового ринку. *Бізнес Інформ*. 2017. №4.

41. Юдіна І.М. Фінансове регулювання: мета, інструменти // *Фінанси і кредит.* 2012. № 9.

42. Юдіна С.В., Гоголюк К.С. Фондовий ринок світу: сучасний стан та перспективи розвитку. *Економічний вісник Дніпровського державного технічного університету.* 2022. № 2(5). С. 60-66.

43. Яворська О. С. Правове регулювання обігу цінних паперів: навч. посіб. м. Львів: ЛНУ імені Івана Франка, 2020. 336 с.

44. Brandimarte P. An Introduction to Financial Markets: A Quantitative Approach. – October, 2017, p. 84.

45. Bhowmik R, Wang S. Stock Market Volatility and Return Analysis: A Systematic Literature Review. Entropy (Basel). 2020 May 4;22(5):522. doi: 10.3390/e22050522. PMID: 33286294; PMCID: PMC7517016.

46. Goodkind N., Horowitz J. & Goldman D. (2022) Goodbye 2022 – and good riddance. Markets close out their worst year since 2008. URL: https://edition.cnn.com/2022/12/30/investing/dow-stock-market-2022/index.html

47. Greifeld K. & Hajric V. (2023) Stock Market Miracle Collapses on Systemic Angst Spurred by SVB. *Bloomberg.* URL: https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-03-10/hints-of-systemic-hazard-

put-an-end-to-2023-stock-market-miracle

48. Kimberly Amadeo (2021). How the Stock Market Works. *The balance.* URL: https://www.thebalancemoney.com/how-does-the-stock-market-work-3306244

49. Kravchenko, A. (2020). The financial market functioning paradigm in the conditions of digital society. *Scientific Horizons*, 04 (89), 42–46. doi: 10.33249/2663- 2144-2020-89-4-42-46.

50. Kuzhelev, M. O., Zhytar, M. O., Stabias, S. M., & Nemsadze, G. G. (2019). Аналіз поточного стану ринку корпоративних цінних паперів України. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, 2(29), 150–158. https://doi.org/10.18371/fcaptp.v2i29.171893

51. Larkin M. (2023) Stock Market Forecast 2023: Challenges Abound For Dow Jones, But Stock Pickers Can Shine. *Investor's Business Daily.* 2023.03.01. URL: https://www.investors.com/news/stock-market-forecast-2023-challenges-abound-for-sp500-dow-jones-stock-pickers-can-shine/

52. Ncube, Mbongiseni, Mabutho Sibanda, and Frank Ranganai Matenda. 2023. "COVID-19 Pandemic and Stock Performance: Evidence from the Sub-Saharan African Stock Markets" *Economies* 11, no. 3: 95. Retrieved from https://doi.org/10.3390/economies11030095. URL: https://www.mdpi.com/2227-7099/11/3/95

53. Obstfeld M. (1992). Risk-taking, global diversification, and growth. NBER Working Paper No. w4093. National Bureau of Economic Research. URL: https://doi.org/10.3386/w4093

54. O'Connell B. (2023) Will the Stock Market Crash in 2023? 7 Risk Factors. *U.S.News WORLD REPORT.* URL: https://money.usnews.com/investing/stock-market-news/will-the-stock-market-crash-again-risk-factors-to-watch

55. Rao V, Jyotreddy K: Causal Analysis of Stock Prices and Macroeconomic Variables: Evidence from Indian Stock Market. *Asian. Econ. Financ. Rev.* 2022; **12**(7): 459–472

56. Shadab A, Sinha AK: Return and Volatility Spillover Effects between the INR-USD Exchange Rate and BSE Sensex. *Finance India.*2022; **36**(3).

57. Shrestha MB, Bhatta GR: Selecting appropriate methodological framework for time series data analysis. *J. Financ. Data Sci.* 2018; **4**(2): 71–89.

58. Sirenko, N., Baryshevska, I., & Melnyk, O. (2021). The genesis of financial market institutionalisation in Ukraine: An international perspective. *Scientific Horizons*, 24(10), 97-108. https://doi.org/10.48077/scihor.24(10).2021.97-108

59. SMIDA (2023) Retrieved from https://smida.gov.ua/

60. Smith El. (2023) Stock markets are ignoring a ‘laundry list’ of risks, strategist says. CNBC. URL: https://www.cnbc.com/2023/06/05/stock-markets-are-ignoring-a-laundry-list-of-risks-strategist-says.html

61. Ukrainian exchange (2022). Підсумки 2022 року. URL: https://www.ux.ua/a10906/?nt=304

62. Yadav MP, Khera A, Mishra N: Empirical relationship between macroeconomic variables and stock market: Evidence from India. *Manag. Labour Stud.* 2022. **47**(1): 119–129.