

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
УМАНСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ САДІВНИЦТВА

Факультет економіки і підприємництва

Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

Допущено до захисту

„_____” _____ 2023 р.

Зав. кафедри, д.е.н., професор

_____ **Прокопчук О.Т.**

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА
МАГІСТРА

ФОНДОВИЙ РИНОК УКРАЇНИ: СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ ТА
ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ

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

Назаренко Валерій Сергійович

Науковий керівник – к.е.н., доцент

Власюк Світлана Анатоліївна

Умань – 2023

РЕФЕРАТ
на кваліфікаційну роботу магістра
«Фондовий ринок України: сучасні тенденції та перспективи розвитку»
студента факультету економіки і підприємництва
Уманського національного університету садівництва
(спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»)
Назаренко Валерій 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 47 сторінок та містить 8 таблиць, 5 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 СТРУКТУРНЕ МОДЕЛЮВАННЯ ФАКТОРІВ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ	13
2.1. Сегментація інфраструктурного забезпечення фондового ринку в Україні	13
2.2. Розвиток фондового ринку України в умовах війни	22
РОЗДІЛ 3 ОСНОВНІ ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ ЕФЕКТИВНОГО РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ	30
ВИСНОВКИ	39
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	42

ВСТУП

Актуальність теми роботи. Фондовий ринок як різновид фінансового ринку є основою економічного та фінансового розвитку країни, який залучає капітал та інвестиції з усього світу та об'єднує попит і пропозицію на фінансові інструменти. Це також комп'ютеризоване місце, де цінні папери зареєстрованих на біржі компаній обмінюються в режимі реального часу з постійними оцінками відповідно до попиту та пропозиції. Висока прибутковість приваблює багатьох інвесторів. Однак ці інвестиції можуть бути ризикованими. Оскільки вартість цінних паперів не гарантована, інвестори можуть втратити свій капітал. Вартість акцій є договірною та змінюється залежно від ситуації на ринку. Власники акцій користуються певними перевагами: дивіденди, право голосу на загальних зборах, право на інформацію тощо. Ці переваги пропорційні частці капіталу. Зі свого боку, облігації – це цінні папери, які продаються компаніями чи державою для фінансування (позичення грошей). Інвестор, який володіє облігацією, отримає відсотки від компанії або уряду, коли вона настане.

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.

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

Основними завданнями дослідження є:

- узагальнити праці вітчизняних та закордонних авторів щодо впливу ризиків на фондовий ринок України;
- 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 основних напрямків відновлення вітчизняного фондового ринку України з урахуванням можливих ключових ризиків.

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.

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 уточненні 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.

РОЗДІЛ 1.

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

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

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.

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 [44].

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 [49].

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 [45].

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 [55].

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 реалізують 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).

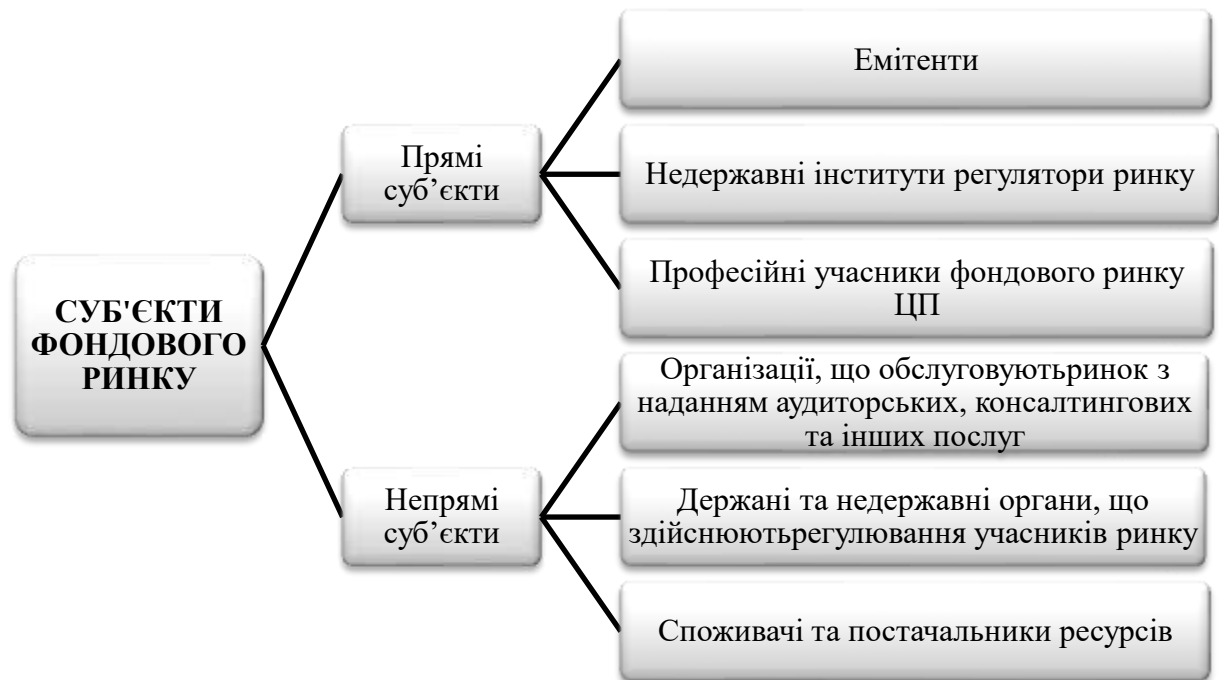


Рис. 1.1. Класифікація суб'єктів фондового ринку

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.

Переважаюча 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, с. 110].

Фондовий ринок відіграє ключову роль у сучасній світовій економічній діяльності, його називають «барометром» і «сигналом» для економічної та фінансової діяльності в країні чи регіоні. Щоб запобігти невизначеності та ризику на фондовому ринку, особливо важливо ефективно вимірювати волатильність доходів фондових індексів [43].

Мбонгісені Нкубе, Мабуто Сібанда і Френк Ранганай Матенда [50] 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 [46], 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 емісійної 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 [32].

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 [48].

Коли цінні папери стають інструментом «швидких грошей», коли існує розрив між їх реальною вартістю та їх біржовою вартістю, то можна говорити про спекулятивну віртуалізація фондового ринку [53].

Фінансовий ринок, потребує застосування новітньої парадигми функціонування фінансового ринку в умовах цифровізації суспільства для забезпечення його розвитку, ефективізації та підвищення кумулятивного економічного ефекту [47].

Юдіна С.В. та Гоголюк К.С. [40] 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. [37] 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.

З огляду на проведені теоретичні дослідження, слід відмітити, що відбуваються бурхливі наукові дискусії щодо функціонування як світового, так і українського фондового ринку, що в свою чергу, потребує необхідність

подальших наукових розробок в даному напрямі. Розбіжності у поглядах, щодо особливостей розвитку фондового ринку України на довгострокову перспективу, створюють сприятливий ґрунт для інвесторів, зацікавлених у створенні надлишкових прибутків.

РОЗДІЛ 2.

СТРУКТУРНЕ МОДЕЛЮВАННЯ ФАКТОРІВ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

2.1. Сегментація інфраструктурного забезпечення фондового ринку в Україні

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).

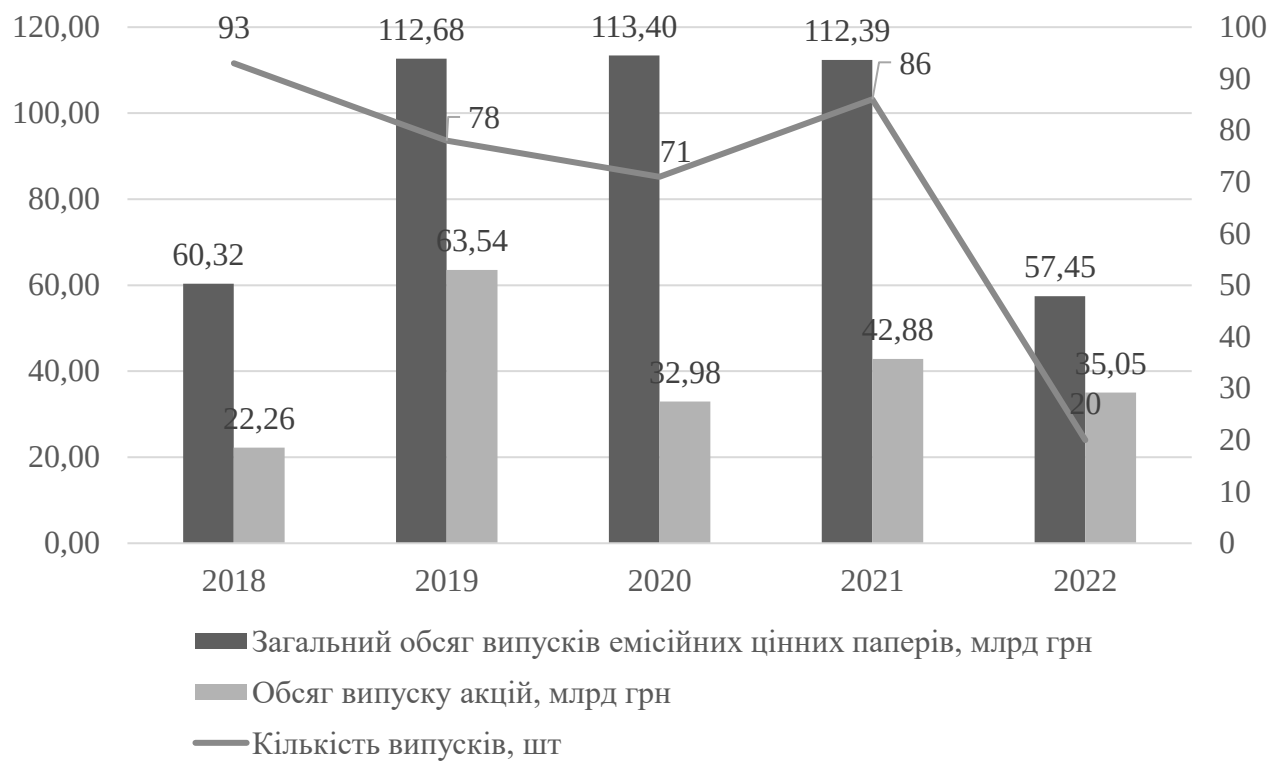


Рис. 2.1. Обсяг та кількість випусків емісійних цінних паперів, акцій, зареєстрованих Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку за 2018-2022 рр [20]

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.

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).

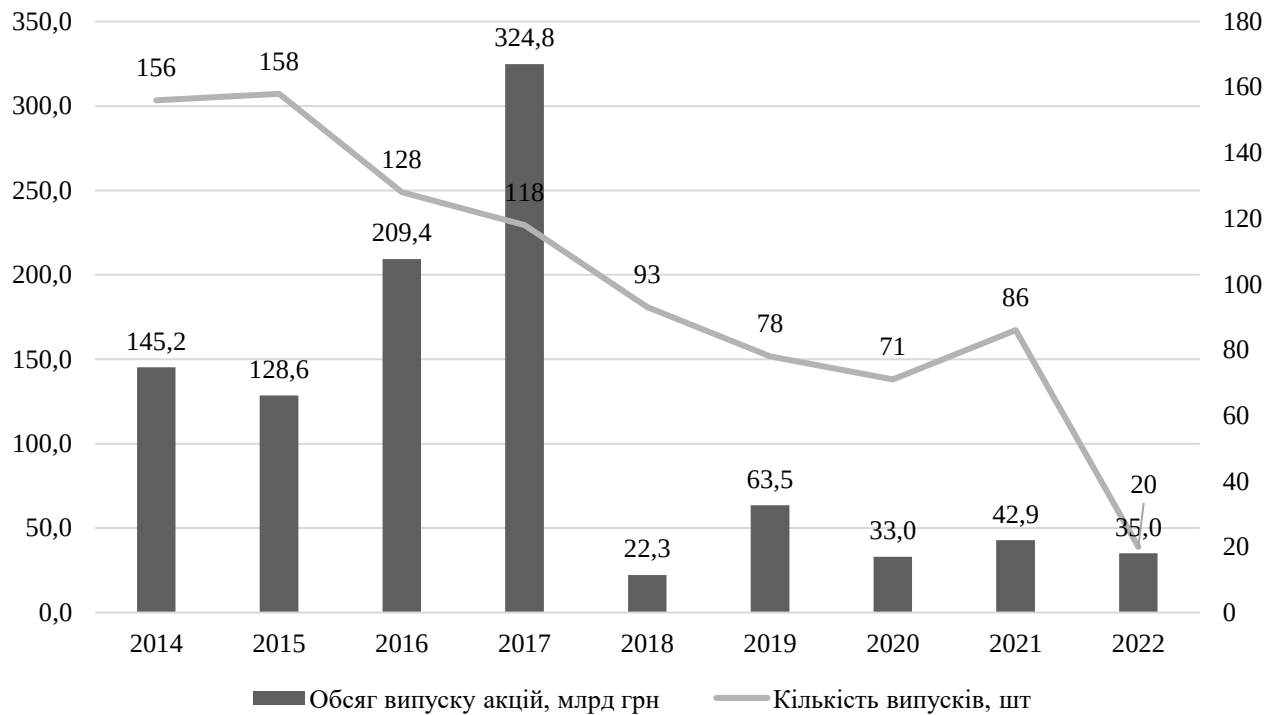


Рис. 2.2. Динаміка випуску акцій в Україні

Побудовано за даними НКЦПФР [20]

Протягом досліджуваного 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.

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 2014-2022 рр обсяги емісій приватних облігацій становили 137,5 трлн грн, здійснено 1096 випусків (рис. 2.3).

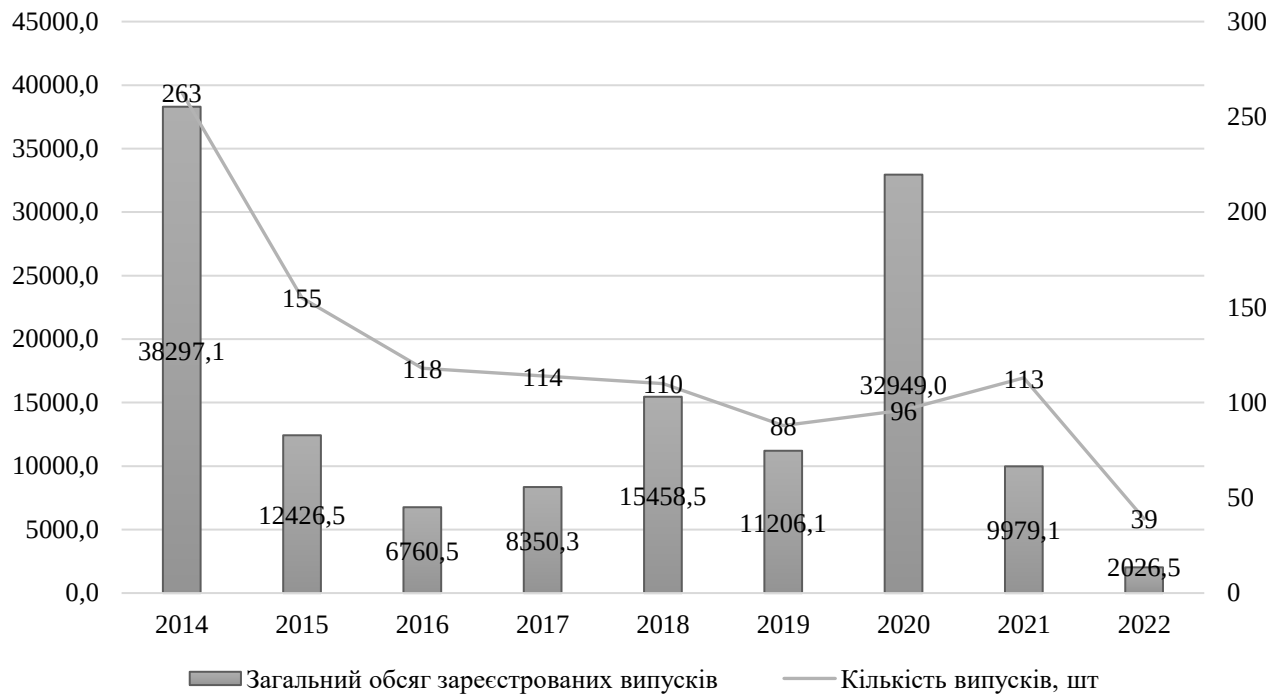


Рис. 2.3. Динаміка випусків облігацій приватних емітентів в Україні

Побудовано за даними НКЦПФР [20]

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 лєвова частка таких угод укладається через систему фондових бірж. 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».

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]

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 [SMIDA].

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).

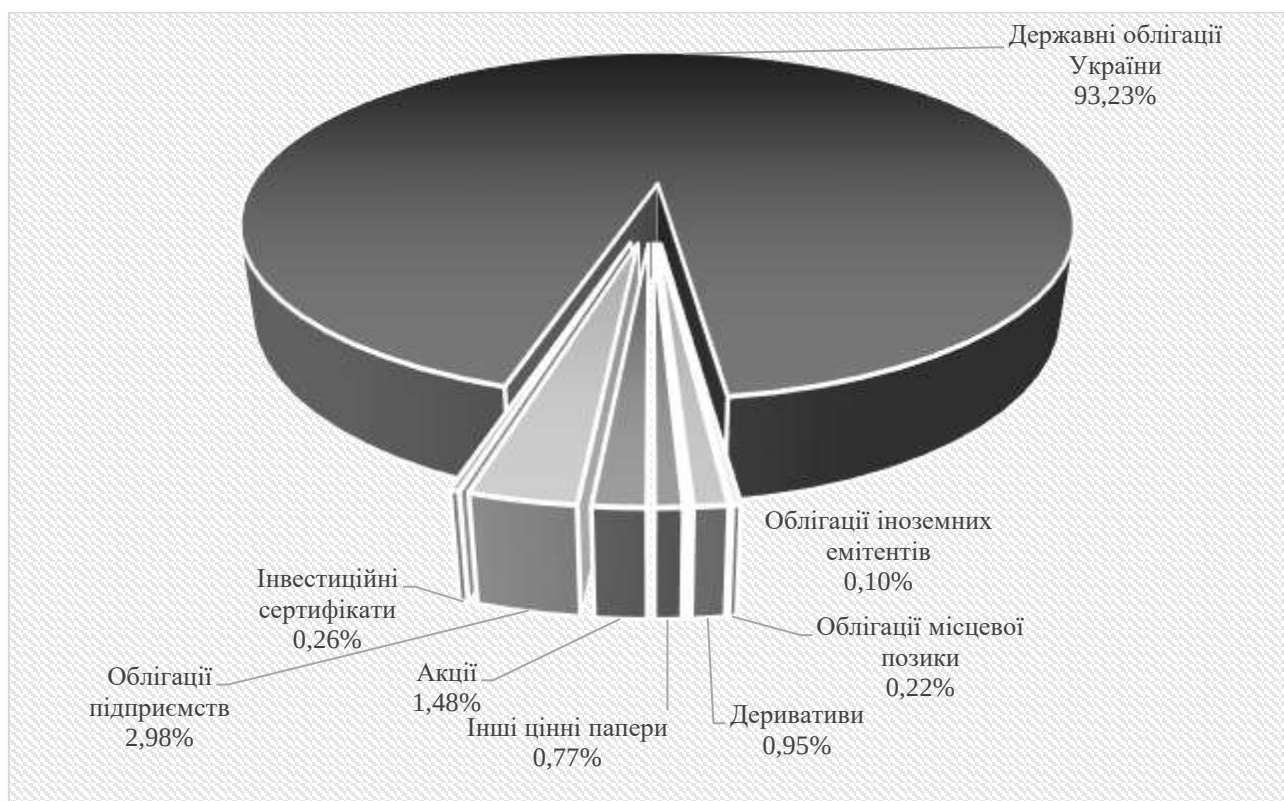


Рис. 2.4. Структура біржового обороту фінансових інструментів за видами цінних паперів у 2014-2022 рр

Побудовано за даними НКЦПФР [20]

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 [20]

На первинному ринку, протягом 2014-2022 рр уклалися 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. Розвиток фондового ринку України в умовах війни

Сучасний етап економічного розвитку України характеризується стійким ростом важливості фінансових інструментів, серед яких особливе місце відводиться цінним паперам. Випуск акцій під час створення акціонерних товариств у процесі приватизації державних підприємств сприяв формуванню та подальшому розвитку ринку цінних паперів в Україні. Ця масова приватизація призвела до емісії різних видів цінних паперів, які активно торгуються, знаходячись у власності різних власників

і акціонерів, що мають акції. Проте, внаслідок різкої зміни воєнно-політичної ситуації в державі, відбулися деякі зміни на фондовому ринку, зокрема, посилення концентрації на військових облігаціях та зміна структури торгів на ринку, яка створює невизначеність.

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.

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 [33].

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 [22].

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 урахувати 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 [20].

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) [20].

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 2023 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 недосконалість 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.

РОЗДІЛ 3.

ОСНОВНІ ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ ЕФЕКТИВНОГО РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ

Надійний фондовий ринок відіграє центральну роль у стимулюванні економічної діяльності та прискоренні зростання та розвитку економіки. Існуюча теоретична література висвітлює роль фондових ринків у сприянні економічному зростанню, показуючи, що добре функціонуючі фондові ринки можуть стимулювати ліквідність ринку, зменшувати вартість залучення капіталу, зміцнювати корпоративне управління та стимулювати міжнародний розподіл ризиків, таким чином підтримуючи зростання їх економіки [51].

Для стратегічної ефективності функціонування фондового ринку, економіка має працювати підвищуючи свою світову конкурентоспроможність у сфері підтримки бізнесу. Необхідно провести значні реформи в регуляторному середовищі, ефективно продовжувати процес приватизації, щоб покращити лістинг великих компаній. Варто продовжувати боротися з проблемами корупції, щоб мінімізувати її вплив на інституційний розвиток. Необхідно підвищити обізнаність громадськості, щоб покращити участь фізичних осіб у фондовому ринку. Політика, яка сприяє прямим іноземним інвестиціям, повинна бути впроваджена. Слід зазначити, що іноземна участь у фондовому ринку досягла значного рівня. Управління політичним кліматом залишається вкрай важливим для того, щоб інвестори мали впевненість і довіру до своїх інвестицій, тим самим залучаючи більше для подальшого розвитку.

Розвиток повноцінного фондового ринку в Україні йде досить повільно, але завдяки наявності освіченого та зацікавленого населення цей процес не триватиме багато часу. Більше того, в Україні вже є розвинена нормативно-правова інфраструктура та наявність фондового ринку у мікроформаті. Іноземні інститути добре налагоджені та готові вийти на український ринок, щойно припиняться бойові дії. Інвестиції будуть значні, і

настане економічний розвиток. Отже, є привід подивитися на Україну з величезної перспективи.

Особливо великих втрат зазнали металургійна, нафтопереробна та авіаційна промисловість України. І лише доклавши значних зусиль, залучаючи інвестиції, технології та висококваліфіковані людські ресурси, їх вдасться відновити [12].

Вищезгадана ситуація змушує серйозно переосмислити та знайти можливості для переходу України з держав з нестабільними інститутами та неможливістю розвитку до кола таких країн, як Ізраїль чи Південна Корея. Тому необхідно знайти інструменти та механізми, які б сприяли цьому. На мій погляд, саме сучасні Ізраїль та Південна Корея є найкращими прикладами успішного відновлення та функціонування в умовах постійного військового протистояння та проблем безпеки. Для порівняння, ВВП на душу населення в Україні станом на 2021 рік становив 4835,6 дол., а в Ізраїлі – 52170,7 дол. (в 11 разів більше) при населенні в 9,3 млн. осіб, у Південній Кореї – 34997,8 дол. (в 7,2 рази більше), населення якого становить 51,7 млн. осіб [20].

Розвиток Ізраїлю та Південної Кореї за останні 70 років показує, що тільки шляхом формування власного самодостатнього економічного потенціалу можна побудувати стабільну державу, яка має значні військові ресурси та потенціал. У зв'язку з низьким внутрішнім попитом Ізраїль в останній момент свого заснування і Південна Корея у післявоєнний період орієнтувалися на формування експортоорієнтованих конкурентоспроможних економік із високою доданою вартістю реалізованих товарів.

Вивчення досвіду Ізраїлю та Південної Кореї в період їх становлення як сучасних та високорозвинених країн показує, що важливо мати відповідальну та послідовну державну еліту та інститути, що виробляють прозору політику соціально-економічного розвитку країни, поступово формування та стимулювання потенціалу нації. Тобто серед суттєвих чинників успіху цих країн можна назвати довгостроковий та цілеспрямований облік інтересів

широких верств населення, ефективну законність, справедливу та необтяжливу податкову політику, значні систематичні інвестиції у людський капітал. Як наслідок, через 20-30 років – відбувається інтелектуалізація суспільства та розвиток економіки інноваційного типу.

У цьому контексті, я вважаю, Україні необхідно стратегічно формувати своє бачення та інтереси у глобалізованому світі на найближчі 20-30 років, визначити основні пріоритети, ресурси, перебудувати під них державне регулювання та поступово тактичними кроками рухатися до досягнення проміжних та стратегічних цілей.

На жаль, потенціал вітчизняних бізнесових структур у роки війни був значно пригнічений. Таким чином, основними загрозами бізнесу у воєнний час є основні військові проблеми – насильницька загибель великої кількості людей, окуповані території, зруйновані підприємства, майстерні, склади, магазини, філії чи філії. До цього списку також входить більш тривала доставка та необхідність переїзду. Істотними проблемами є скорочення чисельності зайнятих, зниження продуктивності праці працюючих фахівців та його пригнічений психологічний стан. Багатьом власникам та менеджерам вищої чи середньої ланки дуже важко приймати рішення, тому що їм доводиться покладатися не на планування чи прогнозування, а скоріше на передбачення, гнучкість та власне критичне мислення. Впровадження нових продуктових сегментів, інвестиції у перехід на нові напрями чи категорії за таких умов відкладаються на невизначений термін, бізнес-структури переважно орієнтуються на виживання [20].

Крім того, в роки війни купівельна спроможність переважної більшості громадян значно знизилася, велика кількість платоспроможного населення залишила країну або обмежила рівень витрат. За рахунок цього знизився загальний попит на більшість товарів та послуг, а також значно зменшився обсяг оборотних коштів вітчизняних бізнесових структур. При цьому облікова ставка НБУ становить 25 %, тому кредитування бізнесу за таких умов практично неможливе. Фондовий ринок України також

малоефективний для залучення коштів – систематичне порушення прав власності на активи, постійні маніпуляції та правозастосовне та судове свавілля повністю знищили цей ефективний інструмент залучення коштів для бізнесу [35].

Хочу зазначити, що не всі українські підприємства страждають від воєнних дій та їхнє становище погіршується. Таким чином, для підприємств оборонно-промислового комплексу відбувається значне масштабування, значно зростає попит на їхню продукцію, надходять значні авансові платежі з бюджету та позабюджетних фондів. Але протягом року війни виробництво безпілотників, мін, снарядів, військової техніки тощо чомусь досі не на належному рівні.

Найменше страждають фірми, які надають ІТ-послуги іноземним замовникам. Вони також менше залежать від місцевих клієнтів та не вимагають складних логістичних маршрутів доставки та значних запасів чи сировини. Крім того, експортоорієнтовані підприємства, особливо розташовані (або перебазовані) до Західної України, отримали у 2022 р. широкий доступ на ринки ЄС завдяки запровадженню зони вільної торгівлі з Євросоюзом. Поки що ЄС скасував усі тарифи та квоти на українські товари, а також спростив транспортне сполучення. Якщо до Великої війни на ЄС припадало 41 % міжнародної торгівлі України, то протягом 2022 р. цей показник збільшився до 55,5 %. Для подальшої успішної інтеграції на ринки ЄС вітчизняним бізнес-структурам необхідна адаптація до європейських технічних стандартів та регламентів, сертифікація продукції та виробництва відповідно до вимог Євросоюзу [35].

Крім того, на тлі відходу російських виробників із західних ринків в українському промисловому секторі з'явилися нові ніші на світових ринках, і цим потрібно оперативно скористатися. Провідну інформаційну, консультативну та стимулюючу роль (особливо для малого та середнього бізнесу) при виході на зовнішні ринки мають грати прагматичні державні органи, але їхня пропаганда та допомога, на жаль, практично відсутня.

Потенціал розвитку українських локальних виробників також збільшується за рахунок відходу з внутрішнього ринку деяких міжнародних гравців. Для багатьох підприємств гірничодобувної, будівельної, деревообробної, меблевої, архітектурно-дизайнерської, дизайнерської, транспортної та інших сфер широкі можливості відкриваються у післявоєнний період при реконструкції, адже відновлення пошкодженої інфраструктури, будівель та доріг вимагає від компаній та державно-приватних партнерств, які надаватимуть ці послуги. У таких випадках держава має забезпечувати фандрайзинг за рахунок залучення коштів з репараційних фондів, конфіскацій та реставраційних грантів урядів інших країн, а приватна складова товариства має організовувати робітників та реставраційні служби. Організація цих процесів вимагає більшої прозорості, чітких та досяжних стандартів контролю з боку органів державної влади та, найголовніше, більшої доступності до тендерів для представників вітчизняного бізнесу (для сприяння його зростанню, масштабуванню та інноваціям), а не для відомих турецьких компаній [35].

Практично весь західний світ підтримує Україну у цій боротьбі проти російської агресії. Фінансову та військову допомогу надають не лише політичні органи США та Європи. Міжнародні економічні організації та інституції уважно стежать за ситуацією в Україні. Світовий банк (через IFC), МВФ, МБРР та інші організації готуються інвестувати у розвиток економіки та фінансових інститутів України, щойно припиняться бойові дії та умови в країні дозволять їм працювати.

Європа та США мають успішну історію допомоги країнам, що розвиваються, у створенні та розвитку їх фінансових ринків. Туреччина, ПАР, Бразилія, Індія та багато інших збудували свою фінансову інфраструктуру за допомогою європейців та американців, як це зробила Польща.

Україна має успішну основу для надання іноземної допомоги. Не лише моральний настрій сприятливий у Європі та США для допомоги Україні, а й

уже помітно, що в Україні освічене населення з високим рівнем підприємництва та наявність фінансових посередників та організацій.

Економічна статистика пророкує фондовому ринку України величезні перспективи. У 2021 р. (до початку війни) розмір української економіки дорівнював 200 млрд. дол., а вартість фондового ринку становила близько 5 млрд. дол. США, тобто ринкова капіталізація становить 2,5 %. Як показує приклад Польщі, Україні є куди зростати. Війна в Україні сьогодні лише робить країну перспективнішою в майбутньому [26].

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.

Надійний фондовий ринок відіграє центральну роль у стимулюванні економічної діяльності та прискоренні зростання та розвитку економіки. Існуюча теоретична література висвітлює роль фондових ринків у сприянні економічному зростанню, показуючи, що добре функціонуючі фондові ринки можуть стимулювати ліквідність ринку, зменшувати вартість залучення капіталу, зміцнювати корпоративне управління та стимулювати міжнародний розподіл ризиків, таким чином підтримуючи зростання їх економіки [51].

Для стратегічної ефективності функціонування фондового ринку, економіка має працювати підвищуючи свою світову

конкурентоспроможність у сфері підтримки бізнесу. Необхідно провести значні реформи в регуляторному середовищі, ефективно продовжувати процес приватизації, щоб покращити лістинг великих компаній. Варто продовжувати боротися з проблемами корупції, щоб мінімізувати її вплив на інституційний розвиток. Необхідно підвищити обізнаність громадськості, щоб покращити участь фізичних осіб у фондовому ринку. Політика, яка сприяє прямим іноземним інвестиціям, повинна бути впроваджена. Слід зазначити, що іноземна участь у фондовому ринку досягла значного рівня. Управління політичним кліматом залишається вкрай важливим для того, щоб інвестори мали впевненість і довіру до своїх інвестицій, тим самим залучаючи більше для подальшого розвитку.

Проблеми фондового ринку в Україні полягають здебільшого у відсутності стабільних політичних умов для його розвитку, надмірної залежності від тенденцій на світових фінансових ринках, а також у відсутності достатньої правової бази, що тягне за собою організаційні проблеми, без подолання яких стабільний розвиток та функціонування ринку цінних паперів неможливо.

Для приведення механізмів регулювання фондового ринку у відповідність до міжнародних стандартів доцільно адаптувати існуючий найкращий світовий досвід до умов України. Таким чином, ми пропонуємо органам державного управління розробити спільний план дій щодо вивчення та впровадження міжнародних стандартів у практику регулювання ринку цінних паперів. На основі цього можна підвищити інвестиційну привабливість та конкурентоспроможність національної економіки, активізувати залучення прямих та портфельних інвестицій за рахунок створення сприятливих податкових та валютних механізмів регулювання фондового ринку України, модернізувати існуючі та створювати нові види цінних паперів, інструментів ринку, розширити спектр та підвищити якість послуг, що надаються учасниками ринку.

При цьому слід зазначити, що прозорі схеми регулювання ринку створюють сприятливу основу для сумлінної конкуренції між емітентами цінних паперів, дозволять інвесторам та іншим зацікавленим особам оцінити ефективність управління інвестиційними процесами, сприятимуть інтеграція внутрішнього ринку цінних паперів у міжнародні ринки. Варто зазначити, що поточний стан розвитку українського фондового ринку є дуже важливим питанням, оскільки фондовий ринок, що ефективно функціонує, може стати основою для забезпечення економічної стабільності та проведення структурних реформ в Україні, що дуже актуально в такій ситуації. важкий час для України.

Незважаючи на позитивну динаміку торгівлі на фондовому ринку існує безліч проблем. Насамперед потрібно стабілізувати економіку України та збільшити реальні доходи населення. Уряду України слід спрямувати зусилля на створення системи, яка інформуватиме населення про ситуацію на фондовій біржі. Забезпечити ефективний нагляд за ринком за допомогою Комісії з цінних паперів та організації професійних учасників ринку, що саморегулюється. Якщо вживати цих заходів, то найближчим часом очікується поліпшення становища фондового ринку України.

На основі поділу світових фондових ринків на розвинені та формовані, а також хронологічного аналізу подій останніх років були виявлені характерні для кожного типу ринків причини виникнення криз. Так, для розвинених фондових ринків було визначено такі причини: ефект «гарячих грошей», помилки ринку, тісний взаємозв'язок світових фондових ринків, кредитне накачування економіки. У свою чергу, для ринків, що розвиваються, були виділені: залежність від іноземного капіталу, фундаментальні проблеми економіки, спекулятивні атаки.

Для подолання наявних проблем необхідно зробити низку кроків, серед яких особливо слід виділити такі:

- 1) створення механізму стимулювання попиту саме з боку російських інвесторів вітчизняні фондові активи;

- 2) удосконалення системи оцінки акцій вітчизняних компаній шляхом фундаментального аналізу;
- 3) розвиток внутрішнього ринку державних облігацій;
- 4) збільшити обсяг державних інвестицій в економіці у разі підвищення відповідальності за їх ефективне використання.

Таким чином, стійкий фондовий ринок, безперечно, стане цікавим для вітчизняної економіки і як наслідок – конкурентоспроможним, що дозволить залучити як внутрішнього, так і зовнішнього інвестора та забезпечити подальший розвиток та вдосконалення російського ринку цінних паперів, без якого неможливе ефективне функціонування всієї фінансової системи.

Таким чином можна сказати, що розвиток повноцінного фондового ринку в Україні займе час, але через наявність добре освіченого та зацікавленого населення цей процес не займе багато часу. Більше того, в Україні вже є напрацювання юридичної та регулятивної інфраструктури та наявність фондового ринку у мікроформаті. Іноземні інститути правильно налаштовані та готові входити на український ринок, як тільки військові дії припиняться. Інвестиції будуть значними, і економічний розвиток буде. Так що є привід дивитися на Україну з величезною перспективою.

ВИСНОВКИ

Нині, глобальна фінансово-економічна діяльність, в усіх сферах, переживає масштабне та різкіше, ніж передбачалося, уповільнення, а інфляція є вищою, ніж спостерігалось 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 лєвова 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 сьогоденних 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 Україні. 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 повномасштабної війни. 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. Филлюк: 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. Новойтенко І.В. Досвід та перспективи українських компаній на фондових біржах. *Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка»*. №2. Київ. 2022.
24. 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.
25. Орехова 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.
26. Офіційна інтернет-сторінка Державної служби статистики України. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua>
27. 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

28. 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.

29. 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-nktsppfr-varshavskoiu-fondovoiu-birzheiu-ta-ebrd>

30. 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.

31. 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>

32. 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>

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

34. Торонто фондова біржа (TSX). URL : <https://uk.bienngocruise.com/toronto-stock-exchange>

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

36. 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

37. 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>

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

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

40. 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.

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

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

43. 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.

44. 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>

45. 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>

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

47. 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.

48. 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>

49. 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/>

50. 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>

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

52. 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>

53. 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](https://doi.org/10.48077/scihor.24(10).2021.97-108)

54. SMIDA (2023) Retrieved from <https://smida.gov.ua/>

55. 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>

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