SECTION 3.
FINANCE AND BANKING; TAXATION, ACCOUNTING AND AUDITING

Олексин Артур Григорович
канд. екон. наук, доцент, доцент кафедри фінансів і кредиту
Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича, Україна

ВПЛИВ ВІЙНИ НА СТАН ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Фондовий ринок належить до важливих елементів функціонування фінансової системи країни, оскільки його ефективне функціонування нерозривно пов'язане з акумуляцією, перерозподілом тимчасово вільних фінансових ресурсів та інвестуванням в пріоритетні галузі економіки.

Згідно Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» фондовий ринок належить до складової частини ринку капіталу. Суть ринку цінних паперів полягає в наявності сукупності учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо емісії (видачі), обігу, виконання зобов'язань, викупу та обліку цінних паперів (у тому числі деривативних цінних паперів) [1].

Аналітичний огляд наукових досліджень та публікацій свідчить про значну кількість праць щодо функціонування вітчизняного фондового ринку. Зокрема Горбачова О.М. та Заяць Ю.А. розглядають сучасний стан вітчизняного фондового ринку, виділяють проблеми, що заважають його розвитку та виокремлюють шляхи для поліпшення ситуації [2]. Танклевська Н.С. та Ярмоленко В.В. в роботі висвітлюють власну авторську позицію щодо «проблем, які перешкоджають ефективному розвитку фондового ринку та шляхи вирішення зазначених проблем» [3]. Третякова О.В., Харабара В.М., Грешко Р.І. присвячують роботу «висвітленню сучасного стану фондового ринку України, його проблемам та визначенню перспектив розвитку в майбутньому» [4].

Відповідно до Закону, фондовий ринок (ринок цінних паперів) – це: «сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо емісії (видачі), обігу, виконання зобов'язань, викупу та обліку цінних паперів (у тому числі деривативних цінних паперів)» [1].

Важливість фондового ринку розкривається у його ролі для розвитку економіки:

1. Фондовий ринок часто розглядається як барометр економічного здоров'я країни. Він відображає умови ведення бізнесу та загальний економічний клімат у країні. Ціни на акції коливаються залежно від попиту та пропозиції, на які впливають різні фактори, зокрема прибутки компаній, інфляція, відсоткові ставки, політична стабільність тощо.

2. Сприяння формуванню капіталу. Фондові ринки надають компаніям структуровану та регульовану платформу для залучення капіталу. Випускаючи акції шляхом первинного публічного розміщення акцій (IPO), підприємства можуть отримати необхідні кошти для розширення свого бізнесу, інвестування в нові проекти та впровадження інновацій. Без такої платформи корпораціям було б важко залучити інвестиції та розвиватися.

3. Заохочення заощаджень та інвестицій. Надаючи місце для інвестування надлишкових коштів, фондовий ринок заохочує заощадження. Гроші, які лежать без діла на банківському рахунку, можуть з часом втратити цінність через інфляцію. Навпаки, інвестування в акції може забезпечити набагато більший прибуток у довгостроковій перспективі, допомагаючи людям збільшити свої статки та забезпечити своє фінансове майбутнє.

4. Забезпечення ліквідності. Однією з фундаментальних причин, чому фондовий ринок є вирішальним, є його забезпечення ліквідністю. Акціонери можуть практично миттєво купувати та продавати свої акції на фондовому ринку, забезпечуючи їм високу ліквідність. Ця легкість конвертації акцій у готівку заохочує більше людей інвестувати, сприяючи економічному зростанню.

5. Сприяти створенню робочих місць та інноваціям. Капітал, який компанії збирають на фондовому ринку, можна використовувати для різних цілей, у тому числі для найму нових талантів. Таким чином, жваві та активні фондові ринки сприяють створенню робочих місць. Крім того, потреба залишатися конкурентоспроможною та привабливою для потенційних інвесторів спонукає компанії віддавати пріоритет інноваціям, тим самим сприяючи технологічному прогресу та економічному прогресу.

6. Регулювання та прозорість. Фондовий ринок працює за суворими правилами та положеннями, що забезпечує прозорість і справедливість. Регулюючі органи здійснюють нагляд за фондовими біржами, забезпечуючи етичні та законні операції. Такий рівень прозорості підвищує довіру до ринку, заохочуючи подальшу участь та інвестиції.

Таким чином, фондовий ринок є важливою складовою економічної інфраструктури, яка сприяє економічному зростанню, розвитку інвестицій та підвищенню фінансової стійкості держави.

Первинний ринок цінних паперів — це сегмент ринку, де відбувається первинне розміщення нових випусків цінних паперів компаніями або державними органами. На цьому етапі емітент (компанія, уряд або інший суб'єкт) випускає цінні папери вперше і продає їх безпосередньо інвесторам.

Загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів, зареєстрованих Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку впродовж 2023 року, становив 76,08 млрд грн та 8 млн доларів США. Порівняно з таким самим періодом 2022 року (57,45 млрд грн) загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів номінованих у гривні у відповідному періоді 2023 року збільшився на 18,63 млрд грн (табл. 1).

Таблиця 1

Динаміка обсягу та кількості випусків цінних паперів протягом 2021 – 2023 років

Вид	2021		2022		2023	
	Кількість випусків	Обсяг випуску	Кількість випусків	Обсяг випуску	Кількість випусків	Обсяг випуску
Корпоративні облігації, млн грн	112	9980,0	38	2030,0	23	13045,0
Корпоративні облігації, млн дол	1	25,4	1	7950,0	1	8,0
Акції, млн грн	86	42880,0	20	35050,0	30	9151,7
Облігації внутрішніх місцевих позик	3	1100,0	0	0	0	0
Кредитні нот	0	0	0	0	1	334,0

Дані сформовано з [5]

Аналізуючи динаміку обсягів та кількості випусків цінних паперів у 2021 – 2023 роках, можна зробити такі висновки:

Спостерігається зниження кількості випусків корпоративних облігацій у гривні з 112 у 2021 році до 23 у 2023 році, що свідчить про значне зменшення активності на ринку. Однак обсяг випуску значно зріс у 2023 році до 13 045 млн грн, що вказує на випуски більш масштабних облігацій.

Кількість випусків корпоративних облігацій (у доларах) залишалася стабільною протягом трьох років (1 випуск на рік), але обсяг зазнав різких коливань. Після високого показника у 2022 році (7 950 млн дол), у 2023 обсяг випуску знизився до 8 млн дол.

У 2021 році було зареєстровано 86 випусків акцій на суму 42 880 млн грн, що є найвищим показником за три роки. У 2022 році кількість випусків суттєво зменшилася до 20, а обсяг до 35 050 млн грн. У 2023 році кількість випусків збільшилася до 30, але обсяг випуску знизився до 9 151,7 млн грн.

У 2021 році було зареєстровано три випуски облігацій внутрішніх місцевих позик на загальну суму 1 100 млн грн. Протягом 2022-2023 років нових випусків таких облігацій не було.

У 2023 році було зареєстровано один випуск кредитних нот на суму 334 млн грн, тоді як у 2021 і 2022 роках таких випусків не було.

Загалом можна побачити зниження активності на ринку цінних паперів за кількістю випусків у всіх категоріях, але у деяких випадках спостерігається зростання обсягів випусків, що свідчить про збільшення розміру залучених коштів від окремих емітентів.

У 2021 році зареєстровано найбільшу кількість випусків акцій – 86, що є значним показником активності на ринку. Обсяг випуску становив 42 880 млн грн, що вказує на високу вартість залучених коштів. Серед значних за обсягом випусків акцій, які суттєво вплинули на загальну структуру зареєстрованих випусків акцій у 2021 році, є випуски ПАТ «Українські енергетичні машини» на суму 1,31 млрд грн та АТ «Українські національні авіалінії» на суму 0,5 млрд грн.

У 2022 році кількість випусків знизилася до 20, що відображає спад активності ринку. Однак обсяг випуску залишився на високому рівні – 35 050 млн грн, що свідчить про те, що навіть при меншій кількості випусків обсяги залучених коштів залишалися значними.

У 2023 році спостерігалося певне відновлення ринку за кількістю випусків – їх стало 30, що більше порівняно з 2022 роком. Проте обсяг випуску акцій суттєво знизився до 9 151,7 млн грн, що може вказувати на випуски менших за обсягом акцій або зменшення ринкової вартості залучених інвестицій.

Таким чином, після активного 2021 року спостерігається скорочення як кількості випусків, так і обсягу залучених коштів у 2022 – 2023 роках. Це може бути пов'язано з економічною невизначеністю та впливом війни, однак у 2023 році помітне певне відновлення ринкової активності.

Обсяг випуску корпоративних облігацій у 2021 році становив 25,4 млн доларів та 9 980 млн грн. Це вказує на доволі стабільний рівень залучення коштів через облігації в гривневому та доларовому еквіваленті.

У 2022 році спостерігається різке зростання випуску корпоративних облігацій у доларах до 7 950 млн доларів, що пов’язано з бажанням емітентів

залучати кошти в іноземній валюті в умовах економічної нестабільності. Водночас обсяг випуску корпоративних облігацій в гривні знизився до 2 030 млн грн, що може свідчити про зниження активності на внутрішньому ринку або обережніше ставлення до облігацій у національній валюті.

У 2023 році обсяг випуску корпоративних облігацій у доларах знову різко знизився до 8 млн доларів, що вказує на повернення частини активності на внутрішній ринок або зменшення попиту на валютні облігації. Водночас обсяг випуску в гривнях значно зріс до 13 045 млн грн, що свідчить про відновлення довіри до внутрішнього ринку та активніше залучення капіталу у гривні.

Таким чином, за три роки бачимо значні коливання в обсягах випуску корпоративних облігацій у доларах і гривнях, що відображає зміни в економічній ситуації та ставленні до інструментів фінансування в національній та іноземній валюті.

Аналіз динаміки обсягу випуску інвестиційних сертифікатів пайовими інвестиційними фондами українськими емітентами за 2021 – 2023 роки показує значні зміни в активності ринку.

У 2021 році кількість інвестиційних фондів-емітентів становила 331, а обсяг випуску - 6,15 млрд грн. Це був стабільний рік для інвестиційних фондів, з великою кількістю активних емітентів і помірним обсягом випуску сертифікатів.

У 2022 році кількість фондів-емітентів зменшилася до 70, а обсяг випуску впав до 1,37 млрд грн. Такий спад можна пояснити наслідками війни в Україні, що вплинуло на інвестиційний клімат, а також зниженням активності інвесторів і фондів на ринку.

У 2023 році спостерігається значне збільшення активності: кількість фондів зросла до 92, а обсяг випуску зріс до 30,1 млрд грн. Це свідчить про відновлення ринку, значний приріст інвестиційної активності та довіри до пайових інвестиційних фондів. Збільшення обсягу випуску сертифікатів може бути результатом сприятливих економічних умов і повернення інвесторів до ринку.

Ринок інвестиційних сертифікатів показав значне зростання після різкого падіння у 2022 році, що може свідчити про відновлення економічної активності та зростання довіри до пайових інвестиційних фондів в Україні.

Протягом 2021 – 2023 років випуск цінних паперів на фондовому ринку України зазнав значних змін. У 2021 році спостерігався активний ріст, але в 2022 році, через війну, кількість випусків і обсяги суттєво знизились. У 2023 році ринок почав відновлюватися: кількість випусків акцій і корпоративних

облігацій зросла, що свідчить про поступове відновлення інвестиційної активності.

Вторинний ринок цінних паперів – це ринок, на якому вже випущені цінні папери перепродаються між інвесторами. На цьому ринку не відбувається первинне розміщення, а купівля-продаж відбувається між інвесторами без участі емітента. Вторинний ринок забезпечує ліквідність цінних паперів, дозволяючи інвесторам вільно купувати і продавати активи, що є важливим для залучення капіталу та підтримки стабільності фондового ринку.

За результатами торгів на організованих ринках капіталу протягом 2023 року обсяг торгів фінансовими інструментами склав 436,4 млрд грн, а обсяг правочинів з ОВДП номінованими в іноземній валюті на організованих ринках капіталу становив 1,8 млрд доларів США та 95,1 млн євро. Обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу протягом 2023 року порівняно з даними аналогічного періоду 2022 року збільшився майже на 275,8 млрд грн (2022 рік – 160,6 млрд грн) [5]

Темп приросту обсягу торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу у 2023 році в порівнянні з 2021 роком склав приблизно -3.4%. Це свідчить про зменшення загальної вартості на 3.44% за цей період.

Після спаду обсягу торгів на фондовій біржі ПФТС у 2022 році, у 2023 році спостерігається значне зростання обсягу торгів, що свідчить про відновлення ринку або зростання інтересу до інвестицій.

Значне зниження обсягу торгів на фондовій біржі Перспектива у 2022 році, але зростання у 2023 році все ще не досягає рівня 2021 року. Можливо, є структурні проблеми або зменшення інтересу до даного ринку.

Обсяги торгів на Українській біржі залишалися досить стабільними, з незначним зростанням у 2022 році і незначним падінням у 2023 році. Це свідчить про стабільність на цьому ринку. Динаміка обсягу торгів фінансовими інструментами на ринках капіталу показує нерівномірність у розвитку різних секторів. У той час як ПФТС демонструє позитивні тенденції, ПЕРСПЕКТИВА має проблеми, а УБ залишається відносно стабільним. Загальний обсяг торгів все ще не повернувся до рівня 2021 року, що викликає занепокоєння [6].

Найбільший обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу протягом 2021 – 2023 років зафіксовано з ОВДП (90% і більше від загального обсягу торгів фінансовими інструментами) (табл. 2).

Таблиця 2

Динаміка обсягу торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу протягом 2021 – 2023 року, млн грн

Період	2021 рік	2022 рік	2023 рік	Темп приросту 2023 до 2021 року (%)
Акція	591,1	91,8	109,9	-81,4
Акція іноземного емітента	104,1	936,6	7,1	-93,2
Акція КІФ	0,1	2,9	0,1	0
Інвестиційний сертифікат	15,7	1,5	11,2	-28,7
Корпоративна облігація	0	197,9	87990	100
Облігація внутрішніх державних позик	443756,9	152825,2	406008,7	-8,5
Облігація внутрішніх місцевих позик	1916,0	61,5	0	-100
Облігація зовнішніх державних позик	2784,7	3819,3	200,3	-92,8
Облігація іноземного емітента	109,4	88,3	121,1	10,6
Облігація іноземної держави	228,1	2296,1	21071,7	91 раз
Облігація підприємства	2395,1	309,2	103,0	-95,7
Ф'ючерсний контракт	37,2	5,9	0	-100
Усього	451960,6	160636,0	436432,1	-3,4

Дані сформовано з [5]

Таблиця 2 відображає динаміку торгів різними фінансовими інструментами з 2021 по 2023 рік.

Обсяг торгів акціями значно знизився: акції (-81,4%) і акції іноземного емітента (-93,2%). Це свідчить про значне зменшення активності на фондовому ринку акцій, можливо через економічну нестабільність або зниження попиту на ці активи.

Торги інвестиційними сертифікатами знизились на 28,7%. Акції КІФ залишилися на мінімальному рівні, без змін.

У 2023 році відбулося значне зростання обсягу торгів корпоративними облігаціями до 87990 млн грн, порівняно з нульовим обсягом у 2021 році. Це вказує на активізацію цього сегмента.

Торги ОВДП зменшились на 8,5%, але залишаються основним інструментом торгів. Незважаючи на спад, ці облігації залишаються найбільш стабільним інструментом ринку.

Значне падіння обсягу торгів (-92,8%) вказує на зменшення інтересу до цих інструментів або на зовнішні ризики, пов'язані з глобальними ринками.

Величезний ріст обсягу торгів облігаціями іноземних держав (у 91 раз порівняно з 2021 роком) свідчить про значне збільшення інтересу до цього інструмента, ймовірно, в умовах економічної нестабільності в країні. Падіння на 95,7% свідчить про зниження активності в секторі корпоративних облігацій.

Повне припинення торгів ф'ючерсними контрактами у 2023 році (-100%) свідчить про відсутність попиту або проблеми у використанні цього інструмента.

Отже, загальний спад обсягів торгів у 2022 році був значним, проте у 2023 році відбулося певне відновлення (-3,4% відносно 2021 року). Корпоративні облігації продемонстрували значне зростання, що свідчить про посилений інтерес до цього ринку, ймовірно через пошук альтернативних інструментів інвестування. ОВДП залишаються основним інструментом ринку капіталу, але загальний інтерес до облігацій підприємств та іноземних облігацій знижується. Акції зазнали суттєвого спаду, що вказує на ризики для фондового ринку в Україні в умовах нестабільної економічної ситуації.

Створення сприятливого інвестиційного клімату є однією з найнагальніших потреб для підтримки економічного зростання в Україні.

Важливим поступом у цьому напрямку є реформа ринку капіталу 2020 року. Ця ініціатива, зокрема прийняття Закону України № 3480-IV «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» (2006), спричинила значні зміни в структурі ринку фінансових інструментів, що значно підвищило його транскордонний характер, відкритість та привабливість для інвесторів. Серед ключових переваг цієї реформи – наближення структури ринку до європейських стандартів, можливість торгівлі фінансовими інструментами на різних біржах, запровадження торгового репозиторію та інші ініціативи.

Сучасний стан і проблеми іноземного інвестування в Україні характеризуються кількома різними факторами та умовами, насамперед нестабільністю економіки нашої країни, відсутністю необхідних та ефективних правових положень у чинному законодавстві України та досконалих державних гарантій для інвестування в Україну, а не тільки для надання гарантій іноземним інвесторам. Тривалий час політична ситуація в Україні не сприяла належному розвитку інвестиційної діяльності та підприємництва в цілому. Це було зумовлено низкою змін у суспільстві, які призвели до перерозподілу власності, трансформацій у діяльності Кабінету Міністрів України та численних кадрових ротацій в уряді. Інвестиційна привабливість країни досягла найнижчого рівня. Ця ситуація була сформована

різними факторами. Серед них – триваюча війна в країні та оголошений воєнний стан, високий рівень корупції у владних структурах, нестабільність євроінтеграційних процесів та ін.

Серед факторів, які уповільнюють залучення інвестицій і шкодять цьому процесу, можна виділити наступні:

- недостатні гарантії захисту інвесторів від змін законодавства, що створює ризик і невизначеність;
- відсутність розвиненої інфраструктури, що обмежує можливості для бізнесу та виробництва;
- висока інфляція, що ускладнює фінансове планування та управління;
- повільна приватизація, оскільки іноземні інвестори та фінансові установи віддають перевагу приватним компаніям через більшу стабільність і контроль;
- обмежена інтеграція в загальну фінансову систему України, що призводить до низької активності резидентів та нерезиденти;
- низька капіталізація, що ускладнює її роль в економіці;
- недостатня прозорість для широкого загалу через низьку якість оприлюднення інформації та обмежений доступ до фондових ЗМІ;
- обмежений вибір інвестиційних інструментів, що робить їх менш привабливими для потенційних інвесторів;
- недостатня відповідність європейським стандартам, що підриває довіру зацікавлених сторін та обмежує коло потенційних інвесторів.

Отже, без усунення вищезгаданих проблем ефективне функціонування та стабільний розвиток фондового ринку України неможливі. Для їх вирішення, а також для покращення ситуації на українському фондовому ринку, необхідно вжити комплекс заходів, зокрема:

– створити відповідну законодавчу базу, що регулюватиме права та обов'язки всіх учасників фондового ринку;

– розширити спектр і підвищити якість послуг, що надаються учасниками ринку;

– поліпшити якість обслуговування через впровадження сучасних технологій;

– підвищити конкурентоспроможність фондового ринку України;

– підвищити ефективність державного нагляду та контролю за діяльністю ринку;

– забезпечити дотримання міжнародних стандартів фінансової звітності, особливо щодо результатів діяльності фондових бірж;

– гарантувати належний рівень захисту інвесторів, що могли б вкласти свої кошти в цінні папери, сприяючи таким чином поліпшенню ситуації на фондовому ринку тощо.

Висновки. Підсумовуючи вищевикладене про сучасний стан українського фондового ринку, його проблеми та шляхи вдосконалення, можна зробити висновок, що ринок має значний потенціал для розвитку. Однак, для його реалізації необхідно створити сприятливі умови та нові можливості. Розвиток фондового ринку сприятиме ринковій трансформації національної економіки та сталому розвитку міжнародних відносин. Попри це, кількісні показники розвитку фондового ринку України демонструють негативну тенденцію, зокрема, зменшення кількості фондових бірж за останні роки.

Фондовий ринок України перебуває на етапі розвитку та інтеграції в глобальний простір. Як зазначалося, сьогодні існує чимало проблем, що стримують його розвиток і ефективне функціонування. Серед них — нестабільна економічна ситуація, недостатня прозорість ринку, низька ліквідність і капіталізація, низький рівень якості послуг на деяких біржах, а також недосконале законодавче регулювання.

Для успішного розвитку фондового ринку необхідні структурні зміни та вжиття конкретних заходів, таких як збільшення ліквідності, капіталізації та прозорості ринку, посилення державного контролю за його діяльністю, розробка єдиної державної стратегії розвитку, а також покращення якості послуг і обслуговування клієнтів на фондових біржах. Це сприятиме підвищенню популярності та довіри громадян до українського фондового ринку в цілому.

Список використаних джерел:

1. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 23 лютого 2006 року. № 3480-IV. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text
2. Горбачова О.М., Заяць Ю.А. (2021) Сучаний фондовий ринок України: проблеми та шляхи їх вирішення. Підприємництво та інновації. Випуск 20. С. 62-66.
3. Танклевська Н.С., Ярмоленко В.В. Сучасний стан та проблеми функціонування фондового ринку в Україні. *Ефективна економіка.* 2021. № 7.
4. Третякова О.В., Харабара В.М., Грешко Р.І. Фондовий ринок України: особливості функціонування в сучасних умовах. *Економіка та держава.* 2020. № 5. С. 103–107.
5. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. URL: https://www.nssmc.gov.ua.
6. Олексин А.Г. Фондова біржа як інститут ринку цінних паперів. *Науковий простір: актуальні питання, досягнення та інновації*: збірник наукових праць з матеріалами IX Міжнародної науково-теоретичної конференції, м.Вінниця , 23 травня, 2025р. / Міжнародний центр наукових досліджень. — Вінниця: ТОВ«УКРЛОГОС Груп, 2025.