

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЧЕРНІВЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ЮРІЯ
ФЕДЬКОВИЧА

ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ
КАФЕДРА ФІНАНСІВ І КРЕДИТУ

Цінні папери як інструменти фінансового ринку

Кваліфікаційна робота
Рівень вищої освіти – перший (бакалаврський)

Виконала:
студентка 4 курсу, групи 472
заочної форми навчання
спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та
страхування»
Турів Вікторія Романівна _____
Керівник: доцент кафедри фінансів і кредиту
Олексин Артур Григорович _____

*До захисту допущено на засіданні кафедри
протокол № ____ від ____ червня 2026 р.
Завідувач кафедри фінансів і кредиту
_____ доц. Харабара В.М.*

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ У СИСТЕМІ ФІНАНСОВОГО РИНКУ	6
1.1. Економічна суть і класифікація цінних паперів як інструментів фінансового ринку	6
1.2. Роль і функції цінних паперів у забезпеченні перерозподілу фінансових ресурсів	11
РОЗДІЛ 2. СУЧАСНИЙ СТАН ТА ОСОБЛИВОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ	19
2.1. Аналіз динаміки і тенденцій розвитку первинного ринку цінних паперів ..	19
2.2. Структура та інституційне забезпечення обігу цінних паперів на вторинному ринку	25
РОЗДІЛ 3. ПРОБЛЕМИ І ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ	35
3.1. Основні проблеми функціонування ринку цінних паперів в сучасних умовах	35
3.2. Напрями вдосконалення і перспективи розвитку ринку цінних паперів	39
ВИСНОВКИ	43
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	46

ВСТУП

У сучасних умовах розвитку економіки України ринок цінних паперів виступає не лише інструментом мобілізації фінансових ресурсів, а й важливим механізмом перерозподілу капіталу між державним сектором, приватними компаніями та населенням. Актуальність дослідження зумовлена низкою чинників, серед яких – значне домінування державних облігацій над іншими фінансовими інструментами, недостатній розвиток корпоративного сегмента, низька ліквідність та обмежена участь роздрібних інвесторів. Додатково на функціонування ринку впливає макроекономічна нестабільність, військові ризики та коливання валютних курсів, що ускладнює формування прогнозованих фінансових потоків та обмежує можливості залучення інвестицій. Водночас глобальні тенденції цифровізації фінансових ринків, запровадження сучасних біржових платформ та інтеграція в міжнародну фінансову систему створюють нові перспективи для розвитку фондового ринку України.

Тому дослідження особливостей його структури, функцій та перспектив розвитку є надзвичайно важливим як для економічної стабільності держави, так і для підвищення інвестиційної привабливості країни в цілому.

Мета дослідження полягає у комплексному аналізі сучасного стану ринку цінних паперів України, виявленні ключових проблем його функціонування і визначенні напрямів удосконалення регуляторного та інституційного середовища, стимулювання корпоративного сегмента, підвищення ліквідності та інтеграції ринку у світову фінансову систему.

Для досягнення поставленої мети у роботі вирішуються такі завдання:

1. Провести теоретичний аналіз суті, функцій і економічного значення цінних паперів як ключового інструменту фінансового ринку.
2. Дослідити сучасний стан первинного ринку цінних паперів в Україні, проаналізувати обсяги емісії, структуру випусків за видами інструментів і визначити тенденції розвитку.

3. Оцінити стан і динаміку вторинного ринку цінних паперів, структуру обігу на організованих і позаорганізованих ринках, а також інституційне забезпечення торгівлі фінансовими інструментами.

4. Виявити основні проблеми функціонування ринку цінних паперів в сучасних умовах, включно зі структурними диспропорціями, низькою ліквідністю і впливом макроекономічної нестабільності й воєнного стану.

5. Розробити напрями вдосконалення ринку цінних паперів, зокрема реформування регуляторного та інституційного середовища, стимулювання корпоративного сегмента, підвищення ліквідності та інтеграції українського ринку у міжнародну фінансову систему, а також впровадження інновацій і цифрових технологій.

Об'єктом дослідження є ринок цінних паперів України як система фінансових відносин, що забезпечує залучення, перерозподіл і ефективне використання фінансових ресурсів через первинний і вторинний обіг різних видів цінних паперів, включно з державними облігаціями, акціями, корпоративними облігаціями та інвестиційними сертифікатами.

Предметом дослідження є функціонування і розвиток механізмів обігу цінних паперів на первинному і вторинному ринках України, включно з регуляторним та інституційним забезпеченням, структурою випусків і торгів, проблемами ліквідності та інвестиційної активності, а також перспективами модернізації та інтеграції українського ринку цінних паперів у міжнародну фінансову систему.

У роботі використано комплекс наукових методів, які забезпечують всебічне дослідження ринку цінних паперів і його структурних й функціональних характеристик. Серед них застосовано аналіз і синтез для виявлення тенденцій розвитку первинного і вторинного ринку, статистичні методи для обробки емпіричних даних щодо обсягів випусків і торгів цінними паперами, порівняльний аналіз для оцінки ефективності різних фінансових інструментів і структурних сегментів ринку, а також системний і структурно-функціональний підхід для дослідження ролі та функцій цінних паперів у

перерозподілі фінансових ресурсів. Крім того, використано методи прогнозування і оцінки перспектив розвитку, що дозволяють визначити напрями реформування ринку та підвищення його інвестиційної привабливості.

Інформаційною базою дослідження стали офіційні дані та статистичні матеріали, опубліковані Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку України, Державною службою статистики України, аналітичні звіти провідних біржових операторів, а також результати наукових досліджень вітчизняних і зарубіжних авторів. Крім того, використано законодавчі та нормативні акти України, що регламентують функціонування ринку цінних паперів, публікації у спеціалізованих економічних і фінансових журналах, монографії та матеріали науково-практичних конференцій, що забезпечують комплексний підхід до аналізу розвитку та інституційного забезпечення ринку цінних паперів.

Практичне значення роботи полягає у можливості використання отриманих результатів для обґрунтування ефективних рішень щодо розвитку ринку цінних паперів в Україні, підвищення прозорості і ліквідності фінансових інструментів, стимулювання інвестиційної активності і диверсифікації інструментів на первинному і вторинному ринках. Рекомендації дослідження можуть бути застосовані органами державного регулювання, біржовими операторами, фінансовими інститутами та інвесторами для формування стратегій управління ризиками, вдосконалення інституційної інфраструктури та інтеграції українського ринку цінних паперів у міжнародну фінансову систему.

Кваліфікаційна робота складається з вступу, трьох розділів, що складаються з двох питань кожен, висновку та списку використаних джерел. Обсяг роботи займає 50 сторінок. Список використаної літератури включає 42 джерела.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ У СИСТЕМІ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

1.1. Економічна суть і класифікація цінних паперів як інструментів фінансового ринку

У сучасній ринковій економіці фінансовий ринок виконує важливу функцію перерозподілу фінансових ресурсів між економічними суб'єктами, забезпечуючи ефективну мобілізацію капіталу для розвитку підприємств, державного сектору та інвестиційної діяльності.

Одним із ключових інструментів такого перерозподілу виступають цінні папери, які забезпечують трансформацію заощаджень у інвестиції і створюють можливості для залучення додаткових фінансових ресурсів. Через механізм обігу цінних паперів відбувається акумулювання тимчасово вільних коштів інвесторів та їх спрямування у різні сектори економіки, що сприяє активізації економічного розвитку, підвищенню інвестиційної активності та формуванню ефективної системи фінансового посередництва.

Економічна суть цінних паперів розкривається як у наукових дослідженнях, так і в нормативно-правових актах, що регулюють функціонування фінансового ринку.

У науковій літературі останніх років сутність цінних паперів розглядається через їх роль як фінансових інструментів, що забезпечують мобілізацію інвестиційних ресурсів, формування відносин власності та функціонування ринку капіталів. Узагальнення сучасних досліджень дозволяє більш комплексно розкрити економічну природу цього інструменту фінансового ринку.

Зокрема, дослідники І. Коркуна, О. Бордун зазначають, що цінний папір є документом встановленої форми з відповідними реквізитами, який посвідчує майнові або грошові права його власника, визначає взаємовідносини між

емітентом і власником та передбачає виконання зобов'язань відповідно до умов його випуску, а також можливість передачі прав іншим особам. Таким чином, цінні папери виступають правовою та економічною формою фіксації відносин власності й залучення інвестиційних ресурсів у господарську діяльність [17].

Ю. Циб зазначає, що цінні папери виступають важливим механізмом акумулювання та перерозподілу капіталу, оскільки забезпечують залучення інвестицій у реальний сектор економіки через механізм емісії та обігу фінансових активів і підкреслює, що розвиток ринку корпоративних цінних паперів є одним із ключових факторів економічного зростання та підвищення інвестиційної активності держави [35].

А. Ярмишко при дослідженні фондового ринку України визначає, що цінні папери є базовими фінансовими інструментами ринку капіталів, які забезпечують рух фінансових ресурсів між інвесторами та емітентами, формуючи ефективний механізм фінансування економічного розвитку і реалізації інвестиційних проєктів [42].

Т. Бондарук, Л. Богріновцева, І. Заїчко підкреслюють, що цінні папери є важливим інструментом інвестиційної політики держави, оскільки через їх випуск і обіг здійснюється залучення довгострокових фінансових ресурсів, необхідних для економічного відновлення та розвитку фінансової системи, особливо в умовах післявоєнної трансформації економіки [5].

Б. Пшик при дослідженні проблем фінансової безпеки ринку цінних паперів наголошує, що цінні папери виконують не лише інвестиційну функцію, а й є інструментом формування стабільності фінансового ринку, оскільки через їх обіг забезпечується ефективний розподіл фінансових ресурсів та підтримується функціонування ринкових механізмів [29].

Л. Тулуш, С. Давиденко, О. Муравський розглядають цінні папери як складову системи фінансових інструментів, які відображають фінансові зобов'язання і майнові права між економічними суб'єктами та є специфічною формою фінансових активів, що поєднує економічну, правову та інвестиційну природу [34].

Крім того, М. Міщук, Р. Бутко підкреслюють правову природу цінних паперів, зазначаючи, що вони виступають юридично закріпленою формою майнових прав та фінансових зобов'язань, яка забезпечує функціонування ринку капіталів і регулюється відповідною системою законодавства та інституцій фінансового ринку [23].

Таким чином, результати сучасних наукових досліджень свідчать, що цінні папери є багатофункціональним інструментом фінансового ринку, який поєднує інвестиційну, правову та економічну природу. Вони забезпечують мобілізацію фінансових ресурсів, формування відносин між емітентами та інвесторами, а також сприяють ефективному перерозподілу капіталу та розвитку національної економіки.

На законодавчому рівні поняття цінних паперів закріплено в Законі України «Про ринки капіталів та організовані товарні ринки». Відповідно до цього нормативного акта, цінні папери визначаються як «грошові документи, що засвідчують право володіння або відносини позики, встановлюють взаємовідносини між особою, яка їх емітувала, і їх власником, а також передбачають отримання доходу у вигляді дивідендів або процентів і можливість передачі прав, що випливають із цих документів, іншим особам» [15]. Крім того, законодавство визначає основні групи цінних паперів, зокрема пайові, боргові та іпотечні, що відображає різні економічні форми залучення капіталу на фінансовому ринку.

Таким чином, узагальнення наукових підходів та положень законодавства дозволяє зробити висновок, що цінні папери є важливим інструментом фінансового ринку, який поєднує економічну та правову природу, забезпечує реалізацію інвестиційних процесів, формує відносини між емітентами та інвесторами і сприяє ефективному перерозподілу фінансових ресурсів в економіці.

Класифікація цінних паперів є важливим елементом дослідження їх економічної природи, оскільки дозволяє систематизувати різні види фінансових інструментів залежно від їх правових характеристик, економічного змісту та

функціонального призначення на фінансовому ринку. У науковій літературі та нормативно-правових актах України застосовується декілька основних підходів до класифікації цінних паперів, що відображають особливості їх використання у процесі залучення та перерозподілу фінансових ресурсів.

Передусім відповідно до Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» цінні папери поділяються за економічною природою на кілька основних груп:

1. Пайові цінні папери – фінансові інструменти, що засвідчують участь їх власника у статутному капіталі емітента та надають право на отримання частини прибутку у вигляді дивідендів. Найпоширенішим видом таких паперів є акції. Пайові цінні папери також можуть надавати право участі в управлінні підприємством та частку майна у разі його ліквідації.

2. Боргові цінні папери – фінансові інструменти підтверджують відносини позики між емітентом і інвестором. Власник такого паперу надає кошти емітенту на визначений строк і отримує дохід у вигляді процентів. До цієї категорії належать:

- облігації підприємств;
- державні облігації;
- казначейські зобов'язання;
- депозитні сертифікати банків.

3. Іпотечні цінні папери – це фінансові інструменти, забезпечені іпотечними активами (нерухомістю або іпотечними кредитами). Іпотечні цінні папери використовуються для залучення довгострокових інвестицій у сферу нерухомості. До цієї групи належать іпотечні облігації та іпотечні сертифікати.

4. Похідні (деривативні) цінні папери – ці інструменти базуються на вартості інших фінансових активів (акцій, валют, процентних ставок тощо). До них належать: ф'ючерси; опціони; форвардні контракти. Похідні цінні папери використовуються переважно для страхування фінансових ризиків (хеджування) або спекулятивних операцій.

Крім законодавчої класифікації, у наукових дослідженнях виділяють також інші критерії поділу цінних паперів. Для узагальнення різних підходів до поділу цінних паперів доцільно представити їх класифікацію у вигляді табл. 1.1.

Таблиця 1.1

Класифікація цінних паперів як інструментів фінансового ринку

Класифікаційна ознака	Вид цінних паперів	Характеристика
За економічною природою	Пайові	Засвідчують участь власника у статутному капіталі емітента та право на частку прибутку (акції, інвестиційні сертифікати).
	Боргові	Підтверджують відносини позики між емітентом і власником та передбачають повернення коштів із процентним доходом (облігації, казначейські зобов'язання, депозитні сертифікати).
	Іпотечні	Забезпечені іпотечними активами та використовуються для фінансування операцій з нерухомістю (іпотечні облігації, іпотечні сертифікати).
	Похідні (деривативи)	Фінансові інструменти, вартість яких залежить від базового активу (ф'ючерси, опціони, форварди).
За формою існування	Документарні	Існують у вигляді паперового документа з установленими реквізитами.
	Бездокументарні	Існують у вигляді електронних записів у депозитарній системі.
За формою володіння	Іменні	Закріплюють право власності за конкретною особою та підлягають обліку у реєстрі власників.
	На пред'явника	Права належать особі, яка пред'являє цінний папір.
	Ордерні	Передача прав здійснюється шляхом передавального напису (індосаменту).
За строком обігу	Короткострокові	Термін обігу до 1 року.
	Середньострокові	Термін обігу від 1 до 5 років.
	Довгострокові	Термін обігу понад 5 років.
За характером доходу	З фіксованим доходом	Передбачають стабільний дохід у вигляді процентів (облігації).
	Зі змінним доходом	Дохід залежить від фінансових результатів емітента або ринкової вартості активу (акції).

Таким чином, класифікація цінних паперів базується на різних критеріях – економічній природі, юридичних характеристиках, формі обігу та механізмі отримання доходу. Її використання дозволяє більш чітко визначити функціональне призначення кожного виду цінних паперів на фінансовому ринку,

оцінити їх роль у процесі мобілізації інвестиційних ресурсів та забезпеченні ефективного функціонування ринку капіталів.

1.2. Роль і функції цінних паперів у забезпеченні перерозподілу фінансових ресурсів

У сучасній фінансовій системі цінні папери відіграють важливу роль у забезпеченні ефективного функціонування фінансового ринку та перерозподілу фінансових ресурсів між різними суб'єктами економіки. Через механізм емісії та обігу цінних паперів відбувається трансформація тимчасово вільних коштів населення, підприємств і фінансових установ у інвестиційні ресурси, що спрямовуються на фінансування розвитку виробництва, інфраструктури та інших сфер економічної діяльності. Використання цінних паперів як інструментів фінансового ринку сприяє мобілізації капіталу, підвищенню ефективності його використання та формуванню взаємозв'язків між інвесторами й емітентами.

Роль цінних паперів у процесі перерозподілу фінансових ресурсів є ключовою для функціонування фінансового ринку, оскільки саме через їх обіг забезпечується рух капіталу від суб'єктів, які мають тимчасово вільні кошти, до тих, хто потребує фінансування. Такий перерозподіл відбувається не хаотично, а через організований механізм ринку капіталів, у якому цінні папери виступають основним інструментом трансформації заощаджень в інвестиції (табл. 1.2).

Таблиця 1.2

Роль цінних паперів у процесі перерозподілу фінансових ресурсів

Напрямок перерозподілу	Суть	Механізм реалізації	Результат для економіки
Мобілізація фінансових ресурсів	Акумуляування тимчасово вільних коштів інвесторів	Емісія акцій, облігацій та їх продаж на первинному ринку	Залучення інвестиційного капіталу для розвитку підприємств і держави
Міжсуб'єктний перерозподіл	Переміщення ресурсів між населенням, підприємствами та державою	Купівля-продаж цінних паперів через фінансових посередників	Забезпечення фінансування економічних суб'єктів

Галузевий перерозподіл	Перелив капіталу між різними секторами економіки	Інвестування у більш прибуткові та перспективні галузі	Стимулювання структурної перебудови економіки
Часовий перерозподіл	Переміщення ресурсів у часі (від теперішнього до майбутнього)	Використання боргових цінних паперів	Реалізація довгострокових інвестиційних проєктів
Перерозподіл ризиків	Розподіл фінансових ризиків між учасниками ринку	Диверсифікація портфеля, використання деривативів	Зниження фінансової нестабільності
Оптимізація використання ресурсів	Спрямування капіталу у найбільш ефективні напрями	Біржове ціноутворення та конкуренція інвесторів	Підвищення ефективності економіки

Передусім цінні папери виконують роль механізму мобілізації фінансових ресурсів. Емітенти (підприємства, держава, фінансові установи) здійснюють випуск акцій або облігацій з метою залучення додаткового капіталу. У свою чергу інвестори, купуючи ці інструменти, передають свої тимчасово вільні кошти в обіг, що дозволяє акумулювати значні обсяги ресурсів для фінансування економічної діяльності. Таким чином, відбувається первинний перерозподіл фінансових ресурсів.

Важливою є також роль цінних паперів у перерозподілі ресурсів між галузями економіки. Капітал спрямовується в ті сфери, які є більш прибутковими або перспективними, що відображається у попиті на відповідні цінні папери. Наприклад, зростання попиту на акції компаній певної галузі свідчить про її інвестиційну привабливість і сприяє переливу фінансових ресурсів саме в цей сектор. Таким чином, ринок цінних паперів виконує функцію «сигнального механізму», який орієнтує інвесторів щодо ефективного розміщення капіталу.

Цінні папери також забезпечують перерозподіл фінансових ресурсів у часі. Боргові інструменти (облігації, казначейські зобов'язання) дозволяють залучати кошти сьогодні з обов'язком їх повернення в майбутньому разом із доходом. Це дає змогу емітентам реалізовувати довгострокові інвестиційні проєкти, не маючи достатніх власних ресурсів на момент їх започаткування. Водночас інвестори отримують можливість планувати свої доходи у часі.

Не менш важливою є функція перерозподілу ризиків. Різноманітність видів цінних паперів (пайові, боргові, похідні) дає змогу інвесторам формувати диверсифіковані портфелі, розподіляючи ризики між різними фінансовими інструментами, галузями та строками інвестування. Особливу роль у цьому процесі відіграють похідні цінні папери, які дозволяють хеджувати ризики зміни цін, процентних ставок або валютних курсів.

Крім того, цінні папери забезпечують перерозподіл фінансових ресурсів між економічними суб'єктами – населенням, підприємствами, державою та фінансовими посередниками. Населення виступає постачальником капіталу через інвестування заощаджень, підприємства – його споживачами, а держава – як позичальником (через випуск державних облігацій) та регулятором ринку. Така взаємодія формує складну систему фінансових потоків, у якій цінні папери виступають ключовим інструментом їх організації.

Важливо підкреслити і роль цінних паперів у підвищенні ефективності використання фінансових ресурсів. Через механізм біржового ціноутворення визначається ринкова вартість капіталу, що стимулює емітентів до більш ефективного управління ресурсами, а інвесторів – до вибору найбільш прибуткових напрямів вкладення коштів.

Таким чином, цінні папери виконують комплексну роль у процесі перерозподілу фінансових ресурсів: вони забезпечують мобілізацію капіталу, його галузевий і міжсуб'єктний перерозподіл, узгодження інтересів інвесторів і позичальників у часі, а також управління ризиками. Саме завдяки цьому вони виступають фундаментальним інструментом функціонування фінансового ринку та важливим чинником економічного розвитку.

Функції цінних паперів відображають їх економічне призначення у фінансовій системі та розкривають механізми впливу на процеси мобілізації, розподілу й використання фінансових ресурсів. У науковій літературі функції цінних паперів розглядаються як багатофункціональний інструмент, що поєднує інвестиційні, перерозподільчі, інформаційні та регулятивні властивості.

Для кращого розуміння суті та взаємозв'язку функцій цінних паперів доцільно представити їх у вигляді узагальненої схеми, яка відображає логіку трансформації фінансових ресурсів у межах фінансової системи. Такий підхід дозволяє наочно простежити, як через механізм обігу цінних паперів відбувається перехід від заощаджень до інвестицій, забезпечується перерозподіл капіталу, управління ризиками та формування економічного ефекту у вигляді зростання та стабілізації фінансового середовища (рис. 1.1).

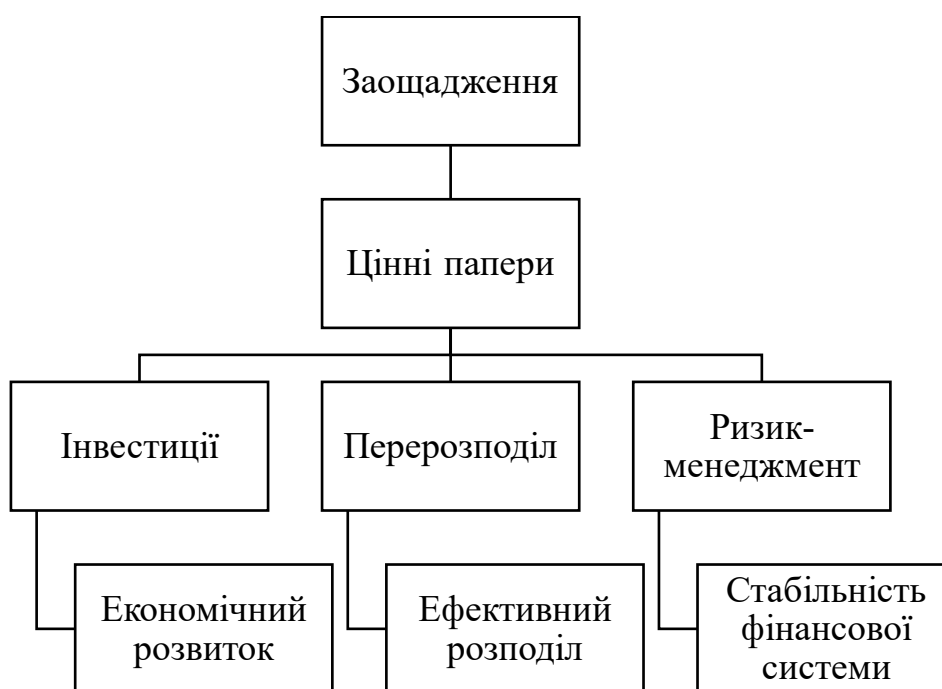


Рис. 1.1. Функції цінних паперів у фінансовій системі

Рис. 1.1 відображає логіку функціонування цінних паперів як ключового інструменту фінансового ринку у процесі трансформації та перерозподілу фінансових ресурсів. Її зміст базується на послідовному переході від формування заощаджень до досягнення макроекономічних результатів.

На першому етапі джерелом фінансових ресурсів виступають заощадження інвесторів – кошти населення, підприємств та інших економічних суб'єктів, які тимчасово не використовуються у споживанні. Саме ці ресурси формують потенціал для інвестиційної діяльності.

Центральним елементом схеми є цінні папери, які виконують роль посередника між власниками капіталу та його споживачами. Через механізм

емісії та обігу (первинний і вторинний ринки) вони забезпечують перетворення заощаджень у фінансові ресурси, доступні для використання емітентами.

На наступному рівні відбувається реалізація ключових функціональних напрямів:

- інвестиції – спрямування фінансових ресурсів у розвиток підприємств, інфраструктури та державних програм;
- перерозподіл – переміщення капіталу між різними секторами економіки, регіонами та суб'єктами господарювання залежно від їх ефективності та потреб;
- ризик-менеджмент – зниження фінансових ризиків через диверсифікацію вкладень і використання різних видів цінних паперів, зокрема похідних інструментів.

Заключний рівень відображає результати функціонування ринку цінних паперів:

- економічне зростання як наслідок ефективного інвестування ресурсів;
- ефективний розподіл капіталу, що забезпечує розвиток найбільш продуктивних галузей;
- стабільність фінансової системи, яка досягається завдяки зниженню ризиків та підвищенню прозорості ринку.

Таким чином, схема демонструє цілісний механізм функціонування цінних паперів, де вони виступають не лише інструментом залучення ресурсів, а й важливим елементом забезпечення ефективності, збалансованості та стійкості економічного розвитку.

Результати сучасних наукових досліджень підтверджують багатофункціональну природу цінних паперів і дозволяють деталізувати їх функції з позицій різних наукових підходів.

Так, у дослідженні Б. Пшика наголошується, що цінні папери виконують не лише інвестиційну і перерозподільчу функції, але й відіграють важливу роль у забезпеченні фінансової безпеки ринку, оскільки через їх обіг формується стабільна система руху капіталу та механізми захисту інвесторів [29]. Б. Пшик

підкреслює значення державного регулювання як інструменту реалізації регулятивної функції цінних паперів [29].

У роботі Ю. Коваленко, І. Коваль та Є. Близненка доведено, що ринок цінних паперів забезпечує інвестиційну трансформацію фінансових ресурсів, виступаючи ключовим каналом перетворення заощаджень у капіталовкладення. Це підтверджує домінуючу роль інвестиційної функції у забезпеченні економічного розвитку [16].

Кузьмінський В., Коваль А. у дослідженні інвестиційних фондів акцентують увагу на тому, що цінні папери виконують мобілізаційну та акумуляційну функції, оскільки дозволяють концентрувати значні обсяги капіталу через колективні форми інвестування. Особливо підкреслюється роль державних облігацій як стабілізуючого інструменту фінансового ринку [20].

Важливі результати отримано у дослідженні Д. Шеленка, О. Шпикуляка та О. Горбатюка, де розкрито функції похідних цінних паперів. Автори доводять, що деривативи реалізують функцію управління ризиками, підвищення ліквідності та забезпечення ефективного ціноутворення, що сприяє стабілізації фінансових ринків і підвищенню їх ефективності [38].

У наукових працях Т. Пілявоз, Л. Глущенко та Н. Коваль підкреслюється, що корпоративні цінні папери забезпечують ефективне задоволення потреб підприємств у фінансових ресурсах, що підтверджує їх роль у реалізації перерозподільчої та фінансуючої функцій [27].

Крім того, сучасні дослідження правової природи цінних паперів акцентують, що вони виконують юридично-інституційну функцію, виступаючи формою закріплення майнових прав і спрощуючи процес залучення капіталу як на національному, так і на міжнародному рівнях [26].

Таким чином, узагальнення результатів наукових досліджень дозволяє зробити висновок, що функції цінних паперів значно ширші, ніж їх класичне трактування. Вони охоплюють інвестиційну, мобілізаційну, перерозподільчу, регулятивну, інформаційну та ризик-менеджмент функції, а також забезпечують

фінансову стабільність і розвиток ринку капіталів. Це свідчить про їх системоутворюючу роль у сучасній фінансовій економіці.

Таблиця 1.3

Систематизація функцій цінних паперів

Функція	Суть	Механізм реалізації	Економічний ефект
Інвестиційна	Перетворення заощаджень в інвестиції	Купівля цінних паперів	Зростання економіки
Перерозподільча	Переміщення фінансових ресурсів	Біржовий обіг	Ефективний розподіл капіталу
Мобілізаційна	Акумуляування коштів	Емісія цінних паперів	Залучення фінансових ресурсів
Регулятивна	Вплив на економіку	Державні цінні папери	Макроекономічна стабільність
Доходна	Отримання прибутку	Дивіденди, проценти	Стимулювання інвестування
Ризик-менеджмент	Зниження ризиків	Диверсифікація, деривативи	Фінансова стійкість
Інформаційна	Формування ринкових сигналів	Коливання цін	Прозорість ринку
Контрольна	Участь в управлінні	Голосування акціонерів	Підвищення ефективності управління

1. Інвестиційна функція – цінні папери є ключовим інструментом трансформації заощаджень у інвестиції. Через їх придбання інвестори вкладають кошти у розвиток підприємств, державних програм або фінансових установ.

2. Перерозподільча функція – забезпечує переміщення фінансових ресурсів між різними суб'єктами економіки (населенням, бізнесом, державою), галузями та регіонами. Це одна з ключових функцій, адже саме через ринок цінних паперів формується ефективний розподіл капіталу.

3. Мобілізаційна функція дозволяє акумулювати значні обсяги фінансових ресурсів через емісію цінних паперів. Емітенти отримують доступ до зовнішніх джерел фінансування без необхідності використання лише власного капіталу.

4. Регулятивна функція – цінні папери виступають інструментом державного впливу на економіку. Наприклад, через випуск державних облігацій регулюється ліквідність грошового ринку, рівень інфляції та обсяг державного боргу.

5. Доходна функція забезпечує отримання доходу інвесторами у формі дивідендів (акції); процентів (облігації); курсової різниці. Це стимулює залучення капіталу на фінансовий ринок.

6. Ризик-менеджмент (страхова функція) – цінні папери, особливо деривативи, дозволяють мінімізувати фінансові ризики (цінові, валютні, процентні). Інвестори можуть формувати диверсифіковані портфелі.

7. Інформаційна функція – ринок цінних паперів формує інформацію про стан економіки, інвестиційні очікування та ефективність підприємств через зміну ринкових цін. Ціни на акції є своєрідним індикатором економічної ситуації.

8. Контрольна функція – через володіння акціями інвестори отримують можливість впливати на управління підприємством (участь у зборах акціонерів, голосування).

Таким чином, цінні папери виступають системоутворюючим елементом фінансового ринку, який забезпечує не лише акумулювання і розподіл фінансових ресурсів, але й формування інвестиційного середовища, підвищення фінансової стабільності та стимулювання економічного зростання.

РОЗДІЛ 2

СУЧАСНИЙ СТАН ТА ОСОБЛИВОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ

2.1. Аналіз динаміки і тенденцій розвитку первинного ринку цінних паперів

Первинний ринок цінних паперів відіграє визначальну роль у формуванні фінансових ресурсів економіки, оскільки саме на цьому етапі відбувається емісія та первинне розміщення фінансових інструментів, що забезпечує залучення капіталу емітентами. Його розвиток безпосередньо відображає інвестиційну активність держави, підприємств та фінансових установ, а також рівень довіри інвесторів до фінансової системи. В умовах сучасних економічних трансформацій, цифровізації та впливу воєнних факторів в Україні первинний ринок зазнає суттєвих змін, що проявляються у структурі емісій, домінуванні окремих видів цінних паперів та зміні обсягів залученого капіталу. У зв'язку з цим аналіз динаміки і тенденцій розвитку первинного ринку цінних паперів дозволяє оцінити ефективність механізмів мобілізації фінансових ресурсів, визначити ключові фактори впливу і окреслити напрями його подальшого розвитку.

Для оцінки стану і динаміки первинного ринку цінних паперів в Україні важливим показником є обсяг випусків цінних паперів, зареєстрованих Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР). Цей показник дозволяє простежити як загальний накопичений обсяг зареєстрованих випусків, так і темпи росту емісій за рік. Аналіз цих даних дає змогу оцінити активність емітентів, ефективність механізмів мобілізації капіталу та тенденції розвитку ринку в цілому (рис. 2.1).

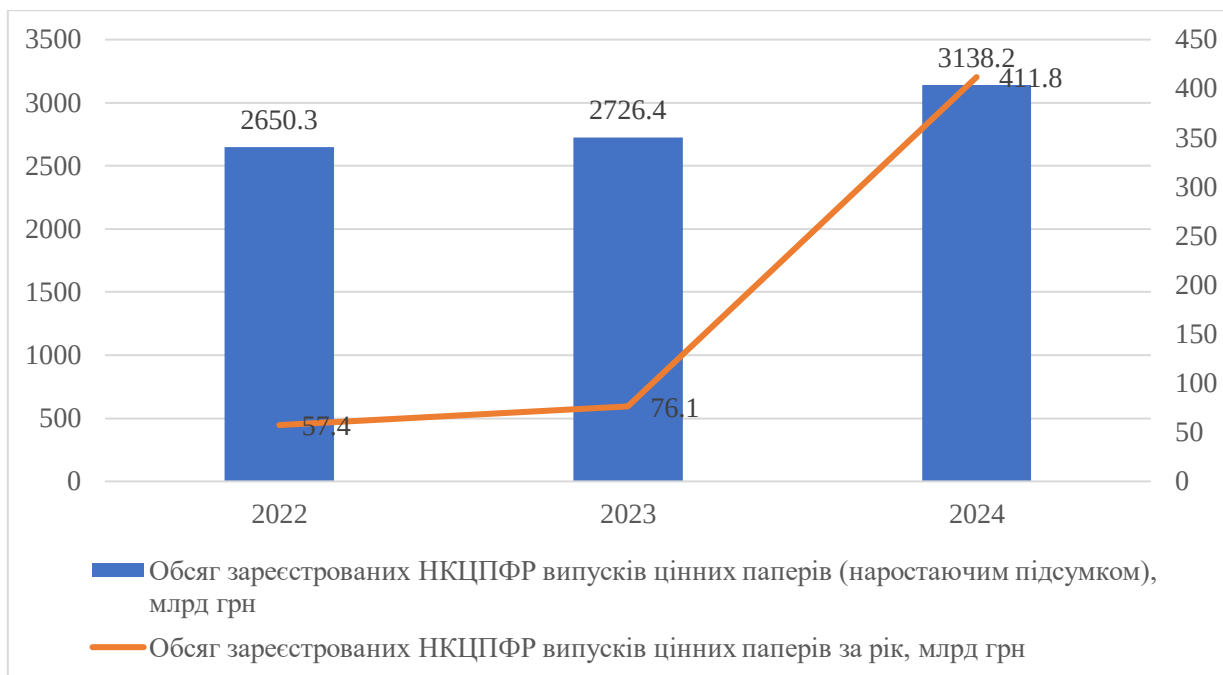


Рис. 2.1. Динаміка зареєстрованих випусків цінних паперів Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку у 2022 – 2024 роках, млрд грн [24]

За три роки спостерігається стійке зростання загального обсягу зареєстрованих випусків цінних паперів (накопичений показник). У 2022 році він становив 2650,3 млрд грн, у 2023 році – 2726,4 млрд грн, а у 2024 році – вже 3138,2 млрд грн. Це свідчить про поступове збільшення кількості інструментів, доступних на первинному ринку, що свідчить про зростання інвестиційної активності емітентів і поступове відновлення ринку після економічних та воєнних потрясінь.

Найбільш помітна спостерігається зміна динаміки річного обсягу випусків. Якщо у 2022 році зареєстровано 57,4 млрд грн, а у 2023 – 76,1 млрд грн, то у 2024 році обсяг різко зріс до 411,8 млрд грн. Це свідчить про активізацію емітентів, можливо пов'язану з відновленням інвестиційної довіри, виходом нових великих випусків державних і корпоративних цінних паперів, а також використанням інструментів для фінансування стратегічних проєктів.

Значний приріст випусків у 2024 році відображає активну мобілізацію фінансових ресурсів через ринок цінних паперів. Натомість збільшення обсягу

випусків свідчить про наявність привабливих інвестиційних можливостей та розширення пропозиції інструментів для залучення капіталу. Тенденція до стрімкого зростання річного обсягу випусків у 2024 році свідчить про початок стабільного відновлення первинного ринку і його поступову інтеграцію у більш широкі фінансові процеси.

Аналіз даних показує, що первинний ринок цінних паперів в Україні демонструє позитивну динаміку як у накопиченому обсязі випусків, так і у річних показниках. Особливо помітним є стрімке зростання обсягу випусків у 2024 році, що свідчить про активізацію емітентів, підвищення інвестиційної привабливості ринку та перспективи його подальшого розвитку.

Аналіз структури обсягу випусків цінних паперів за видами дозволяє оцінити пріоритети емітентів у виборі фінансових інструментів, їхню інвестиційну спрямованість та динаміку розвитку первинного ринку. Розподіл за видами цінних паперів відображає, які інструменти найбільш популярні серед емітентів і які приваблюють інвесторів, а також демонструє зміни у пріоритетах фінансового ринку у часі. Таке дослідження дозволяє виявити структурні тенденції, визначити сегменти ринку, що активно розвиваються, та оцінити інвестиційний потенціал окремих інструментів (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Структура обсягу випусків цінних паперів за видами цінних паперів у
2022 – 2024 роках, % [24]

Вид цінного паперу	2022, млрд грн	Питома вага, %	2023, млрд грн	Питома вага, %	2024, млрд грн	Питома вага, %
Акції	35,1	61,1	9,2	12,1	364,6	88,5
Акції КІФ	19	33,1	23,8	31,3	29	7,0
Корпоративні облігації	2	3,5	13,1	17,2	5,1	1,2
Інвестиційні сертифікати ПІФ	1,4	2,4	30,1	39,6	13,2	3,2
Всього	57,4	100	76,1	100	411,8	100

Аналіз структури обсягу випусків цінних паперів за видами у 2022 – 2024 роках дозволяє простежити суттєві зміни в пріоритетах емітентів та тенденції розвитку первинного ринку. У 2022 році домінуючим інструментом були акції, частка яких становила 61,1% від загального обсягу випусків, що свідчило про їх високу привабливість для емітентів та інвесторів. Обсяги випуску акцій у 2023 році значно зменшилися до 9,2 млрд грн, або 12,1% від загального обсягу, що можна пояснити економічною нестабільністю та зниженням інвестиційної активності на тлі воєнного стану. Проте у 2024 році спостерігається стрімке зростання обсягу акцій до 364,6 млрд грн, що забезпечує 88,5% загального обсягу випусків, що свідчить про активізацію первинного ринку та випуск великих серій акцій для залучення інвестицій.

Акції корпоративних інвестиційних фондів (КІФ) у 2022 році займали 33,1% обсягу випусків, у 2023 році – 31,3%, а у 2024 році їхня частка зменшилася до 7%, що відображає зміщення інтересу інвесторів з інструментів КІФ на прямі акції, які можуть забезпечувати більший дохід та ліквідність. Корпоративні облігації, навпаки, демонструють тимчасове підвищення популярності: у 2022 році їх частка становила лише 3,5%, у 2023 році зросла до 17,2%, а у 2024 році знову знизилася до 1,2%, що свідчить про використання боргових інструментів для середньострокових фінансових потреб та поступове повернення до більш ліквідних акцій. Інвестиційні сертифікати пайових інвестиційних фондів (ПІФ) мали незначну частку у 2022 році (2,4%), у 2023 році різко зросли до 39,6%, а у 2024 році знизилися до 3,2%, що демонструє активне залучення коштів через пайові фонди у кризові періоди та подальше зміщення уваги на великі прямі емісії акцій у стабілізованих умовах.

Загалом, аналіз структури випусків свідчить про концентрацію ринку на акціях у 2024 році, що відображає відновлення інвестиційної довіри та готовність емітентів реалізовувати великі інвестиційні проєкти. Певна активність інструментів КІФ, ПІФ і корпоративних облігацій свідчить про гнучкість первинного ринку та використання різних механізмів залучення капіталу у складні економічні періоди. Загальна тенденція демонструє зміщення пріоритету

емітентів на ліквідні і привабливі інструменти, що сприяє стабілізації та розвитку первинного ринку цінних паперів в Україні.

Для детального аналізу первинного ринку цінних паперів у 2024 році важливо розглянути найбільші за обсягом випуски, які були зареєстровані НКЦПФР. Такі дані дозволяють визначити ключових емітентів, пріоритетні види цінних паперів і їхню питому вагу на ринку, що дає змогу оцінити структуру капіталовкладень та динаміку інвестиційної активності (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

Найбільші за обсягом випуски цінних паперів емітентами України у 2024 році [24]

Вид цінного паперу	Емітент	Частка від загального обсягу випуску відповідного виду
Акції	АТ «Національна атомна енергогенеруюча компанія «Енергоатом»»	84,0
	ПРАТ «Українська фінансова житлова компанія»	5,49
	АТ «Антонов»	5,16
	АТ «Науково-виробничий комплекс газотурбобудування «Зоря» – «Машпроект»	0,74
	АТ «Завод «Арсенал»	0,65
Корпоративні облігації	ТОВ «Нова Пошта»	39,41
	ТОВ «РУШ»	9,85
	ТОВ «Новус Україна»	7,88
	ТОВ «Новапай Кредит»	5,71
	ТОВ «Агромат»	3,94
Акції КІФ	АТ «Закритий недиверсифікований венчурний корпоративний інвестиційний фонд «Магнум»	7,58
	АТ «Закритий недиверсифікований венчурний корпоративний інвестиційний фонд «Гетьман»	5,88
	АТ «Закритий недиверсифікований венчурний корпоративний інвестиційний фонд «Алвіва Інвестментс»	5,14
	АТ «Закритий недиверсифікований венчурний корпоративний інвестиційний фонд «Версей»	4,45
	АТ «Закритий недиверсифікований венчурний корпоративний інвестиційний фонд «Керера»	3,42
Інвестиційні сертифікати ПФ	Пайовий інвестиційний фонд «Інжур Готель»	30,34
	Закритий недиверсифікований венчурний ПФ «Наукові венчурні інвестиції»	7,58
	Пайовий інвестиційний фонд «Інжур Житній»	7,58
	Пайовий інвестиційний фонд «ІНЖУР ЕНЕРДЖІ»	7,58
	Пайовий закритий недиверсифікований венчурний ПФ «Стоун»	7,58

Аналіз даних показує, що у 2024 році первинний ринок акцій в Україні був значною мірою сконцентрований навколо одного ключового емітента – АТ «Національна атомна енергогенеруюча компанія «Енергоатом»», який забезпечив 84% від загального обсягу випуску акцій, що свідчить про домінування державних стратегічних підприємств на ринку та значну централізацію капіталу. Інші великі емітенти, такі як ПРАТ «Українська фінансова житлова компанія» та АТ «Антонов», мають значно менші частки (5,49% та 5,16% відповідно), що підкреслює нерівномірність розподілу обсягів між учасниками ринку.

На ринку корпоративних облігацій виділяється ТОВ «Нова Пошта», яке випустило майже 40% обсягу всіх корпоративних облігацій, що свідчить про активне використання боргового фінансування великими приватними компаніями. Інші емітенти облігацій, такі як ТОВ «РУШ», «Новус Україна», «Новапай Кредит» та ТОВ «Агромат», мають суттєво менші частки, що демонструє середню фрагментацію ринку корпоративного боргу.

Серед акцій КІФ, домінують венчурні та недиверсифіковані фонди, причому найбільший обсяг (7,58%) належить фонду «Магнум». Інші фонди, такі як «Гетьман», «Алвіва Інвестментс», «Версей» та «Керера», мають менші частки, що відображає концентровану структуру капіталу у сегменті інвестиційних фондів.

Інвестиційні сертифікати ПФ також демонструють високу концентрацію випусків. Пайовий інвестиційний фонд «Інжур Готель» забезпечив майже третину обсягу випусків (30,34%), тоді як решта фондів – «Наукові венчурні інвестиції», «Інжур Житній», «ІНЖУР ЕНЕРДЖІ» та «Стоун» – рівномірно розподілили решту обсягу по 7,58% кожен.

Отже, структура найбільших випусків у 2024 році свідчить про високу концентрацію ринку навколо кількох ключових емітентів як у сегменті акцій, так і у корпоративних облігаціях та інвестиційних фондах. Це відображає як домінування державних стратегічних підприємств на ринку акцій, так і активну роль великих приватних компаній у сегменті облігацій, а також концентровану

структуру венчурних і пайових фондів. Така концентрація обсягів може впливати на ліквідність ринку, рівень інвестиційної привабливості та ризиковість вкладень.

Отже, дослідження показало, що обсяг випусків значно зріс у 2024 році, зокрема за рахунок акцій, що свідчить про активізацію ринку та відновлення інвестиційної довіри. Аналіз структури випусків виявив високу концентрацію ринку навколо кількох ключових емітентів: державна компанія «Енергоатом» домінує серед акцій, великі приватні компанії переважають у корпоративних облігаціях, а пайові та венчурні фонди концентрують значну частку випусків інвестиційних сертифікатів. Така структура свідчить про домінування стратегічних і великих приватних емітентів, що визначає основні тенденції розвитку первинного ринку та потенційні ризики і можливості для інвесторів.

2.2. Структура та інституційне забезпечення обігу цінних паперів на вторинному ринку

Вторинний ринок цінних паперів є ключовим елементом фінансової системи, оскільки забезпечує ліквідність інструментів, що вже були випущені на первинному ринку, і створює умови для вільного обігу капіталу між інвесторами. Його ефективне функціонування визначає швидкість перерозподілу фінансових ресурсів, стабільність цін та довіру учасників ринку. Особливе значення має структура вторинного ринку та інституційне забезпечення його діяльності, яке включає торгові платформи, брокерські та депозитарні системи, регуляторів і кліринг-центри. Аналіз цих складових дозволяє оцінити організаційні механізми обігу цінних паперів, рівень розвитку ринку та його інтеграцію у національну і світову фінансову систему.

Для оцінки ролі вторинного ринку цінних паперів у фінансовій системі доцільно проаналізувати динаміку обсягів торгів на ринках капіталу у співвідношенні з ВВП. Такий підхід дозволяє визначити рівень розвитку фондового сегмента, його активність та значення у перерозподілі фінансових

ресурсів в економіці. Наведені на рис. 2.2 дані відображають зміну обсягів торгів та ВВП у 2022 – 2024 роках і створюють основу для оцінки глибини фінансового ринку.

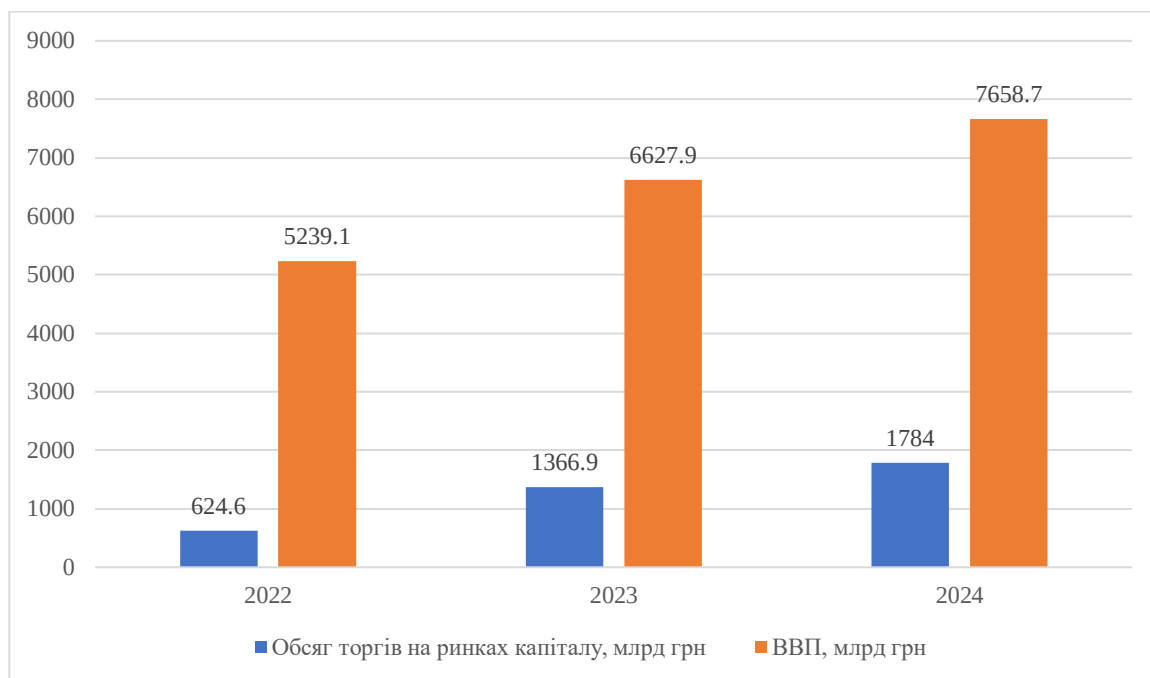


Рис. 2.2. Динаміка обсягів торгів на ринках капіталу і ВВП у 2022 – 2024 роках, млрд грн [24]

Аналіз показників свідчить про суттєве зростання обсягів торгів на ринках капіталу протягом досліджуваного періоду. У 2022 році обсяг торгів становив 624,6 млрд грн, що відповідало початковому етапу адаптації фінансового ринку до умов воєнного стану та високої економічної невизначеності. У 2023 році цей показник зріс більш ніж удвічі – до 1366,9 млрд грн, що свідчить про поступове відновлення ринкової активності, підвищення ліквідності і активізацію операцій з цінними паперами. У 2024 році обсяг торгів досяг 1784 млрд грн, що підтверджує тенденцію до стабільного зростання та поглиблення вторинного ринку.

Паралельно спостерігається позитивна динаміка ВВП: з 5239,1 млрд грн у 2022 році до 6627,9 млрд грн у 2023 році і 7658,7 млрд грн у 2024 році. Це свідчить про поступове відновлення економіки, що створює сприятливі умови для розвитку фінансового ринку. Водночас важливим є не лише абсолютне зростання показників, а й їх співвідношення. Частка обсягу торгів до ВВП у 2022

році становила близько 11,9%, у 2023 році – 20,6%, а у 2024 році – 23,3%, що демонструє суттєве підвищення ролі ринку капіталу в економіці.

Отже, отримані результати свідчать про випереджальне зростання обсягів торгів порівняно з ВВП, що вказує на підвищення активності вторинного ринку цінних паперів, зростання його ліквідності та поступове посилення значення як механізму перерозподілу фінансових ресурсів. Така тенденція є позитивною ознакою розвитку фінансової системи, однак водночас потребує подальшого вдосконалення інституційного забезпечення для забезпечення стійкості та прозорості ринку.

Для комплексної оцінки функціонування вторинного ринку цінних паперів важливим є аналіз структури обсягів торгів за видами фінансових інструментів. Такий підхід дозволяє визначити, які інструменти формують основну частину ринку, як змінюються інвестиційні пріоритети учасників та наскільки диверсифікованим є ринок капіталу. Дані табл. 2.3 відображають структурні зрушення у торгівлі цінними паперами в Україні протягом 2022 – 2024 років.

Таблиця 2.3

Структура обсягів торгів на ринках капіталу за видами фінансових інструментів у 2022 – 2024 роках [24]

Вид цінного паперу	2022, млрд грн	Питома вага, %	2023, млрд грн	Питома вага, %	2024, млрд грн	Питома вага, %
Акції	25,6	4,1	6,8	0,5	7,1	0,4
Корпоративні облігації	9,4	1,5	23,2	1,7	33,9	1,9
ОВДП	558,4	89,4	1226,1	89,7	1541,4	86,4
Облігація іноземної держави	6,9	1,1	69,7	5,1	101,7	5,7
Своп	0,0	0	0,0	0	37,5	2,1
Вексель	5,0	0,8	10,9	0,8	10,7	0,6
Інші цінні папери	20,0	3,2	31,4	2,3	50,0	2,8
Всього	624,6	100	1366,9	100	1784	100

Проведений аналіз свідчить про домінування державних боргових інструментів на вторинному ринку цінних паперів України. У 2022 році обсяг торгів облігаціями внутрішньої державної позики (ОВДП) становив 558,4 млрд грн, що відповідало 89,4% загального обсягу торгів. У 2023 році цей показник зріс до 1226,1 млрд грн (89,7%), а у 2024 році – до 1541,4 млрд грн, хоча їхня частка дещо знизилась до 86,4%. Це свідчить про стабільно високу роль державних цінних паперів як основного інструменту залучення та перерозподілу фінансових ресурсів, особливо в умовах воєнного стану.

Сегмент акцій залишається слабо розвиненим: у 2022 році обсяг торгів становив 25,6 млрд грн (4,1%), однак у 2023 році різко скоротився до 6,8 млрд грн (0,5%), а у 2024 році залишився на низькому рівні – 7,1 млрд грн (0,4%). Така динаміка свідчить про низьку ліквідність фондового ринку акцій, обмежену кількість публічних компаній та недостатню інвестиційну привабливість цього сегмента.

Корпоративні облігації демонструють поступове зростання: з 9,4 млрд грн (1,5%) у 2022 році до 23,2 млрд грн (1,7%) у 2023 році та 33,9 млрд грн (1,9%) у 2024 році. Це вказує на поступове відновлення довіри до корпоративного сектору та використання боргових інструментів як альтернативного джерела фінансування бізнесу.

Помітною є активізація операцій з облігаціями іноземних держав: у 2022 році їх частка становила лише 1,1%, у 2023 році зросла до 5,1%, а у 2024 році – до 5,7%. Це свідчить про зростання інтересу інвесторів до диверсифікації ризиків та вкладення коштів у більш стабільні зовнішні активи.

Новим елементом структури ринку у 2024 році стали своп-операції, обсяг яких склав 37,5 млрд грн (2,1%), що свідчить про поступове ускладнення фінансових інструментів і розвиток похідних операцій. Векселі займають незначну частку ринку: їх обсяг коливається у межах 0,6–0,8%, що підтверджує їх обмежене використання у сучасних умовах.

Категорія «інші цінні папери» також демонструє зростання – з 20,0 млрд грн (3,2%) у 2022 році до 50,0 млрд грн (2,8%) у 2024 році, що може свідчити про поступову диверсифікацію ринку та появу нових фінансових інструментів.

Загалом структура торгів на вторинному ринку цінних паперів України характеризується високим рівнем концентрації в сегменті державних облігацій, що забезпечує стабільність ринку, але водночас обмежує його розвиток у частині корпоративних та пайових інструментів. Позитивною тенденцією є поступове зростання ролі корпоративних облігацій, іноземних цінних паперів та нових фінансових інструментів, що свідчить про еволюцію ринку та підвищення його складності.

Важливим аспектом дослідження вторинного ринку цінних паперів є аналіз співвідношення між організованим та позаорганізованим сегментами торгівлі. Такий підхід дозволяє оцінити рівень прозорості ринку, ефективність інфраструктури та ступінь розвитку біржових механізмів. Дані рис. 2.3 відображають динаміку обсягів торгів на позаорганізованому ринку та на операторах організованих ринків капіталу в Україні протягом 2022 – 2024 років.

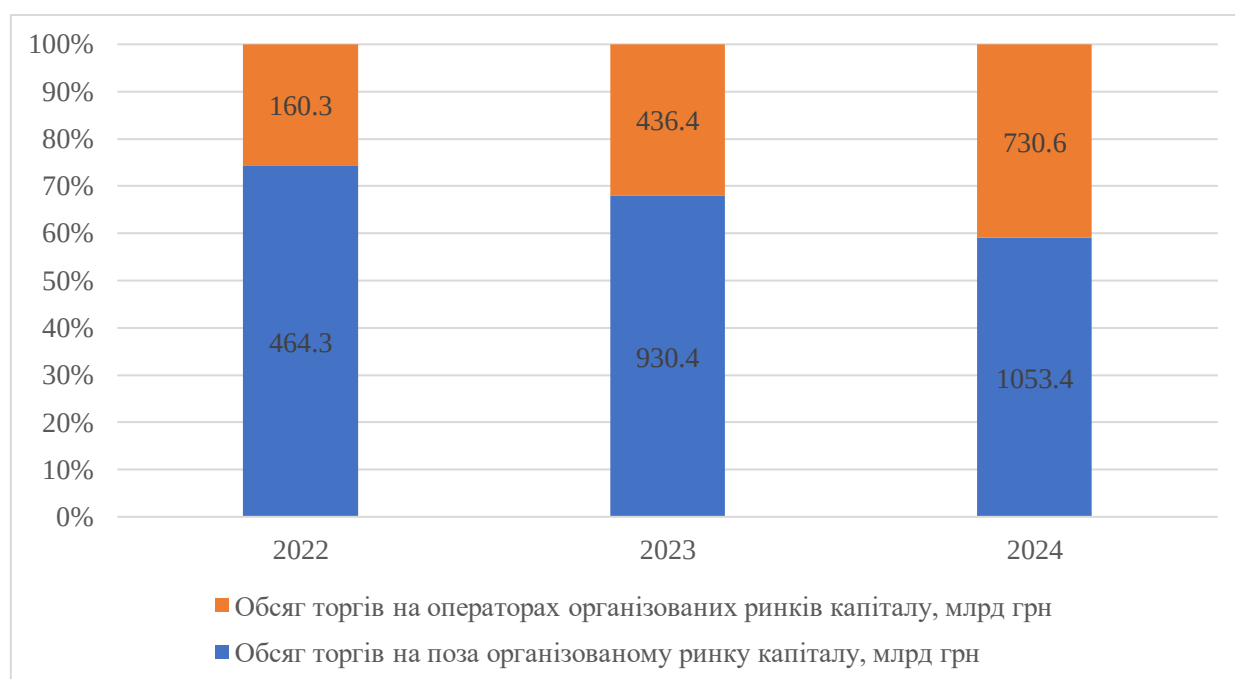


Рис. 2.3. Динаміка обсягів торгів на поза організованому ринку та операторах організованих ринків капіталу у 2022 – 2024 роках, млрд грн [24]

Аналіз свідчить, що протягом усього досліджуваного періоду домінуючим залишався позаорганізований ринок, однак поступово зростає роль організованого сегмента. У 2022 році обсяг торгів на позаорганізованому ринку становив 464,3 млрд грн, що майже утричі перевищувало обсяг торгів на організованих ринках (160,3 млрд грн). Така ситуація вказує на переважання неформалізованих механізмів торгівлі, нижчий рівень прозорості та обмежений розвиток біржової інфраструктури.

У 2023 році спостерігається суттєве зростання обох сегментів: обсяг торгів на позаорганізованому ринку зріс до 930,4 млрд грн, тоді як на організованих ринках – до 436,4 млрд грн. При цьому темпи зростання організованого ринку були значно вищими, що свідчить про поступове підвищення довіри до біржових інструментів, розвиток інституційної інфраструктури і активізацію торгівлі через регульовані майданчики.

У 2024 році тенденція зберігається: обсяг торгів на позаорганізованому ринку досяг 1053,4 млрд грн, тоді як на організованих ринках – 730,6 млрд грн. Хоча позаорганізований сегмент продовжує домінувати, розрив між ними значно скорочується. Якщо у 2022 році частка організованого ринку становила близько 25,7%, то у 2024 році вона зросла до приблизно 41%, що свідчить про якісні структурні зміни.

Таким чином, отримані результати демонструють поступову трансформацію вторинного ринку цінних паперів України у напрямі підвищення ролі організованих ринків. Зростання біржового сегмента є позитивною тенденцією, оскільки сприяє підвищенню прозорості операцій, захисту інвесторів та ефективності ціноутворення. Водночас значна частка позаорганізованого ринку свідчить про необхідність подальшого розвитку інфраструктури, удосконалення регулювання і стимулювання переходу учасників до організованих форм торгівлі.

Оцінка розвитку організованого сегмента вторинного ринку цінних паперів потребує детального аналізу діяльності його ключових інституцій – операторів організованих ринків капіталу. Саме біржові майданчики

забезпечують прозорість торгів, формування ринкових цін та захист інвесторів. Дані табл. 2.4 відображають динаміку обсягів торгів фінансовими інструментами на основних біржах України у 2022 – 2024 роках, що дозволяє оцінити рівень концентрації торгів та тенденції розвитку біржової інфраструктури.

Таблиця 2.4

Динаміка обсягів торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу у 2022 – 2024 роках, млрд грн [24]

Вид цінного паперу	2022 рік		2023 рік		2024 рік
	млрд грн	млрд дол.	млрд грн	млрд дол.	млрд грн
Перспектива	61,1	0,1	146,9	0,5	188,2
ПФТС	83,8	0,2	274,7	1,2	515,6
УБ	15,4	0,01	14,8	0,2	26,8
Всього	160,3	0,31	436,4	1,8	730,6

Проведений аналіз свідчить про суттєве зростання обсягів торгів на організованих ринках капіталу протягом досліджуваного періоду. Загальний обсяг торгів зріс з 160,3 млрд грн у 2022 році до 436,4 млрд грн у 2023 році та досяг 730,6 млрд грн у 2024 році, що свідчить про більш ніж чотириразове зростання за три роки. Це є ознакою активізації біржової торгівлі, підвищення ліквідності ринку і поступового зміцнення інституційної основи фондового ринку України.

Серед операторів організованих ринків найбільшу частку займає біржа ПФТС, яка демонструє найвищі темпи зростання. У 2022 році обсяг торгів на цій біржі становив 83,8 млрд грн, у 2023 році він зріс до 274,7 млрд грн, а у 2024 році досяг 515,6 млрд грн. Це свідчить про домінування ПФТС у структурі біржового ринку і концентрацію основних операцій саме на цьому майданчику.

Біржа «Перспектива» також демонструє позитивну динаміку: обсяг торгів зріс з 61,1 млрд грн у 2022 році до 146,9 млрд грн у 2023 році і 188,2 млрд грн у 2024 році. Хоча її частка є меншою порівняно з ПФТС, вона залишається важливим елементом організованого ринку, забезпечуючи додаткову ліквідність та конкуренцію між торговими майданчиками.

Українська біржа (УБ) характеризується значно меншими обсягами торгів: у 2022 році – 15,4 млрд грн, у 2023 році – 14,8 млрд грн, а у 2024 році – 26,8 млрд грн. Незважаючи на певне зростання у 2024 році, її частка залишається незначною, що свідчить про обмежену активність учасників на цьому майданчику і необхідність подальшого розвитку її функціональних можливостей.

У цілому структура торгів на організованих ринках характеризується високим рівнем концентрації, де домінують одна-дві біржі. Водночас позитивною тенденцією є загальне зростання обсягів торгів і активізація біржового сегмента, що свідчить про поступове підвищення ролі організованих ринків у забезпеченні ефективного функціонування вторинного ринку цінних паперів в Україні.

Для глибшого розуміння функціонування організованого сегмента ринку капіталу доцільно проаналізувати не лише загальні обсяги торгів, а й їх структуру за видами фінансових інструментів. Такий підхід дозволяє визначити ключові інструменти, що формують біржову активність, а також оцінити рівень диверсифікації та зрілості ринку. Дані табл. 2.5 відображають динаміку і структуру торгів на операторах організованих ринків капіталу України у 2022 – 2024 роках.

Таблиця 2.5

Динаміка та структура обсягів торгів на операторах організованих ринків капіталу з розподілом за фінансовими інструментами у 2022 – 2024 роках, млрд грн [24]

Вид цінного паперу	2022, млрд грн	Питома вага, %	2023, млрд грн	Питома вага, %	2024, млрд грн	Питома вага, %
ОВДП	152,4	95,1	405,9	93,0	621,7	85,1
Облігація іноземної держави	2,2	1,4	20,9	4,8	56,3	7,7
Корпоративні облігації	0,5	0,3	8,7	2,0	10,2	1,4

Своп	0,0	0	0,0	0	37,3	5,1
Інші фінансові інструменти	5,0	3,1	0,4	0,1	1,5	0,2
Всього	160,3	100	436,4	100	730,6	100

Аналіз структури торгів свідчить про беззаперечне домінування облігацій внутрішньої державної позики на організованому ринку. У 2022 році їх обсяг становив 152,4 млрд грн, що відповідало 95,1% загального обсягу торгів. У 2023 році цей показник зріс до 405,9 млрд грн, хоча їх частка дещо знизилася до 93,0%. У 2024 році обсяг торгів ОВДП досяг 621,7 млрд грн, проте їх питома вага скоротилася до 85,1%. Це свідчить про збереження ключової ролі державних боргових інструментів, але водночас про поступове розширення структури ринку за рахунок інших інструментів.

Сегмент облігацій іноземних держав демонструє найбільш динамічне зростання: з 2,2 млрд грн (1,4%) у 2022 році до 20,9 млрд грн (4,8%) у 2023 році та 56,3 млрд грн (7,7%) у 2024 році. Така тенденція свідчить про активізацію інвестицій у зовнішні активи та прагнення учасників ринку до диверсифікації ризиків.

Корпоративні облігації також демонструють позитивну динаміку, хоча їх частка залишається незначною. Обсяг торгів зріс з 0,5 млрд грн (0,3%) у 2022 році до 8,7 млрд грн (2,0%) у 2023 році та 10,2 млрд грн (1,4%) у 2024 році. Це вказує на поступове відновлення інтересу до боргових інструментів корпоративного сектору, однак їх роль на організованому ринку залишається обмеженою.

Особливої уваги заслуговує поява своп-операцій у 2024 році, обсяг яких склав 37,3 млрд грн (5,1%). Це свідчить про розвиток похідних фінансових інструментів, ускладнення ринкової інфраструктури та поступове наближення до більш розвинених моделей функціонування фінансових ринків.

Інші фінансові інструменти мають незначну частку у структурі торгів: у 2022 році – 3,1%, у 2023 році – лише 0,1%, а у 2024 році – 0,2%, що свідчить про їх обмежене використання.

Загалом структура торгів на організованих ринках капіталу України характеризується високою концентрацією у сегменті державних цінних паперів, що забезпечує стабільність ринку, проте водночас обмежує його диверсифікацію. Позитивною тенденцією є поступове зростання ролі іноземних облігацій, корпоративних інструментів та поява нових фінансових інструментів, що свідчить про еволюцію ринку та підвищення його складності й інтегрованості у світову фінансову систему.

РОЗДІЛ 3

ПРОБЛЕМИ І ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

3.1. Основні проблеми функціонування ринку цінних паперів в сучасних умовах

Сучасний ринок цінних паперів України функціонує в умовах значних економічних, інституційних та геополітичних викликів, що обумовлює наявність системних проблем його розвитку. Незважаючи на позитивні тенденції, пов'язані з активізацією торгів, розширенням інструментарію і поступовим зростанням ролі організованих ринків, структура ринку залишається незбалансованою, а рівень його ефективності недостатнім.

Висока концентрація торгів на державних цінних паперах, низька ліквідність корпоративного сегмента, обмежена участь інвесторів та недосконалість інституційного середовища стримують повноцінний розвиток ринку та його інтеграцію у світову фінансову систему. У зв'язку з цим актуальним є системний аналіз ключових проблем функціонування ринку цінних паперів у сучасних умовах.

Структурні диспропорції ринку цінних паперів України є однією з ключових проблем, що стримують його повноцінний розвиток і ефективне виконання функції перерозподілу фінансових ресурсів. Насамперед це проявляється у домінуванні державних цінних паперів, зокрема облігацій внутрішньої державної позики, які формують переважну частку як первинного, так і вторинного ринку. Така ситуація зумовлена високими потребами держави у фінансуванні бюджетного дефіциту, особливо в умовах воєнного стану, а також відносно низьким рівнем ризику цих інструментів для інвесторів. У результаті ОВДП стають основним об'єктом інвестування для банків, фінансових установ і навіть населення, що призводить до витіснення корпоративних інструментів із ринку.

Водночас спостерігається низька частка акцій у структурі ринку, що свідчить про слабкий розвиток фондового сегмента. Обмежена кількість публічних компаній, низький рівень капіталізації, відсутність активного вторинного обігу і недостатній рівень захисту прав інвесторів знижують привабливість акцій як інвестиційного інструменту. Крім того, підприємства не зацікавлені у виході на фондовий ринок через складні регуляторні процедури, високі витрати на лістинг та розкриття інформації, а також нестабільність економічного середовища. У результаті ринок акцій фактично не виконує своєї основної функції – мобілізації довгострокового капіталу для розвитку бізнесу.

Подібна ситуація спостерігається і в сегменті корпоративних облігацій, який, хоча й демонструє певні ознаки зростання, залишається недостатньо розвиненим. Основними стримуючими факторами є низький рівень довіри інвесторів до емітентів, обмежена прозорість діяльності компаній, слабкий розвиток рейтингової інфраструктури та відсутність ефективних механізмів захисту прав кредиторів. У таких умовах інвестори віддають перевагу державним паперам, що мають гарантований дохід і нижчий рівень ризику.

Ще однією важливою ознакою структурних диспропорцій є висока концентрація ринку, яка проявляється як у розрізі фінансових інструментів, так і серед емітентів та торгових майданчиків. Значна частина обсягів емісії та торгів припадає на обмежене коло великих державних або наближених до держави компаній, що знижує конкуренцію та обмежує можливості для входу нових учасників. Крім того, біржовий сегмент також характеризується концентрацією торгів на кількох основних операторах, що може стримувати розвиток конкурентного середовища та інновацій.

У сукупності такі структурні диспропорції призводять до формування незбалансованого ринку цінних паперів, де переважають коротко- та середньострокові державні інструменти, тоді як корпоративний сектор та інструменти довгострокового інвестування залишаються недостатньо розвиненими. Це обмежує можливості ринку щодо ефективного фінансування

економічного зростання, знижує його інвестиційну привабливість та стримує інтеграцію у міжнародний фінансовий простір.

Низький рівень ліквідності та інвестиційної активності є однією з ключових проблем функціонування ринку цінних паперів України, що суттєво обмежує його здатність ефективно виконувати функції мобілізації та перерозподілу фінансових ресурсів. Ліквідність ринку визначає можливість швидкого купівлі-продажу фінансових інструментів без значних втрат у їх вартості, однак вітчизняний ринок характеризується обмеженими обсягами торгів у більшості сегментів, за винятком державних цінних паперів. Це призводить до високих спредів між цінами купівлі та продажу, нестабільності котирувань та зниження привабливості ринку для інвесторів [41].

Однією з причин низької ліквідності є обмежена кількість учасників ринку. Український фондовий ринок характеризується вузьким колом активних інвесторів, серед яких домінують банки і окремі фінансові установи. Інституційні інвестори, такі як пенсійні фонди, страхові компанії й інвестиційні фонди, розвинені недостатньо, що обмежує довгострокову пропозицію капіталу. Водночас участь іноземних інвесторів залишається обмеженою через високі ризики, регуляторні бар'єри та недостатню прозорість ринку. Така ситуація зменшує конкуренцію, знижує обсяги торгів і уповільнює розвиток ринку.

Важливим фактором є також низький рівень довіри інвесторів до фінансового ринку. Історичний досвід фінансових криз, випадки недобросовісної поведінки емітентів, недостатній рівень корпоративного управління та слабкий захист прав інвесторів формують негативні очікування щодо інвестування у цінні папери. У таких умовах потенційні інвестори віддають перевагу більш надійним та зрозумілим інструментам, таким як банківські депозити або державні облігації, що ще більше звужує ринок корпоративних цінних паперів.

Окремою проблемою є слабкий розвиток роздрібного інвестування. У розвинених країнах саме населення виступає важливим джерелом інвестиційних ресурсів, тоді як в Україні участь фізичних осіб у фондовому ринку є

обмеженою. Це пояснюється низьким рівнем фінансової грамотності, відсутністю ефективних інструментів залучення роздрібних інвесторів, недосконалістю цифрових сервісів та обмеженим доступом до біржових операцій. Крім того, значна частина населення не має достатніх заощаджень для інвестування або не готова брати на себе інвестиційні ризики в умовах економічної нестабільності.

У результаті поєднання зазначених факторів формується замкнене коло: низька ліквідність знижує інтерес інвесторів, а низька інвестиційна активність, у свою чергу, обмежує ліквідність ринку. Це стримує розвиток ринку цінних паперів, зменшує його роль у фінансуванні економіки та ускладнює інтеграцію у міжнародні фінансові ринки. Подолання цієї проблеми потребує комплексних заходів, спрямованих на розширення кола учасників ринку, підвищення рівня довіри та стимулювання участі населення у інвестиційних процесах [41].

Вплив макроекономічної нестабільності та воєнного стану є одним із визначальних чинників, що формують сучасні умови функціонування ринку цінних паперів України. Зовнішні та внутрішні шоки, пов'язані з військовими діями, зумовлюють підвищений рівень невизначеності, що безпосередньо впливає на поведінку інвесторів, структуру ринку та обсяги операцій із фінансовими інструментами. У таких умовах ринок змушений адаптуватися до постійних змін, що, однак, супроводжується зростанням ризиків і зниженням інвестиційної активності.

Передусім посилюється ризиковість інвестування у цінні папери. Воєнний стан супроводжується загрозами для функціонування підприємств, порушенням виробничих ланцюгів, зниженням прибутковості бізнесу та зростанням кредитних ризиків. Це негативно впливає на надійність корпоративних цінних паперів і стримує їх розвиток. У таких умовах інвестори віддають перевагу більш безпечним активам, зокрема державним облігаціям, що посилює структурні диспропорції ринку. Крім того, зростають валютні, інфляційні та процентні ризики, що ускладнює прийняття інвестиційних рішень і знижує прогнозованість доходності фінансових інструментів.

Суттєвим проявом макроекономічної нестабільності є підвищена волатильність фінансового ринку. Коливання макроекономічних показників, таких як інфляція, обмінний курс та процентні ставки, призводять до нестабільності цін на цінні папери. Це ускладнює процес ціноутворення, підвищує спекулятивні ризики та знижує привабливість довгострокових інвестицій. В умовах високої волатильності інвестори схильні до короткострокових стратегій або взагалі утримуються від активної участі на ринку, що негативно впливає на його ліквідність.

Воєнний стан також створює суттєві обмеження для інвестиційних процесів. Частина підприємств скорочує або призупиняє свою діяльність, що зменшує кількість потенційних емітентів та обсяги нових випусків цінних паперів. Обмеження руху капіталу, регуляторні заходи та посилення контролю за фінансовими операціями можуть ускладнювати доступ інвесторів до ринку та знижувати його відкритість. Крім того, іноземні інвестори, які є важливим джерелом капіталу, часто утримуються від вкладень через високі геополітичні ризики, що обмежує притік зовнішніх фінансових ресурсів.

У сукупності зазначені фактори формують складне середовище функціонування ринку цінних паперів, у якому переважають короткострокові інтереси, зростає роль держави як основного позичальника, а інвестиційна активність приватного сектору залишається обмеженою. Це стримує розвиток ринку, знижує його ефективність як механізму фінансування економіки та потребує реалізації комплексних заходів для зниження ризиків, стабілізації макроекономічного середовища та відновлення довіри інвесторів.

3.2. Напрями вдосконалення і перспективи розвитку ринку цінних паперів

Узгоджене вдосконалення ринку цінних паперів є ключовим фактором забезпечення його стабільності, ефективності і здатності мобілізувати фінансові ресурси для розвитку економіки України. Попри наявні проблеми, пов'язані з домінуванням державних цінних паперів, низькою ліквідністю та обмеженою

участю інвесторів, ринок має значний потенціал для подальшого зростання, диверсифікації інструментів та інтеграції у міжнародну фінансову систему. Перспективи розвитку ринку визначаються як реформуванням інституційної і регуляторної бази, так і активізацією корпоративного сектору, розширенням участі приватних інвесторів і впровадженням сучасних технологічних рішень [42]. Системний підхід до вдосконалення ринку дозволить підвищити його привабливість, ліквідність і здатність сприяти стійкому економічному зростанню.

Сучасний ринок цінних паперів України потребує комплексного підходу до вдосконалення, який враховує існуючі проблеми і визначає стратегічні напрями його подальшого розвитку, а саме:

1. Реформування регуляторного та інституційного середовища. Ефективне функціонування ринку цінних паперів неможливе без належного регуляторного та інституційного забезпечення. Першим кроком у цьому напрямі є вдосконалення законодавчої бази, яка регулює емісію, обіг та захист прав власників цінних паперів. Необхідно усунути існуючі прогалини, спростити процедури лістингу та розкриття інформації, а також забезпечити відповідність національних норм міжнародним стандартам. Підвищення прозорості ринку є критичним для формування довіри інвесторів: чітке регулювання, регулярне публікування фінансових звітів та контроль за дотриманням корпоративної етики емітентами сприяють зменшенню асиметрії інформації.

Важливим аспектом реформування є посилення захисту прав інвесторів, що включає ефективні механізми врегулювання спорів, антиризикові заходи і забезпечення справедливого доступу до інформації. Крім того, розвиток біржової і депозитарної інфраструктури сприяє підвищенню ефективності операцій на ринку, зменшенню транзакційних витрат і прискоренню обігу фінансових інструментів. Інституційні зміни дозволяють створити стабільне середовище для розвитку ринку і сприяють його інтеграції у глобальні фінансові системи.

2. Стимулювання розвитку корпоративного сегмента і диверсифікації інструментів. Розвиток корпоративного сегмента є важливою умовою

збалансованого ринку цінних паперів. Залучення приватних компаній до публічного ринку дозволяє мобілізувати довгостроковий капітал для розширення виробничих потужностей та інновацій. Для цього необхідно спрощувати процедури виходу на фондову біржу, надавати стимули для лістингу і формувати культуру корпоративного управління.

Диверсифікація інструментів передбачає активний розвиток корпоративних облігацій, інвестиційних фондів та похідних інструментів. Це дозволяє задовольняти потреби різних категорій інвесторів, зменшувати концентрацію ризиків і підвищувати гнучкість портфелів. Також розвиток таких інструментів сприяє формуванню більш стабільного ринку, здатного витримувати коливання економічної кон'юнктури та забезпечувати довгострокове фінансування бізнесу.

3. Підвищення ліквідності та інвестиційної активності. Підвищення ліквідності ринку безпосередньо пов'язане із залученням більш широкого кола учасників. Активізація роздрібних інвесторів, а також розвиток інституційних учасників, таких як пенсійні та інвестиційні фонди, забезпечує більш стабільний обсяг торгів та зменшує волатильність ринку.

Важливу роль у підвищенні ліквідності відіграє впровадження сучасних технологій та електронних платформ торгівлі. Цифрові біржі, автоматизовані торгові системи та мобільні додатки роблять ринок більш доступним і прозорим, скорочують часові та фінансові витрати учасників та підвищують швидкість обігу цінних паперів. Таким чином, поєднання технологічних інновацій із стимулюванням інвестиційної активності створює умови для стійкого розвитку ринку.

4. Інтеграція ринку цінних паперів України у міжнародну фінансову систему. Інтеграція у міжнародну фінансову систему є ключовим чинником підвищення конкурентоспроможності українського ринку. Вона передбачає залучення іноземних інвесторів через забезпечення прозорих правил гри, гармонізацію стандартів фінансової звітності та корпоративного управління з міжнародними практиками.

Крім того, інтеграція сприяє розвитку інструментів для роботи на глобальних ринках, залученню зовнішнього капіталу та підвищенню ліквідності внутрішнього ринку. Це дозволяє українським емітентам отримувати більш вигідні умови фінансування, а інвесторам — доступ до більш різноманітних та надійних інструментів.

5. Впровадження інновацій та цифровізації ринку. Цифровізація та інноваційні технології відкривають нові можливості для розвитку ринку цінних паперів. Використання цифрових фінансових платформ та автоматизованих систем торгівлі дозволяє підвищити прозорість, скоротити операційні витрати та забезпечити швидкий доступ до інформації для всіх учасників ринку.

Токенізація цінних паперів і впровадження технології blockchain забезпечують надійність обліку та зменшення ризиків шахрайства. Такі технології можуть спростити доступ до інвестиційних інструментів для роздрібних інвесторів, а також забезпечити інтеграцію внутрішнього ринку з глобальними цифровими платформами. Впровадження інновацій стимулює розвиток нових фінансових інструментів, підвищує ліквідність і створює умови для стійкого та ефективного функціонування ринку цінних паперів.

Отже, перспективи розвитку ринку цінних паперів України пов'язані з реформуванням регуляторного середовища, диверсифікацією інструментів, підвищенням ліквідності, інтеграцією у міжнародну фінансову систему та впровадженням інноваційних технологій, що разом сприятиме стабільності та ефективності ринку.

ВИСНОВКИ

Цінні папери є ключовими інструментами фінансового ринку, які поєднують у собі економічну та правову природу та забезпечують ефективне функціонування механізму перерозподілу фінансових ресурсів. У ході дослідження встановлено, що їх економічна сутність полягає у здатності відображати майнові права та фінансові зобов'язання між емітентами й інвесторами, а також виступати формою трансформації заощаджень у інвестиції.

Проведена класифікація цінних паперів дозволила систематизувати їх за різними ознаками – економічною природою, формою існування, способом обігу, строками та характером доходу, що дало змогу більш глибоко зрозуміти їх функціональне призначення та особливості використання на фінансовому ринку. Встановлено, що різноманітність видів цінних паперів забезпечує гнучкість фінансових інструментів і сприяє задоволенню потреб різних економічних суб'єктів.

Дослідження ролі і функцій цінних паперів показало, що цінні папери виконують комплекс взаємопов'язаних функцій – інвестиційну, перерозподільчу, мобілізаційну, регулятивну, інформаційну, доходну та функцію управління ризиками. Саме через реалізацію цих функцій забезпечується рух капіталу між суб'єктами господарювання, галузями та у часі, що сприяє підвищенню ефективності використання фінансових ресурсів і розвитку економіки.

Комплексний аналіз сучасного стану і особливостей функціонування первинного і вторинного ринків цінних паперів в Україні у 2022 – 2024 роках свідчить про суттєву активізацію первинного ринку у 2024 році, що проявилось у різкому зростанні обсягів емісії, насамперед за рахунок акцій. Водночас структура випусків характеризується високою концентрацією навколо окремих великих емітентів, зокрема державних підприємств, що визначає залежність ринку від обмеженого кола учасників. Поряд із цим спостерігається

використання альтернативних інструментів – корпоративних облігацій та інститутів спільного інвестування, що свідчить про поступову диверсифікацію механізмів залучення капіталу.

Аналіз вторинного ринку показав стійке зростання обсягів торгів, яке випереджає темпи зростання ВВП, що свідчить про підвищення ролі ринку капіталу в економіці. Водночас структура торгів залишається висококонцентрованою у сегменті державних цінних паперів (ОВДП), які виступають ключовим інструментом забезпечення ліквідності та фінансування державних потреб. Сегмент акцій залишається малорозвиненим, тоді як корпоративні облігації та іноземні цінні папери демонструють поступове зростання.

Важливою тенденцією є трансформація інституційної структури вторинного ринку: хоча позаорганізований сегмент продовжує домінувати, роль організованих ринків істотно зростає, що свідчить про підвищення прозорості, ефективності ціноутворення та довіри інвесторів. При цьому біржова торгівля характеризується високою концентрацією на окремих торгових майданчиках та домінуванням державних боргових інструментів, хоча поступово зростає частка інших фінансових інструментів, включаючи похідні.

Розвиток ринку цінних паперів України у досліджуваний період характеризується поєднанням позитивних тенденцій – зростання обсягів, активізації торгів, розширення інструментарію – та структурних обмежень, таких як висока концентрація, домінування державних інструментів і недостатній розвиток корпоративного сегмента.

Сучасний ринок цінних паперів України стикається з низкою проблем, які стримують його ефективне функціонування та розвиток. Основними серед них є структурні диспропорції, що проявляються в домінуванні державних цінних паперів, низькій частці корпоративних інструментів та високій концентрації ринку; низький рівень ліквідності та обмежена інвестиційна активність через малу кількість учасників, недостатню довіру інвесторів та слабкий розвиток роздрібного інвестування; а також значний вплив макроекономічної

нестабільності та воєнного стану, що підвищує ризики, волатильність та обмежує інвестиційні процеси.

Водночас дослідження свідчить, що ринок має значний потенціал для розвитку за умови системного підходу та реалізації стратегічних напрямів.

Перспективи розвитку включають:

1. Реформування регуляторного та інституційного середовища.
2. Стимулювання розвитку корпоративного сегмента та диверсифікації інструментів.
3. Підвищення ліквідності та інвестиційної активності.
4. Інтеграція ринку України у міжнародну фінансову систему.
5. Впровадження інновацій та цифровізації ринку.

Реалізація цих напрямів дозволить забезпечити збалансований розвиток ринку, підвищити його ліквідність, привабливість для інвесторів і здатність сприяти стійкому економічному зростанню України.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Zhylin M., Shutenko V., Lysenko A., Shevchuk V., Oleksyn A. Decision-Making Theory in Analyzing Investor Behaviour in the Bond Market. Theoretical and Practical Research in Economic Fields. 2025. v. 16, n. 2, p. 298-310. DOI: [https://doi.org/10.14505/tpref.v16.2\(34\).03](https://doi.org/10.14505/tpref.v16.2(34).03)
2. Баланюк І. Ф., Козак І. І., Шеленко Д. І. Формування внутрішнього економічного механізму розвитку організаційно-правових форм сільськогосподарських підприємств. Економіка АПК. 2019. № 5, pp. 59–67. DOI: <https://doi.org/10.32317/2221-1055.201905059>
3. Богріновцева Л. М., Ключка О. В. Особливості розвитку ринку державних боргових цінних паперів України. Економіка та суспільство. 2023. No 53. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2629/25473>
4. Богріновцева Л. М., Ключка О. В., Ключка С. С. Вплив цифрових технологій на здійснення операцій з цінними паперами на ринках капіталу. Європейський науковий журнал економічних та фінансових інновацій. 2024. No 2(14), pp. 47–56. URL: <https://www.journal.eae.com.ua/index.php/journal/article/view/3004>
5. Бондарук Т. Г., Богріновцева Л. М. Роль ринку цінних паперів як джерела фінансування державного боргу. Інтернаука. Серія: Економічні науки. 2023. No 7. URL: <https://www.inter-nauka.com/uploads/public/16905405619086.pdf>
6. Бондарук Т., Богріновцева Л., Заїчко І. Методологічні аспекти розвитку ринку цінних паперів України в післявоєнний період. Acta Academiae Beregsasiensis. Economics. 2025. No 8, pp. 333–345. DOI: <https://doi.org/10.58423/2786-6742/2025-8-333-345>
7. Бороденко Т. Сучасні аспекти розвитку ринку цінних паперів в Україні. Grail of Science. 2023. No 24, pp. 91–99. DOI: <https://doi.org/10.36074/grail-of-science.17.02.2023.0106>
8. Гаряга Л., Яценко О., Костогриз В., Шматковська Т. Розвиток та інституційні трансформації фондового ринку України. Вісник Хмельницького

національного університету. Серія: Економічні науки. 2024. № 328(2), pp. 24–31.
DOI: <https://doi.org/10.31891/2307-5740-2024-328-37>

9. Горбовий А. Ю. (ред.), Кужелєв М. О., Онишко С. В., Куценко В. І., Олешко А. А., Гусятинський М. В., Халецька А. А. та ін. Інноваційна модернізація менеджменту в умовах глобальної нестабільності. Ірпінь-Білосток: Ун-т державної фіскальної служби України, 2018. 305 р.

10. Грубляк О., Олексин А. Зелені облігації як інструмент залучення інвестицій в екологічні проекти. Галицький економічний вісник. 2024. Том 91. № 6. С. 95-101. https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu2024.06.095

11. Грубляк О., Олексин А. Роль поведінкових фінансів у коливаннях фондових індексів: емоції проти раціональності. Scientific Journal of Yuriy Fedkovich Chernivtsi National University Economics. 2024. № 1. С. 23–28. <https://doi.org/10.32782/ecovis/2024-1-4>

12. Державна служба статистики України. URL: <https://ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 22.05.2026)

13. Заволока Л. О., Лінник А. О., Колесник Д. С. Фондовий ринок: сучасний стан та перспективи розвитку. Науковий вісник Мукачівського державного університету. Acta Academiae Beregsasiensis. Economics. 2018. Вип. 18, pp. 534–548.

14. Заїчко І.В., Олексин А.Г. Розробка інвестиційної стратегії на фондовому ринку: особисті фінанси та інвестиційний портфель. Успіхи і досягнення у науці Серія «Право», Серія «Освіта», Серія «Управління та адміністрування». 2025. №5(15). С. 1235-1249 [https://doi.org/10.52058/3041-1254-2025-5\(15\)-1235-1249](https://doi.org/10.52058/3041-1254-2025-5(15)-1235-1249)

15. Закон України “Про ринки капіталу та організовані товарні ринки” від 19 червня 2020 р. № 738-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text>

16. Коваленко Ю. М., Коваль І. А., Близненко Є. О. Вплив моделі сектору фінансових корпорацій і ринку цінних паперів на інвестиційні процеси в Україні. Проблеми і перспективи економіки та управління. 2021. 2(22), pp. 117–130.

17. Коркуна І., Бордун О. Особливості визначення цінних паперів, їх класифікація та значення на сучасному етапі розвитку в економіці України. Стан та перспективи розвитку економіки та менеджменту індустрії гостинності. 2020. Секція 4.

18. Кужелєв М. О., Стабіас С. М. Пріоритети розвитку ринку корпоративних цінних паперів в Україні: монографія. Київ: «Центр учбової літератури», 2020. 176 р.

19. Кузьмінський В. З. Особливості функціонування інвестиційних фондів у країнах із перехідною економікою. Журнал фінансових досліджень. 2023. № 2, pp. 52–61.

20. Кузьмінський В., Коваль А. Інвестиційні фонди на ринку цінних паперів. Вчені записки Університету «КРОК». 2024. 4(76), pp. 30–37. DOI: <https://doi.org/10.31732/2663-2209-2024-76-30-37>

21. Лаптев В. Г., Білаш А. В. Особливості розміщення корпоративних цінних паперів в Україні. Інвестиції: практика та досвід. 2018. № 23, pp. 55–60.

22. Міщук М. С., Бутко Р. С. Деякі питання правового регулювання обігу цінних паперів. Legal Bulletin. 2022. pp. 48–53. DOI: <https://doi.org/10.31732/2708-339X-2022-06-48-53>

23. Міщук М. С., Бутко Р. С. Деякі питання правового регулювання обігу цінних паперів. Legal Bulletin. 2022. pp. 48–53. DOI: <https://doi.org/10.31732/2708-339X-2022-06-48-53>

24. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/> (дата звернення: 21.05.2026)

25. Осипов В. І., Крусір Т. О. Сучасний стан фондового ринку України. Ринкова економіка: сучасна теорія і практика управління. 2019. Вип. 1, pp. 184–191. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/rectpu_2019_18_1_1410

26. Пахомова І. Г., Ващенко Є. О. Сучасний стан фондових бірж України. Ефективна економіка. 2017. No 11. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2017_11_29

27. Пілявоз Т., Глущенко Л., Коваль Н. Сучасний стан ринку корпоративних цінних паперів в Україні. Економіка та суспільство. 2023. No 51. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-51-56>
28. Попадинець І., Гавадзин Н., Марків М., Григоровська Н. Перспективи розвитку біржового ринку України у післявоєнний період. Актуальні питання у сучасній науці. 2023. No 4(10), pp. 44–55. URL: <http://perspectives.pp.ua/index.php/sn/article/view/4315>
29. Пшик Б. Державне регулювання в контексті зміцнення фінансової безпеки ринку цінних паперів України. Фінансовий простір. 2023. No 1(49), pp. 35–46. DOI: [https://doi.org/10.30970/fp.1\(49\).2023.354647](https://doi.org/10.30970/fp.1(49).2023.354647)
30. Румик І. І. Інвестиційна привабливість фінансових інструментів в умовах нестабільності. Фінансовий ринок. 2022. № 3, pp. 20–28.
31. Танклевська Н. С., Ярмоленко В. В. Сучасний стан та проблеми функціонування фондового ринку в Україні. Ефективна економіка. 2021. № 7. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=9040>
32. Татарин Н. Б., Бундз Н. Б., Кравчук А. С. Фондовий ринок України: сучасний стан та проблеми розвитку. Молодий вчений. 2021. 3(91), pp. 379–383.
33. Третьякова О. В., Харабара В. М., Грешко Р. І. Фондовий ринок України: особливості функціонування в сучасних умовах. Економіка та держава. 2020. No 5, pp. 103–107. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6806.2020.5.103>
34. Тулуш Л., Давиденко С., Муравський О. Фінансові інструменти: економічна сутність та понятійна трансформація. Управління змінами та інновації. 2025. No 13, pp. 49–52. DOI: <https://doi.org/10.32782/CMI/2025-13-8>
35. Циб Ю. Ринок корпоративних цінних паперів України: емісійна активність та перспективи розвитку у макроекономічному контексті. Економіка та суспільство. 2025. No 75. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-75-40>
36. Шарова С. В. Проблеми ринку корпоративних цінних паперів як ефективного інструменту залучення фінансових ресурсів. Управління змінами та інновації. 2021. № 1, pp. 76–80.

37. Шевченко А. А., Петренко О. П., Кравченко Ю. І. Сучасний стан функціонування фондових бірж в Україні. *Modern Economics*. 2021. No 27, pp. 228–234. DOI: [https://doi.org/10.31521/modecon.V27\(2021\)-321](https://doi.org/10.31521/modecon.V27(2021)-321)

38. Шеленко Д. І., Шпикуляк О. Г., Горбатюк О. В. Функціонування деривативних фінансових інструментів у розвитку біржової торгівлі: теоретико-еволюційний аспект. *Підприємництво і торгівля*. 2024. 41, pp. 118–125. DOI: <https://doi.org/10.32782/2522-1256-2024-41-15>

39. Шеленко Д., Марина А. Фінансові інструменти як різновид біржових товарів. Сталій розвиток аграрної сфери: інженерно-економічне забезпечення, матеріали VI Міжнародної науково-практичної конференції, присвяченої 125-річчю НУБіП України. Запоріжжя: ФО-П Однорог Т. В., 2023, pp. 48–50.

40. Шпикуляк О., Ксенофонтова К. Державне та ринкове регулювання розвитку аграрного підприємництва як інституційної соціально-економічної системи: управлінський аспект. *Економіка та суспільство*. 2023. № 56. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-56-116>

41. Шуба О. А. Особливості інтеграції фондового ринку України у світовий фондовий ринок. *Бізнес Інформ*. 2021. No 4, pp. 183–189. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2021-4-183-189>

42. Ярмішко А. О. Фондовий ринок України: аналіз чинників впливу та шляхи модернізації. *Європейський науковий журнал економічних та фінансових інновацій*. 2024. № 2(14), pp. 380–388. DOI: 10.32750/2024-0234

АНОТАЦІЯ

Турів В.Р. Цінні папери як інструменти фінансового ринку. Рукопис.

Кваліфікаційна робота на здобуття першого (бакалаврського) рівня вищої освіти зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування». Чернівецький національний університет ім. Юрія Федьковича. Чернівці. 2026. 51 с.

У роботі досліджуються теоретичні і практичні аспекти функціонування і розвитку ринку цінних паперів України. У першому розділі розкрито економічну суть ринку цінних паперів, визначено його класифікацію і роль у фінансовій системі, проаналізовано наукові підходи до оцінки ефективності первинного та вторинного ринків. У другому розділі здійснено детальний аналіз динаміки і структури первинного і вторинного ринків цінних паперів за 2022–2024 роки, розглянуто обсяги емісії різних видів фінансових інструментів, активність учасників ринку. У третьому розділі визначено основні проблеми функціонування ринку цінних паперів, а також запропоновано напрями вдосконалення і перспективи розвитку ринку, включаючи реформування регуляторного середовища, стимулювання корпоративного сегмента, підвищення ліквідності та цифровізацію.

Ключові слова: ринок цінних паперів, первинний ринок, вторинний ринок, корпоративні облігації, державні боргові цінні папери, ліквідність, фінансові інструменти, цифровізація.

SUMMARY

Turiv V.R. Securities as Financial Market Instruments. Manuscript.

Qualification work for the first (bachelor's) level of higher education in the specialty 072 «Finance, banking and insurance». Yuriy Fedkovych Chernivtsi National University. Chernivtsi. 2026. 51 c.

The study examines theoretical and practical aspects of the functioning and development of the securities market in Ukraine. The first chapter reveals the economic essence of the securities market, defines its classification and role in the financial system, and analyzes scientific approaches to assessing the efficiency of primary and secondary markets. The second chapter provides a detailed analysis of the dynamics and structure of the primary and secondary securities markets for 2022–2024, examining the volumes of issuance of various financial instruments and the activity of market participants. The third chapter identifies the main problems in the functioning of the securities market and proposes directions for its improvement and development prospects, including the reform of the regulatory environment, stimulation of the corporate segment, enhancement of liquidity, and digitalization.

Keywords: securities market, primary market, secondary market, corporate bonds, government debt securities, liquidity, financial instruments, digitalization.

Кваліфікаційна робота містить результати власних досліджень. Використання чужих ідей, результатів і текстів наукових досліджень мають посилання на відповідне джерело.

_____ В.Р. Турів