

УДК 336.763

Проць Наталія,
кандидат економічних наук, доцент,
Волинський національний університет імені Лесі Українки,
кафедра фінансів,
м. Луцьк, ORCID ID 0000-0003-3897-6482
e-mail: VyshnevskaNataliya@vnu.edu.ua

Теслюк Софія,
кандидат економічних наук, доцент
Волинський національний університет імені Лесі Українки,
кафедра фінансів,
м. Луцьк, ORCID ID 0000-0003-2364-0257,
e-mail: Tesliuk.Sofia@vnu.edu.ua

Проць Василь,
кандидат економічних наук, старший викладач
Волинський національний університет імені Лесі Українки,
кафедра фінансів,
м. Луцьк, ORCID ID 0000-0002-9262-267X
e-mail: filatov.1vs@gmail.com

<https://doi.org/10.29038/2786-4618-2023-04-66-74>

ПРОБЛЕМАТИКА ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ

В статті досліджено проблематику функціонування фондового ринку, проведено аналіз показників ринку акцій та облігацій за 2017-2022 років. Виокремлено проблеми, які виникли в результаті військової агресії, зокрема недостатнє законодавче регулювання; низька ліквідність; відсутність нових фінансових інструментів (низька частка акцій фондовому ринку України довоєнний період і домінування облігацій в умовах воєнної агресії).

Запропоновано удосконалення законодавчої бази, яка регулюватиме права та обов'язки усіх учасників на фондовому ринку та забезпечить створення належної системи захисту прав інвесторів, власників цінних паперів. Зазначено важливість забезпечення інтеграції вітчизняного фондового ринку у міжнародні фінансові ринки; розвитку інфраструктури фондового ринку та розробки широкого спектру інструментів; формування нової інфраструктури фондового ринку (нової моделі), яка відповідає нормам міжнародного ринку; розвитку інших сегментів фінансового ринку (банківського, страхового, сектору пенсійного забезпечення тощо); підвищення інвестиційної грамотності населення.

Ключові слова: фондовий ринок, фондова біржа, цінні папери, військові облігації, IPO, кредит, інвестиції, емітенти.

Prots Natalia ,
Associate Professor, Ph.D. in Economics,
Lesya Ukrainka Volyn National University,
Department of Finance,
Lutsk

Tesliuk Sofiia,
Associate Professor, Ph.D. in Economics,
Lesya Ukrainka Volyn National University,
Department of Finance,
Lutsk

Prots VasyI,
Associate Professor, Ph.D. in Economics,
Lesya Ukrainka Volyn National University,

**THE PROBLEMS OF THE FUNCTIONING OF THE STOCK MARKET OF UKRAINE
UNDER THE CONDITIONS OF WAR STATE**

Introduction. The stock market is a multifunctional system that contributes to: accumulation of capital for investment in the production and social spheres; structural reorganization of the economy; positive dynamics of the social structure of society; improving the welfare of citizens, due to the ownership and free disposal of securities. The Russian Federation's full-scale war with Ukraine, which has lasted for more than a year and a half, has brought Ukraine large-scale financial and economic instability, which is manifested in the deterioration of the socio-economic condition and the deterioration of the state of the financial system, regarding its performance of its functions.

The purpose of the article is to understand the processes of development and analysis the main trends of the current state and to identify the problems of the functioning of the stock market of Ukraine under martial.

The results. The main ways of attracting funds on the stock market are: 1) covering the shortage of money for financing activities; 2) restarting and modernization of existing capacities; 3) replenishment of working capital, restructuring of indebtedness; 4) development of core activities and maintenance of production level; 5) development of innovative projects and diversification of activities; 6) creation of an enterprise, subsidiary companies and structural units; 7) development of financial infrastructure; 8) formation of exchange history.

During the studied period, the stock market in Ukraine consisted only of DGB, the rest of the instruments were small deals that did not have a significant impact on liquidity. In order to restore Ukraine in the post-war period, business development requires the involvement of additional sources of financing. Therefore, planning and preparing new financing mechanisms today will increase the chances of success on the stock market.

Among the main problems that have arisen acutely on the way to the recovery and development of the stock market are: insufficient legislative regulation; low liquidity (in the event of a crisis situation on the stock market, as well as when investors wish to sell their own securities, the market is unable to fully absorb the volume being sold, as a result, sellers significantly reduce prices and the market falls; lack of new financial instruments (a low share of shares the stock market of Ukraine in the pre-war period and the dominance of bonds in the conditions of military aggression).

Conclusions. The main priorities for the development of the Ukrainian stock market are:

- the creation of an appropriate legal framework that will regulate the rights and obligations of all participants in the stock market and ensure the creation of an appropriate system for the protection the rights of investors and securities owners;
- integration of the domestic stock market into international financial markets;
- the development of the stock market infrastructure and the development of a wide range of tools, the availability of effective mechanisms for the interaction market participants;
- formation of a new infrastructure of the stock market (a new model) that meets the norms of the international market;
- development of financial market segments (banking, insurance, pension sector, etc.);
- increasing the investment literacy of the population.

Keywords: stock market, stock exchange, securities, military bonds, IPO, credit, investments, issuers.

Постановка проблеми та її значення. Функціонування фондового ринку України в умовах інтеграції у світовий фінансовий простір спрямовано на забезпечення доступ споживачів до ринку капіталу та підвищення конкурентоспроможності економіки країни в цілому. Повномасштабна війна України з РФ, яка триває понад півтора року, принесла Україні масштабну фінансово-економічну нестабільність, яка проявляється у погіршенні соціально-економічного стану (спадом виробництва, зростання банкрутства підприємств, безробіттям, погіршенням добробуту населення) та погіршення стану фінансової системи, щодо виконання нею своїх функцій. Фондовий ринок є важливою складовою фінансового ринку та інструментом фінансового механізму для задоволення інвестиційних потреб суб'єктів економічної діяльності за для досягнення збалансованості в розвитку матеріальних, трудових і фінансових ресурсів. Фондовий ринок є багатофункціональною системою, яка сприяє: акумуляції капіталу для інвестування у виробничу і соціальну сфери; структурній

перебудові економіки; позитивній динаміці соціальної структури суспільства; покращенню добробуту громадян, за рахунок володіння і вільного розпорядження цінних паперів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематика розвитку фондового ринку України висвітлена в публікаціях таких вітчизняних вчених як: Н. Бундз, Н. Татарин [1], Л. Алексєєнко, В. Гейця, А. Даніленка, В. Корнеєва, О. Мозгового, А. Мороза та багатьох інших дослідників. Однак, незважаючи на значний науковий доробок вітчизняних вчених, слід відмітити зазначити, що сьогодні, в умовах воєнного стану фондовий ринок є одним з найбільших індикаторів функціонування фінансової системи України, а розвиток внутрішнього ринку позитивно вплинути на відбудову української економіки.

Метою статті є розуміння процесів розвитку та аналіз основних тенденцій сучасного стану та визначення проблем функціонування фондового ринку України в умовах воєнного стану.

Викладення основного матеріалу та обґрунтування отриманих результатів дослідження. Фондовий ринок в Україні почав своє становлення в 1991 р. з прийняттям Закону України «Про цінні папери і фондову біржу» (1995 р.), (актуалізований Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок» (2006 р.). Тоді Україна на законодавчому рівні отримала інструменти та професійних учасників ринку цінних паперів, які брали активну участь у створенні вітчизняного фінансового сектора економіки. Розвиток будь-якої системи має свої особливості, фондовий ринок не виняток і тому має свої проблеми і недоліки. Проаналізуємо дані Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку щодо розвитку фондового ринку України. Загальними показниками для характеристики фондового ринку є обсяг і кількість випущених фінансових інструментів. Відповідно обсяг та кількість випусків акцій та облігацій підприємств, зареєстрованих Комісією протягом 2017–2022 рр. подано у таблиці 1.

Таблиця 1

Динаміка випусків акцій та облігацій підприємств за 2017–2022рр.*

Рік	Акції		Облігації	
	Обсяг випуску, млн грн	Кількість випусків, шт.	Обсяг випуску, млн грн	Кількість випусків, шт.
2017	324 844,24	118	8 350,30	114
2018	22 263,97	93	15 458,53	110
2019	63 539,38	78	11 206,087	88
2020	28 998,25	62	29 883,99	86
2021	42 884,28	86	9 979,08	113
2022	35 048,30	20	2 026,45	39

**Джерело: складено авторами на основі джерел [1], [4]*

На кінець 2021 р. на фондовому ринку України загальний обсяг торгів на ринках капіталу становив 1,10 трлн грн, укладено 34467 договорів на організованих ринках капіталу; здійснено 91 випуск цінних паперів іноземних емітентів та 408 випусків корпоративних облігацій в обігу загальним обсягом розміщення 70,55 млрд грн; загалом збільшено на 3,9 млн відкритих рахунків власників цінних паперів. Тобто більш цікавими для інвесторів протягом 2020-2021 рр. були корпоративні облігації, ніж облігації внутрішньої державної позики (ОВДП) (Рис. 1).

У зв'язку з військовою агресією РФ проти України починаючи з 24.02.2022 р. Національна Комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) прийняла рішення призупинити всі операції на ринку цінних паперів. Через 4 місяця, враховуючи позитивні зміни як у ситуації в країні, НКЦПФР розширено перелік операцій, які дозволено проводити з цінними паперами. 15.06.2022 НКЦПФР внесла ще додаткові зміни [2], а саме дозволила розміщення цінних паперів інститутів спільного інвестування (ІСІ) при цьому обіг та викуп таких цінних паперів продовжують бути заборонені [3].

За 2022 р. загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів, зареєстрованих НКЦПФР становив 57,45 млрд грн, що менше на 54,94 млрд грн порівняно з відповідним періодом 2021 р. (112,39 млрд грн). Протягом 2022 р. Комісією зареєстровано 20 випусків акцій на суму 35,05 млрд грн., що на 7,84 млрд грн. менше порівняно з аналогічним періодом 2021 р., та 39 випусків облігацій підприємств на суму 2,03 млрд грн. та випуски облігацій підприємств у іноземній валюті на 6,4 млн.

доларів США (що на 7,95 млрд грн. менше порівняно з аналогічним періодом 2021 року). Серед інших фінансових інструментів Комісією зареєстровано випуски інвестиційних сертифікатів пайових інвестиційних фондів (ПІФ), обсягом 1,37 млрд грн, що менше на 6,15 млрд грн порівняно з даними за аналогічний період 2021 р. та акцій корпоративних інвестиційних фондів, обсягом 19,00 млрд грн, що менше на 31,90 млрд грн відповідно. Кількість внесених в ЄДРІСІ корпоративних інвестиційних фондів (КІФ) та пайових інвестиційних фондів з початку року за станом на 01.01.2023 р. становило 70 ІСІ, серед них: 63 КІФ; 7 ПІФ.

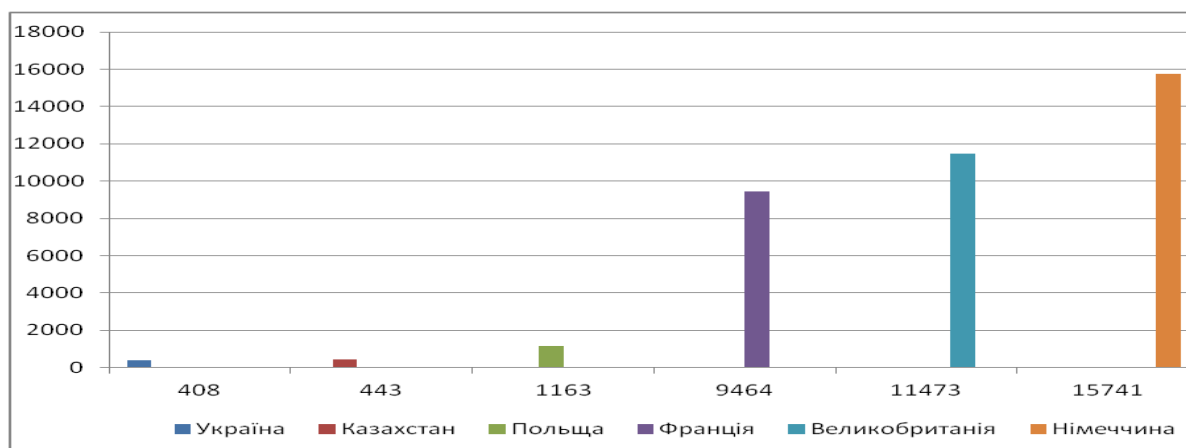


Рис. 1. Кількість випусків корпоративних облігацій в обігу 2021 рік

За результатами торгів на організованих ринках капіталу протягом 2022 р. обсяг торгів фінансовими інструментами склав 160,64 млрд грн, що на менше 291,36 млрд грн за відповідний період 2021 р. (2021 р. – 451,99 млрд грн). На фондовому ринку в обігу знаходилися тільки військові (емітовані у період військового часу) ОВДП з фіксованою доходністю, що встановлюється Міністерством фінансів України на рівні 9,5 – 11%. Після того як на початку червня 2022 р. НБУ неочікувано різко підняв облікову ставку с 10% до 25%, фондовий ринок мав відповідним чином відреагувати: підняттям доходностей по ОВДП, що призвело б до значного зниження цін на них.

Таблиця 2.

Обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу з розподілом за видом фінансового інструменту протягом 2022 року, млн грн.*

Фінансовий інструмент	УБ	ПФТС	УМВБ	ПЕРСПЕКТИВА	Усього
Акція	88,18	3,57	0,00	0,00	91,75
Акція іноземного емітента	412,26	524,04	0,00	0,30	936,60
Акція КІФ	2,89	0,00	0,00	0,00	2,89
Інвестиційний сертифікат	1,49	0,00	0,00	0,00	1,49
ОВДП	13665,17	80172,14	0,00	58987,88	152825,19
ОЗДП	1171,48	2076,33	0,00	571,49	3819,30
Облігація іноземного емітента	45,58	26,13	0,00	16,57	88,28
Облігація іноземної держави	3,05	735,76	0,00	1557,26	2296,08
ОВМП	4,80	55,66	0,00	1,06	61,53
Корпоративна облігація	11,26	186,61	0,00	0,00	197,88
Облігація підприємства	9,24	194,07	0,00	105,88	309,19
Ф'ючерсний контракт	1,42	0,00	4,44	0,00	5,87
Разом	15416,82	83974,32	4,44	61240,43	160636,02

*Джерело: складено авторами на основі джерел [5].

Особливими можливостями для купівлі військових облігацій була спрощена процедура ідентифікації та підтвердження джерел походження коштів; термін погашення від 2 місяців до 1,5 р. із доходністю до 11,5 в грн (3,7 в доларах; 2,5 в євро). Загалом 2022 р. найбільший обсяг торгів за фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу зафіксовано з ОВДП – 152,83 млрд грн (95,14% від загального обсягу торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу протягом 2022 р.).

Протягом даного періоду спостерігалася консолідація торгівлі цінними паперами на двох операторах організованих ринків капіталу «ПЕРСПЕКТИВА» та «ПФТС», що становило 90,40% вартості торгів фінансовими інструментами (таблиця 2). Обсяг торгів фінансовими інструментами протягом 2022 р. на операторах організованих ринків капіталу на вторинному ринку становив 99,95% від загального обсягу торгів фінансовими інструментами (табл. 3). У 2022 р. обсяг торгів поза організованим ринком капіталу склав 462,07 млрд грн, що на 70,28 млрд грн менше порівняно з показником 2021 р.

Таблиця 3

Обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу за видами ринку протягом 2022 року, млн грн*

	Первинний ринок		Вторинний ринок				Разом
	Спотовий ринок	Усього	Ринок РЕПО	Строковий ринок	Спотовий ринок	Усього	
УБ	0	0	4193,53	1,42	11221,88	15416,82	15416,82
ПФТС	73,36	73,36	6856,68	0,00	77044,28	83900,96	83974,32
УМВБ	0,00	0,00	0,00	4,44	0,00	4,44	4,44
ПЕРСПЕКТИВА	0,00	0,00	17320,64	0,00	43919,79	61240,43	61240,43
Разом	73,36	73,36	28370,84	5,87	132185,95	160562,66	160636,02

*Джерело: складено авторами на основі джерел [5].

Отже, за досліджуваний період ринок цінних паперів в Україні складався лише з ОВДП, решта інструментів - це дрібні угоди, які не мали значного впливу на ліквідність. Для відновлення України в повоєнний період розвиток бізнесу потребує залучення додаткових джерел фінансування. Тому, планування та підготовка сьогодні нових механізмів фінансування підвищить шанси на успіх на фондовому ринку.

Основини напрямками залучення коштів на фондовому ринку є: 1) покриття дефіциту грошей для фінансування діяльності; 2) перезавантаження та модернізація наявних потужностей; 3) поповнення оборотних коштів, реструктуризація заборгованості; 4) розвиток основної діяльності та підтримка рівня виробництва; 5) розвиток інноваційних проєктів та диверсифікація діяльності; 6) створення підприємства, дочірних компаній та структурних підрозділів; 7) розвиток фінансової інфраструктури; 8) формування біржової історії.

Основними проблемами функціонування фондового ринку в умовах воєнного стану є: припинення або обмеження обігу усіх цінних паперів, окрім військових ОВДП; корпоративні емітенти через форс-мажор не можуть виплачувати доходи за борговими цінними паперами; падіння вартості акцій через збитки вітчизняних емітентів; загалом обмеження доступу компаній до фінансових інструментів фондового ринку України.

У 2022 р. Центром досліджень економічної політики був опублікований Перший [Нарис](#) про відбудову України. Оскільки невизначеність була шаленою, ніхто не може передбачити наскільки [воєнні злочини](#) росіян можуть зруйнувати Україну. Особливо важливими для національної економіки в поствоєнний період є формування нового механізму кредитного та пайового фінансування підприємств для відновлення таких стратегічних галузей промисловості як: ВПК, добувна, металургійна, нафтопереробна; хімічна та фармацевтична, ПЕК та ін. Програма кредитної підтримки економіки України повинна мати належний фінансовий потенціал і передбачати кредитування інвестиційних потреб підприємств – їх модернізації та реструктуризації [6].

Сьогоднішні зміни, які відбуваються на фондовому ринку мають стати підґрунтям для подальшого розвитку, трансформації і виходу на новий рівень. Для більшості інвесторів основними вимогами інвестування є: отримання максимального прибутку та пільгового оподаткування; формування простої участі в торгах (чим простіший механізм участі в IPO, тим більше приватних інвесторів зацікавляться розміщення); забезпечення повноцінного та ліквідного ринку (для забезпечення можливості укладання угоди в будь-який момент, у вільному обігу має бути 25-30% загальної кількості акцій).

Доступ до капіталу в країні вкрай обмежений, відсутні джерела фінансування, інвестицій практично немає, як і впевненості бізнесу на майбутнє. Ті інвестиції, що і є в економіці, концентруються у великих проєктах, які пов'язані з державою. Вигодонабувачами таких проєктів виступає невелика «каста приближених» до теперішніх еліт. Багато компаній не може залучати ресурси через інструменти фондового ринку. Незважаючи на кризу фінансового сектора, перед українськими підприємствами стоїть питання пошуку ефективних джерел фінансування для подальшого розвитку. Додатковими можливостями залучення інвестиційного капіталу підприємствами є продаж частини акціонерного капіталу через первинне публічне розміщення IPO (Initial Public Offering).

Основний алгоритм оцінки привабливості інвестицій IPO є:

- 1) аналіз фінансової звітності з розрахунками основних фінансових показників діяльності компанії;
- 2) оцінка перспектив емітента з точки зору загального розвитку сфери, в якій працює компанія;
- 3) на основі аналізу визначення можливості зростання вартості акцій за різні періоди (визначається як різниця потенційного доходу та податків);
- 4) порівняння отриманого результату з прибутковістю та ризиками інших фінансових інструментів;
- 5) інвестування в IPO (за умова якщо співвідношення прибутковості та ризиків влаштовує).

Для здійснення первинного публічного розміщення акцій українських компаній необхідно забезпечити повноцінний захист прав власності та покращити умови діяльності компаній; зручність та простоту виходу на ринок (наприклад, максимально спростити процедуру реєстрації проспекту емісії акцій); запровадити податкові пільги для компаній та учасників IPO (наприклад, податкові канікули до 3 місяців для компаній, які вийшли на IPO, або на рік скасувати оподаткування інвестиційного доходу учасників первинного аукціону); доносити до українського інвестора інформацію про IPO, принципи роботи фондового ринку, ризики та потенціал інвестування. Кандидатами на вихід на IPO є ритейл-гігант «Розетка» та мережа аптек «Добробут».

Деякі українські емітенти вже використовували міжнародні майданчики для емісії своїх цінних паперів, бо не вистачало внутрішнього інвестора або були економічні, політичні або інші перепони для випуску цінних паперів на українських торгових майданчиках. Але без іноземних інвесторів наша країна не зможе відновитись в післявоєнний час. IPO є необхідні, але для реалізації немає сприятливих умов. Класичних IPO не було, окрім ФК Верес.

Існує гостра потреба у підготовці спеціалістів, які готують компанію до виходу на IPO. Варто зазначити, що акції підприємств МХП, Астарти, Феррекспо, Кернел, Укрпродукт груп, що ведуть економічну діяльність на території України, представлено на Українській фондовій біржі як акції іноземних емітентів. Переважна більшість компаній здійснила розміщення цінних паперів на Варшавській фондовій біржі, сім компаній (МХП, Укрпродукт, Авангард Інвестмент, Кадоган Петроліум, Феррекспо, Американо Ріал Істейт, Регал Петролеум) – на Лондонській фондовій біржі, міжнародний холдинг Бунге (до структури якого входить Бунге-Україна) – на Нью-Йоркській фондовій біржі.

Також, однією із проблем розвитку фондового ринку є низький рівень фінансової грамотності недовіра до фондового ринку з боку населення. Для поліпшення ситуації на вітчизняному фондовому ринку потрібно вжити певний ряд заходів. Деякі з них можна буде вжити лише після війни, а деякі варто починати вже сьогодні.

Українські компанії з лістингом за кордоном*

	Назва компанії, тикер	Капіталізація, млн.дол
1	Варшавська фондова біржа, WSE	
	Kernel Holding (KER)	530 +20,5% після IPO 11.2007
	IMC (IMC)	153,1
	Astarya Holding (ASTH)	150,6
	Ovostar Union (OVO)	62,2
	Agroton Public Limited	27,5
2	Лондонська фондова біржа, LSE	
	Ferrexpo plc (FXPO)	1136,1 +23,5% після IPO 06.2007
	MHP SA (MHPC)	503

*Джерело: складено авторами на основі джерел [10; 11;12].

Не введення в дію другого рівня пенсійної системи суттєво гальмує розвиток фондового ринку. Довгострокові пенсійні заощадження – це стабільне джерело інвестицій у проекти з тривалим терміном окупності, які можуть бути використані для фінансування інфраструктурних проектів, розвитку підприємств та інших секторів. Як показує досвід багатьох європейських країн, побудова належної пенсійної системи і є запуском для ринків капіталу та акумулює інвестиції в нього. Наразі важливо, щоб в Україні якнайшвидше почав діяти другий рівень накопичувальної пенсійної системи. А ринок капіталу своєю чергою отримає збільшення обсягу ліквідності на ринках капіталу, оскільки пенсійні фонди інвестують накопичені кошти в різні фінансові інструменти. Але для цього на вітчизняному ринку мають бути надійні емітенти та інструменти, бо наразі, окрім ОВДП та деяких корпоративних облігацій, інші інструменти або занадто ризиковані, або не дають достатню дохідність, щоб конкурувати з тими самими облігаціями внутрішньої державної позики (ОВДП). Хоча з іншої сторони відсутність високоризикових інструментів, інвестиції в які можуть призвести до втрати частини накопичених коштів майбутніх пенсіонерів є певним плюсом для початку.

Відсутність дієвих заходів щодо подолання та нормативного врегулювання фінансово-економічної нестабільності породжує фінансові та економічні кризи. Тому Національний банк України, НКЦПФР, Міністерство фінансів України та Фонд гарантування вкладів фізичних осіб у 2023 р. розробили та замінили довоєнну Стратегію розвитку фінансового сектору України до 2025 року, сфокусовану на спротив російській агресії та відновленні країни. Розроблення Стратегії було передбачене Меморандумом про економічну та фінансову політику між Україною та Міжнародним валютним фондом. Відповідно до Стратегії «фінансовий сектор України є драйвером сталого та інклюзивного розвитку економіки України та сприяє підвищенню добробуту громадян через забезпечення ефективного акумулювання, розподілу та обігу фінансових ресурсів в економіці» [7]. У перспективі робота НКЦПФР буде базуватись на виконанні заходів щодо проведення та реалізації реформ у сфері ринків капіталу, удосконалення корпоративного управління та захисту прав інвесторів.

Для розвитку ринків капіталу стратегією передбачені такі заходи щодо:

- впровадження нових та розвитку наявних фінансових інструментів, а також механізмів сек'юритизації фінансових та інших активів, як умов для забезпечення надходження інвестицій в економіку країни;
- забезпечення здійснення державного регулювання фондового ринку на належному рівні у відповідності до міжнародних стандартів, зокрема, вимог європейських актів та стандартів Міжнародної організації комісій з цінних паперів (IOSCO), що включає необхідність підвищення інституційної та фінансової незалежності регулятора українського фондового ринку;
- реформування інфраструктури ринків капіталу, зокрема проведення модернізації, консолідації і розвитку біржової, розрахункової та клірингової інфраструктури організованих товарних ринків та ринків капіталу, забезпечення удосконалення інституту посередників фінансового сектору та рейтингових агентств у відповідності до європейських вимог;
- удосконалення корпоративного управління.

Висновки та пропозиції. Фондовий ринок є важливою ланкою фінансової системи для мобілізації фінансових ресурсів. Сьогодні фондовий ринок практично не працює, на ньому продаються лише військові облигації для підтримки нашої економіки та ЗСУ. Сучасний стан фондового ринку України може стати підґрунтям для його подальшого розвитку та трансформації, виходу на новий рівень. За роки незалежності фондовий ринок залишався не дуже розвиненим та мав безліч проблем, які гальмували його розвиток.

Серед головних проблем, які гостро постали на шляху відновлення та розвитку фондового ринку є: недостатнє законодавче регулювання; низька ліквідність (при настанні кризового стану на фондовому ринку, а також при бажанні інвесторів продати власні цінні папери, ринок не в змозі повністю поглинути обсяг, що продається, в результаті продавці істотно зменшують ціни і ринок провалюється; відсутність нових фінансових інструментів (низька частка акцій фондовому ринку України довоєнний період і домінування облигацій в умовах воєнної агресії). Отже, основними пріоритетами розвитку українського фондового ринку є:

- створення відповідної законодавчої бази, яка регулюватиме права та обов'язки усіх учасників на фондовому ринку та забезпечить створення належної системи захисту прав інвесторів, власників цінних паперів;
- інтеграція вітчизняного фондового ринку у міжнародні фінансові ринки;
- розвиток інфраструктури фондового ринку та розробка широкого спектру інструментів, наявність ефективних механізмів взаємодії учасників ринку;
- формування нової інфраструктура фондового ринку (нової моделі), яка відповідає нормам міжнародного ринку;
- розвиток сегментів фінансового ринку (банківського, страхового, сектору пенсійного забезпечення тощо);
- підвищення інвестиційної грамотності населення (в т.ч. школярів).

Основними кроками для успішного розвитку фондового ринку повоєнний період є:

- спростити доступ інвестора до фінансових інструментів (наприклад, зберегти ліміт для спрощених моделей ідентифікації клієнтів до 400 тис.грн);
- забезпечити повноцінну торгівлю українськими цінними паперами на іноземних фондових біржах через міжнародний депозитарій Clearstream;
- дозволити розрахунки у валюті на біржовому фондовому ринку;
- організувати «народне IPO» перспективної державної компанії [8];
- запровадити другий рівень пенсійної системи України (пенсійна реформа та її довгі гроші необхідна для розвитку фондового ринку).

Джерела та література

1. Татарин, Н., Бундз, Н., & Кравчук, А. (2021). Фондовий ринок України: сучасний стан та проблеми розвитку. *Молодий вчений*, 3 (91), 379-383. <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2021-3-91-79>
2. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Офіційний сайт. Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку №143 від 04.03.2022 р. веб-сайт. URL: https://www.nssmc.gov.ua/wpcontent/uploads/2022/06/rishennia_144_zi_zimnamy_stanom_na_15_06_2022.pdf (дата звернення 10.10.2023).
3. Останні зміни на фондовому ринку в умовах воєнного стану. веб-сайт. URL: <https://www.otpcapital.com.ua/2022/06/29/ostanni-zminy-na-fondovomu-rynku-v-umovah-voyennogo-stanu/> (дата звернення 11.10.2023).
4. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Офіційний сайт. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку. веб-сайт. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/> (дата звернення 12.10.2023).
5. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Офіційний сайт. Інформаційна довідка щодо ринків капіталу України протягом січня-грудня 2022 року веб-сайт. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/> (дата звернення 12.10.2023).

6. Богдан Т. Відбудова економіки: напрямки, важелі, інститути. *Економічна правда*. 25.04.2022. веб-сайт. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/04/25/686208/> (дата звернення 12.10.2023).
7. Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 року. веб-сайт. URL: https://mof.gov.ua/storage/files/Strategija_financovogo_sectoru_ua.pdf (дата звернення 09.10.2023).
8. Дохідність до 50-70%. Як в Україні проведуть «народні» IPO. *Мінфін*. веб-сайт. URL: <https://minfin.com.ua/ua/invest/articles/dohodnost-do-5070-kak-v-ukraine-budut-provodit-narodnye-ipo/> (дата звернення 09.10.2023).
9. Інтерв'ю Голови НКЦПФР Руслана Магомедова. *Ліга.net*. веб-сайт. URL: <https://finance.liga.net/ua/all/interview/glava-nktsbfr-o-novoy-modeli-fondovogo-rynka-i-raznitse-mejdu-utrachennym-doveriem-i-riskom> (дата звернення 01.10.2023).
10. Kernel Holdings S.A. Q1 FY2022 results and company presentation. веб-сайт. URL: https://www.kernel.ua/wpcontent/uploads/2021/11/Kernel_FY2022_Q1_Presentation.pdf (дата звернення 02.10.2023).
11. Про компанію Феррекспо. веб-сайт. URL: <https://www.ferrexpo.com> (дата звернення 03.10.2023).
12. Новойтенко І. В., Нечипоренко К. В. Досвід та перспективи українських компаній на фондових біржах. *Ефективна економіка*. 2022. № 2. – URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=10028> (дата звернення: 10.10.2023). DOI: [10.32702/2307-2105-2022.2.85](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2022.2.85)

Reference:

1. Tataryn, N., Bundz, N., & Kravchuk, A. (2021). The stock market of Ukraine: current state and problems of development. *Young scientist*, 3 (91), 379-383. DOI: 10.32839/2304-5809/2021-3-91-79 [in Ukrainian].
2. Decision of the National Securities and Stock Market Commission № 143. (2022, March 4). Retrieved from: https://www.nssmc.gov.ua/wpcontent/uploads/2022/06/rishennia_144_zi_zimnamy_stanom_na_15_06_2022.pdf [in Ukrainian].
3. Recent changes in the stock market under martial law. Retrieved from: <https://www.otpcapital.com.ua/2022/06/29/ostanni-zminy-na-fondovomu-rynku-v-umovah-voyennogo-stanu/> [in Ukrainian].
4. Analytical data on the development of the stock market. Natsionalna komisiia z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku. Retrieved from: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/> [in Ukrainian].
5. Informational guide on the capital markets of Ukraine during January-December 2022. Natsionalna komisiia z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku. Retrieved from: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights> [in Ukrainian].
6. Bogdan, T. (2022). Reconstruction of the economy: directions, levers, institutions. *Ekonomichna Pravda*. Retrieved from: <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/04/25/686208/> [in Ukrainian].
7. Strategy for the development of the financial sector of Ukraine until 2025. Retrieved from: https://mof.gov.ua/storage/files/Strategija_financovogo_sectoru_ua.pdf [in Ukrainian].
8. Profitability up to 50-70%. How "people's" IPOs will be conducted in Ukraine. Minfin. Retrieved from: <https://minfin.com.ua/ua/invest/articles/dohodnost-do-5070-kak-v-ukraine-budut-provodit-narodnye-ipo/> [in Ukrainian].
9. Interview of the Chairman of the NCCPFR Ruslan Magomedov. Liha.net. Retrieved from: <https://finance.liga.net/ua/all/interview/glava-nktsbfr-o-novoy-modeli-fondovogo-rynka-i-raznitse-mejdu-utrachennym-doveriem-i-riskom> [in Ukrainian].
10. Kernel Holdings S.A. Q1 FY2022 results and company presentation. Retrieved from: https://www.kernel.ua/wpcontent/uploads/2021/11/Kernel_FY2022_Q1_Presentation.pdf [in Ukrainian].
11. About the Ferrexpo company. Retrieved from: <https://www.ferrexpo.com> [in Ukrainian].
12. Novoytenko I. V., Netchyporenko K. V. (2022). Experience and prospects of Ukrainian companies on stock exchanges. *Efektivna ekonomika*, 2. Retrieved from: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=10028> [in Ukrainian].

Стаття надійшла до редакції 15.10.2023 р.