

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЧЕРНІВЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ЮРІЯ ФЕДЬКОВИЧА

ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ
КАФЕДРА ФІНАНСІВ І КРЕДИТУ

ФОНДОВИЙ РИНОК: СТАН І НАПРЯМКИ РОЗВИТКУ В УКРАЇНІ

Кваліфікаційна робота
Рівень вищої освіти – перший (бакалаврський)

Виконав:
студент 4 курсу, групи 472-3,
денної форми навчання,
спеціальності 072 «Фінанси,
банківська справа та страхування»
Боднарюк Олександр Юрійович

Керівник:
доцент кафедри фінансів і кредиту
Харабара Віолетта Миколаївна

*До захисту допущено
на засіданні кафедри
протокол № ____ від ____ травня 2025 р.
Завідувач кафедри фінансів і кредиту

проф. Нікіфоров П.О.*

АНОТАЦІЯ

Боднарюк О.Ю. Фондовий ринок: стан і напрямки розвитку в Україні. Рукопис. Кваліфікаційна робота на здобуття першого (бакалаврського) рівня вищої освіти за спеціальністю 072 Фінанси, банківська справа та страхування. Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича, Чернівці, 2025.

В кваліфікаційній роботі досліджені теоретичні та практичні аспекти функціонування та напрямів розвитку фондового ринку України. Визначено поняття фондового ринку, його структури та основних функцій. Розглянута класифікація учасників фондового ринку та інструментів торгівлі. Проаналізована структура та обсяги торгів на фондовому ринку України, виявлені проблеми функціонування вітчизняного фондового ринку. Досліджені світові тенденції розвитку фондових ринків та можливості їх адаптації в Україні, а також запропоновані інституційні та законодавчі заходи для стимулювання розвитку ринку капіталу.

Ключові слова: фінанси, ринок, фондовий ринок, цінні папери, фінансові інструменти, фондова біржа, ринок капіталу, торгівля.

ABSTRACT

Bodnaryuk O. Stock market: state and development directions in Ukraine. Manuscript. Qualification work for obtaining the first (bachelor's) level of higher education in the specialty 072 Finance, banking and insurance. Yuriy Fedkovych Chernivtsi National University, Chernivtsi, 2025.

The qualification work examines the theoretical and practical aspects of the functioning and development directions of the stock market of Ukraine. The concept of the stock market, its structure and main functions are defined. The classification of stock market participants and trading instruments is considered. The structure and volumes of trading on the stock market of Ukraine are analyzed, problems of the functioning of the domestic stock market are identified. Global trends in the development of stock markets and the possibilities of their adaptation in Ukraine are studied, as well as institutional and legislative measures are proposed to stimulate the development of the capital market.

Keywords: finance, market, stock market, securities, financial instruments, stock exchange, capital market, trade.

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

_____ Боднарюк О.Ю.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ	6
1.1. Поняття, структура та основні функції фондового ринку	6
1.2. Класифікація учасників фондового ринку та інструменти торгівлі	11
РОЗДІЛ 2. СУЧАСНИЙ СТАН ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ.....	17
2.1. Аналіз структури та обсягів торгів на фондовому ринку України	17
2.2. Проблеми функціонування вітчизняного фондового ринку.....	23
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМКИ УДОСКОНАЛЕННЯ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ.....	29
3.1. Світові тенденції розвитку фондових ринків та можливості їх адаптації в Україні.....	29
3.2. Інституційні та законодавчі заходи для стимулювання розвитку ринку капіталу	33
ВИСНОВКИ	39
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	42
ДОДАТКИ.....	46

ВСТУП

Фондовий ринок виступає в розвинених країнах найбільш важливим механізмом трансформації заощаджень у інвестиції, забезпечуючи ефективний перерозподіл капіталу між галузями економіки та створюючи умови для фінансування довгострокових проєктів підприємств. Розвинена інфраструктура ринку цінних паперів сприяє підвищенню ліквідності активів, диверсифікації ризиків та формуванню справедливої ринкової вартості корпоративних прав. Ефективне функціонування біржових майданчиків стимулює економічне зростання через механізми залучення прямих іноземних інвестицій та активізацію внутрішніх інвестиційних процесів. Відтак, дослідження сучасного стану та перспектив розвитку фондового ринку України набуває особливої актуальності в контексті необхідності модернізації фінансової системи держави.

Воєнні виклики та економічна нестабільність посилюють актуальність дослідження особливостей функціонування ринку цінних паперів. Інтеграція українського фондового ринку до європейської фінансової системи відкриє можливості для залучення міжнародного капіталу в умовах обмеженого доступу до традиційних кредитних ресурсів.

Дослідження фондового ринку України охоплює широке коло питань, які можна згрупувати за кількома напрямками. Татарин Н. Б., Бундз Н. Б., Кравчук А. С., а також Татарин Н., Олійник О., разом з Харабара В., Грешко Р., Харабара В. та Горбачова О. М., Заяць Ю. А. зосереджують увагу на комплексному аналізі сучасного стану фондового ринку України, виявленні проблем його функціонування та визначенні перспектив подальшого розвитку, при цьому особлива увага приділяється історичним аспектам становлення ринку та його інституційним характеристикам. Питання інтеграції українського фондового ринку у світовий фінансовий простір досліджують Шуба О. А. та Кушнеренко С. М., які аналізують особливості інтеграційних процесів, їх вплив на національну економіку та механізми входження вітчизняного ринку цінних

паперів до міжнародних фондових систем. Окремі аспекти функціонування фондового ринку розглядають Ганусич В., який застосовує теорію Елліотта для прогнозування руху цін на фондовому ринку, та Серета О. О., що досліджує роль фондового ринку як інструменту стабілізації економічного розвитку України.

Метою роботи є обґрунтування напрямків удосконалення та перспективи розвитку фондового ринку України. Відповідно, в якості завдань виділено:

- визначити поняття, структуру та основні функції фондового ринку;
- класифікувати учасників фондового ринку та інструменти торгівлі;
- проаналізувати структуру та обсяги торгів на фондовому ринку України;
- виявити проблеми функціонування вітчизняного фондового ринку;
- дослідити світові тенденції розвитку фондових ринків та можливості їх адаптації в Україні;
- запропонувати інституційні та законодавчі заходи для стимулювання розвитку ринку капіталу.

Предметом дослідження є теоретичні та практичні основи функціонування фондового ринку.

Об'єктом дослідження є ринок цінних паперів в Україні.

Інформаційною основою дослідження є наукові праці вітчизняних та зарубіжних вчених, які вивчали різні аспекти функціонування та розвитку фондового ринку України, зокрема його сучасний стан, проблеми та перспективи розвитку, особливості інтеграції українського фондового ринку у світовий фондовий ринок, вплив діджиталізації та цифрової економіки на фондові ринки. Важливим джерелом інформації є офіційні дані українських фондових бірж ПФТС та Української біржі щодо індексів акцій, підсумків торгів та експорту даних для технічного аналізу. Суттєве значення мають інформаційні довідки Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України щодо розвитку ринків капіталу України за різні періоди. Для

порівняльного аналізу використано дані міжнародних фінансових платформ щодо світових фондових індексів.

Методи дослідження включають горизонтальний та вертикальний аналіз, балансовий метод та інші.

Структура роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел. Загальний обсяг роботи становить 50 сторінок друкованого тексту, основний зміст роботи викладено на 41 сторінці. Робота містить 3 таблиці та 11 рисунків, список використаних джерел включає 35 найменувань.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ

1.1. Поняття, структура та основні функції фондового ринку

Для розуміння стану та перспектив розвитку фондового ринку України необхідно насамперед визначити його сутність та базові характеристики. Розглянемо ключові поняття, структурні елементи та функціональне призначення фондового ринку в сучасній економічній системі.

Фондовий ринок як механізм розподілу капіталу являє собою складну систему економічних відносин, що забезпечує трансформацію заощаджень у продуктивні інвестиції через купівлю-продаж цінних паперів. В межах функціонального підходу до визначення фондового ринку акцентується увага на його ролі у перерозподілі фінансових ресурсів між економічними агентами, де основною функцією виступає забезпечення ефективної алокації капіталу в економіці [27, с.380]. Ринкові механізми ціноутворення дозволяють визначити справедливую вартість активів на основі попиту та пропозиції, що створює передумови для оптимального розміщення ресурсів між галузями та підприємствами. Трансакційна природа фондового ринку проявляється через постійний обмін правами власності на фінансові інструменти, що супроводжується переходом ризиків та потенційних вигод від одних учасників до інших.

З точки зору інституціональної економічної теорії фондовий ринок представляє собою сукупність формальних та неформальних інститутів, норм, правил та організацій, які регулюють відносини між емітентами та інвесторами щодо випуску та обігу цінних паперів. Інституціональна структура включає біржові та позабіржові торговельні системи, депозитарні установи, клірингові палати, регуляторні органи та саморегулювні організації. Нормативно-правова база створює рамкові умови функціонування ринку,

визначаючи права та обов'язки учасників, процедури емісії та торгівлі, стандарти розкриття інформації.

В межах макроекономічного підходу він розглядається як індикатор економічної активності та механізм монетарної трансмісії, через який грошово-кредитна політика центрального банку впливає на реальний сектор економіки. Динаміка фондових індексів відображає очікування інвесторів щодо майбутньої прибутковості компаній та загальної економічної кон'юнктури.

Поведінкова фінансова теорія інтерпретує фондовий ринок як соціально-психологічне середовище, де рішення учасників формуються під впливом когнітивних упереджень, емоцій та соціальних взаємодій. Ірраціональна поведінка інвесторів призводить до виникнення аномалій у ціноутворенні, формування спекулятивних бульбашок та надмірної волатильності. Феномени стадної поведінки, надмірної самовпевненості та неприйняття втрат створюють систематичні відхилення ринкових цін від фундаментальної вартості активів. Психологічні фактори визначають циклічність настроїв на ринку, чергування періодів ейфорії та паніки, що підсилює амплітуду коливань економічної активності.

Системний підхід концептуалізує фондовий ринок як складну адаптивну систему з нелінійною динамікою, емерджентними властивостями та механізмами зворотного зв'язку між різними компонентами. Взаємозалежність учасників ринку створює мережеві ефекти, коли проблеми окремих інститутів можуть поширюватися через канали фінансового зараження. Процеси самоорганізації призводять до виникнення ринкових структур та патернів поведінки, які не можуть бути передбачені на основі аналізу окремих елементів системи.

В межах фондового ринку можна виділити ряд структурних елементів, що систематизовані у табл. 1.1.

Організаційна структура торгівлі цінними паперами передбачає існування двох основних сегментів, які відрізняються ступенем формалізації

та стандартизації торговельних процедур. Біржовий ринок характеризується централізованим механізмом укладання угод через електронні торговельні системи або традиційні торговельні зали, де забезпечується прозорість ціноутворення та гарантування виконання зобов'язань. Позабіржова торгівля відбувається безпосередньо між контрагентами або через дилерські мережі, що дозволяє більшу гнучкість у структуруванні угод та обслуговуванні специфічних потреб інвесторів.

Таблиця 1.1.

Структурні елементи фондового ринку

Класифікаційна ознака	Види
За організацією торгівлі	Біржовий ринок, позабіржовий ринок
За видами фінансових інструментів	Ринок акцій, ринок облігацій, ринок похідних фінансових інструментів, ринок гібридних паперів
За терміном обігу цінних паперів	Первинний ринок, вторинний ринок
За географічною ознакою	Національний ринок, регіональний ринок, міжнародний ринок, глобальний ринок
За ступенем регулювання	Регульований ринок, нерегульований ринок
За типом емітентів	Ринок державних цінних паперів, ринок корпоративних цінних паперів, ринок муніципальних цінних паперів
За способом укладання угод	Касовий (спотовий) ринок, строковий (терміновий) ринок
За доступністю для інвесторів	Публічний ринок, приватний ринок
За рівнем розвитку	Розвинений ринок, ринок, що формується (емерджентний), прикордонний ринок
За механізмом ціноутворення	Аукціонний ринок, дилерський ринок, змішаний ринок
За типом інвесторів	Роздрібний ринок, інституційний ринок
За валютою номіналу	Ринок цінних паперів у національній валюті, ринок цінних паперів в іноземній валюті

Джерело: складено автором на основі [29, с.196; 7, с.64]

Різноманітність фінансових інструментів створює передумови для сегментації фондового ринку відповідно до характеристик цінних паперів. Акції надають право власності на частку в капіталі компанії та участь в

управлінні, тоді як облігації представляють боргові зобов'язання емітента перед інвестором. Похідні фінансові інструменти, включаючи ф'ючерси, опціони та свопи, дозволяють хеджувати ризики або спекулювати на зміні вартості базових активів. Гібридні цінні папери поєднують характеристики боргових та пайових інструментів, надаючи інвесторам можливість конвертації або участі в прибутках емітента.

Функціональний поділ ринку за терміном обігу цінних паперів відображає різні етапи життєвого циклу фінансових інструментів. Первинне розміщення забезпечує залучення капіталу емітентами через продаж нових випусків цінних паперів інвесторам.

В межах географічної сегментації відображається просторова організація торгівлі та регуляторні особливості різних юрисдикцій. Національні ринки функціонують у межах окремих країн під наглядом місцевих регуляторів, тоді як регіональні об'єднання створюють інтегровані торговельні простори [6, с.2]. Процеси фінансової глобалізації сприяють формуванню міжнародних ринків, де емітенти та інвестори з різних країн взаємодіють через транскордонні операції. Глобальний характер сучасних фінансових ринків проявляється через синхронізацію цінової динаміки та поширення фінансових шоків між країнами.

Регуляторне середовище визначає правила функціонування різних сегментів фондового ринку та ступінь державного втручання. Жорстке регулювання характерне для організованих торговельних майданчиків, де встановлюються вимоги до лістингу, розкриття інформації та проведення операцій. Нерегульовані сегменти ринку надають учасникам більшу свободу дій, але супроводжуються підвищеними ризиками для інвесторів через відсутність стандартизованих процедур та гарантій.

Часовий горизонт розрахунків за угодами розділяє ринок на касовий та строковий сегменти. Приватні розміщення обмежують коло потенційних інвесторів кваліфікованими учасниками ринку, тоді як публічні емісії доступні широкому загалу. Класифікація ринків за рівнем розвитку враховує

інституційну зрілість, ліквідність та інтеграцію у глобальну фінансову систему.

Фундаментальна роль фондового ринку в економічній системі проявляється через механізм трансформації заощаджень у продуктивні інвестиції, що забезпечує економічне зростання та технологічний прогрес. Акумуляція тимчасово вільних коштів домогосподарств, підприємств та інституційних інвесторів створює пул капіталу, доступний для фінансування інвестиційних проектів. Емітенти цінних паперів отримують можливість залучати довгострокові ресурси без необхідності банківського кредитування, що розширює джерела фінансування та знижує залежність від традиційних фінансових посередників. Процес капіталоутворення супроводжується оцінкою інвестиційних проектів ринковими учасниками, які приймають рішення на основі аналізу потенційної дохідності та ризиків.

Алокаційна функція реалізується через ринкові механізми перерозподілу капіталу між галузями, регіонами та підприємствами відповідно до їх ефективності та перспектив розвитку. Ціни фінансових активів сигналізують про відносну привабливість різних секторів економіки, спрямовуючи інвестиційні потоки до найбільш продуктивних напрямків використання.

Ціноутворення на фондовому ринку виконує інформаційну функцію, агрегуючи розпорошені знання та очікування множини учасників щодо вартості активів та перспектив емітентів. Ринкові котирування відображають консенсус-прогноз майбутніх грошових потоків, дисконтованих за ставкою, що враховує альтернативні можливості інвестування та премію за ризик. Інформаційна ефективність ринку проявляється у швидкості інкорпорації нової інформації в ціни, що створює основу для прийняття обґрунтованих економічних рішень. Публічність цінових сигналів дозволяє всім економічним агентам орієнтуватися на ринкову оцінку вартості капіталу та корпоративних активів.

Підводячи підсумок, зазначимо, що фондовий ринок являє собою складну багаторівневу систему економічних відносин, що забезпечує

трансформацію заощаджень в інвестиції через механізми купівлі-продажу цінних паперів. Структурна організація ринку охоплює різноманітні сегменти, класифіковані за типом інструментів, організацією торгівлі, географічним охопленням та іншими ознаками, що створює умови для ефективного функціонування фінансової системи. Виконання ключових функцій, від алокації капіталу та ціноутворення до забезпечення ліквідності та перерозподілу ризиків, робить фондовий ринок невід'ємним елементом сучасної ринкової економіки.

1.2. Класифікація учасників фондового ринку та інструменти торгівлі

Визначивши сутність та структуру фондового ринку, важливо проаналізувати суб'єктів, які забезпечують його функціонування. Дослідимо основні категорії учасників ринку цінних паперів та інструменти, якими вони оперують у процесі торгівлі.

Функціональне призначення визначає основні категорії діючих осіб на ринку цінних паперів. Емітенти випускають фінансові інструменти для залучення капіталу, тоді як інвестори спрямовують вільні кошти на придбання цих інструментів з метою отримання доходу або збереження капіталу. Посередницькі структури забезпечують взаємодію між продавцями та покупцями, організатори торгівлі створюють майданчики для укладання угод, депозитарії здійснюють облік прав власності на цінні папери, а регулятори встановлюють правила функціонування ринку та контролюють їх дотримання (табл. 1.2).

Розподіл суб'єктів ринку за характером діяльності дозволяє виокремити професійних та непрофесійних учасників. Професійна діяльність на фондовому ринку потребує отримання відповідних ліцензій та дотримання встановлених нормативів. Такі суб'єкти здійснюють операції з цінними паперами на постійній основі як основний вид економічної діяльності.

Непрофесійні учасники, навпаки, виходять на ринок епізодично, переважно як кінцеві споживачі фінансових послуг.

Таблиця 1.2.

Класифікація учасників фондового ринку

Ознаки класифікації	Види учасників
За функціональним призначенням	Емітенти, інвестори, посередники, організатори торгівлі, депозитарії, регулятори
За характером діяльності	Професійні учасники, непрофесійні учасники
За метою участі	Спекулянти, хеджери, арбітражери, стратегічні інвестори
За типом інвесторів	Інституційні інвестори (пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні фонди, банки), індивідуальні інвестори
За резидентністю	Резиденти, нерезиденти
За строком інвестування	Довгострокові інвестори, середньострокові інвестори, короткострокові інвестори
За рівнем ризику	Консервативні інвестори, помірковані інвестори, агресивні інвестори
За обсягом операцій	Великі інвестори (кваліфіковані), дрібні інвестори (роздрібні)
За правовим статусом	Фізичні особи, юридичні особи
За роллю в інфраструктурі ринку	Фондові біржі, позабіржові торговельні системи, клірингові організації, реєстратори, зберігачі

Джерело: складено автором на основі [18, с.126; 24, с.57; 2, с.36]

Мотивація участі в ринкових операціях формує наступну класифікаційну групу. Спекулянти прагнуть отримати прибуток від короткострокових коливань цін на фінансові інструменти. Діяльність хеджерів спрямована на мінімізацію ризиків шляхом відкриття протилежних позицій на різних ринках або інструментах [3, с.41]. Арбітражери використовують цінові диспропорції між пов'язаними активами або ринками для отримання безризикового прибутку. Стратегічні інвестори орієнтуються на довгострокове володіння активами з метою участі в управлінні компаніями або отримання стабільного доходу.

Структура інвесторів демонструє значну диверсифікацію. Інституційні інвестори акумулюють значні фінансові ресурси та здійснюють масштабні операції на ринку. Пенсійні фонди управляють пенсійними накопиченнями громадян, формуючи довгострокові інвестиційні портфелі. Страхові компанії розміщують страхові резерви у високонадійні фінансові інструменти. Інвестиційні фонди об'єднують кошти багатьох вкладників для колективного інвестування. Банківські установи виступають як універсальні фінансові посередники, поєднуючи інвестиційну діяльність з традиційними банківськими операціями. Індивідуальні інвестори представлені фізичними особами, які самостійно приймають інвестиційні рішення та несуть відповідальність за їх наслідки.

Географічна приналежність учасників визначає їх статус як резидентів або нерезидентів. Часовий горизонт інвестування відображає стратегічні підходи до управління капіталом. Довгострокові інвестори утримують активи протягом років або навіть десятиліть, орієнтуючись на фундаментальні показники емітентів. Середньостроковий період інвестування охоплює від кількох місяців до кількох років і дозволяє використовувати циклічні коливання ринку. Короткострокові операції можуть тривати від кількох днів до кількох тижнів, вимагаючи постійного моніторингу ринкової кон'юнктури.

Толерантність до ризику визначає інвестиційну поведінку учасників ринку. Консервативні інвестори надають перевагу інструментам з фіксованою доходністю та мінімальними коливаннями вартості [20, с.138]. Помірковані інвестори формують збалансовані портфелі, поєднуючи надійні облігації з акціями стабільних компаній. Агресивна інвестиційна стратегія передбачає готовність приймати високі ризики заради потенційно вищої доходності, включаючи інвестиції в похідні фінансові інструменти або акції компаній з високим потенціалом зростання.

Масштаб операцій дозволяє розрізняти великих та дрібних інвесторів. Кваліфіковані інвестори володіють значними фінансовими ресурсами та професійними знаннями, що дозволяє їм працювати зі складними фінансовими

інструментами та отримувати доступ до закритих розміщень. Роздрібні інвестори оперують відносно невеликими сумами та потребують додаткового захисту з боку регуляторів.

Правовий статус учасників впливає на порядок оподаткування, звітності та регулювання їх діяльності. Фізичні особи підлягають оподаткуванню доходів від операцій з цінними паперами відповідно до податкового законодавства для громадян. Юридичні особи ведуть бухгалтерський облік фінансових інвестицій та сплачують корпоративні податки з отриманих доходів.

Таблиця 1.3.

Класифікація інструментів торгівлі на фондовому ринку

Ознаки класифікації	Види інструментів
За типом цінних паперів	Акції, облігації, інвестиційні сертифікати, ощадні сертифікати, векселі, похідні цінні папери
За емітентом	Державні цінні папери, муніципальні цінні папери, корпоративні цінні папери
За правами власника	Пайові (акції), боргові (облігації, векселі), похідні (опціони, ф'ючерси, варанти)
За терміном обігу	Короткострокові (до 1 року), середньострокові (1-5 років), довгострокові (понад 5 років), безстрокові
За формою випуску	Документарні, бездокументарні
За способом розміщення	Публічні, приватні
За ступенем ризику	Безризикові, низькоризикові, середньоризикові, високоризикові
За валютою номіналу	Гривневі, валютні
За дохідністю	Дохідні (купонні облігації, дивідендні акції), бездохідні (дисконтні облігації)
За можливістю конвертації	Конвертовані, неконвертовані
За ліквідністю	Високоліквідні, середньоліквідні, низьколіквідні
За порядком володіння	Іменні, на пред'явника, ордерні

Джерело: складено автором на основі [34, с.384; 31, с.109]

Сучасний фондовий ринок оперує рядом фінансових інструментів, кожен з яких має специфічні характеристики та призначення. Розмаїття типів цінних паперів відображає різноманітні потреби емітентів у залученні капіталу та інвесторів у розміщенні коштів. Акції надають їх власникам права участі в капіталі акціонерного товариства та отримання частини прибутку у вигляді дивідендів. Облігації являють собою боргові зобов'язання емітента перед кредиторами з фіксованими умовами погашення та виплати доходу. Інвестиційні сертифікати підтверджують право власності на частку майна інвестиційного фонду, тоді як ощадні сертифікати випускаються банківськими установами для залучення коштів населення. Вексель функціонує як безумовне грошове зобов'язання векселедавця сплатити визначену суму векселедержателю (табл. 1.3).

Суб'єкти, що випускають цінні папери, визначають їх економічну природу та рівень надійності. Державні цінні папери емітуються центральним урядом для фінансування бюджетного дефіциту або реалізації інвестиційних проектів національного значення. Високий кредитний рейтинг держави забезпечує мінімальний ризик дефолту за такими інструментами. Муніципальні облігації випускаються органами місцевого самоврядування для фінансування регіональних програм розвитку інфраструктури. Корпоративні цінні папери емітуються приватними компаніями та державними підприємствами для залучення капіталу на розвиток бізнесу, при цьому їх надійність залежить від фінансового стану конкретного емітента.

Підводячи підсумок, зазначимо, що в процесі вивчення теоретичних засад функціонування фондового ринку сформульовано наступні висновки:

- охарактеризовано поняття, структуру та основні функції фондового ринку. Комплексна природа фондового ринку проявляється через систему інституцій, норм та механізмів, які регулюють відносини між емітентами та інвесторами щодо випуску й обігу фінансових інструментів. Структура включає біржові та позабіржові сегменти, первинний і вторинний ринки, різні види цінних паперів та категорії учасників, формуючи цілісне середовище для

руху капіталу. Реалізація фундаментальних функцій ринку, від акумуляції заощаджень до розподілу ресурсів, формування ринкових цін та управління ризиками, забезпечує ефективне функціонування економічної системи в цілому;

- запропоновано класифікацію учасників фондового ринку та інструменти торгівлі. Фондовий ринок функціонує як складна система взаємодії різноманітних учасників, від емітентів та інвесторів до професійних посередників та інфраструктурних організацій, кожен з яких виконує специфічні функції відповідно до своїх цілей, правового статусу та толерантності до ризику. Інструменти торгівлі на фондовому ринку представлені широким спектром цінних паперів, від традиційних акцій та облігацій до складних похідних інструментів, які класифікуються за емітентом, терміном обігу, валютою номіналу, ліквідністю та іншими характеристиками.

РОЗДІЛ 2. СУЧАСНИЙ СТАН ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

2.1. Аналіз структури та обсягів торгів на фондовому ринку України

Після теоретичного огляду основ функціонування фондового ринку доцільно перейти до практичного аналізу української дійсності. Розглянемо сучасний стан вітчизняного ринку цінних паперів через призму його структурних показників та динаміки торгових операцій.

Фондовий ринок України переживає складний період, що відображається у динаміці індексу ПФТС протягом 2022-2025 років. Аналіз представлених даних демонструє тривалу стагнацію з епізодичними коригуваннями, що свідчить про системні проблеми в економіці країни та низьку інвестиційну активність (Рис. 2.1).

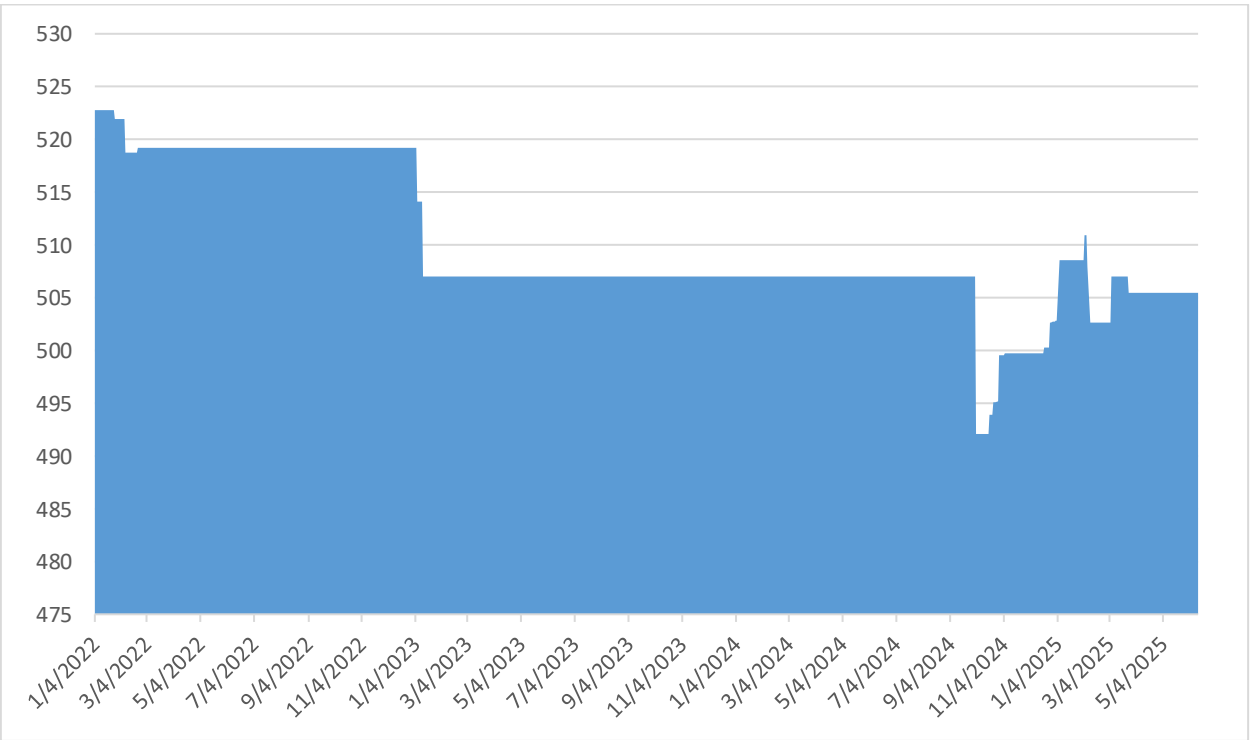


Рис. 2.1 Індекс ПФТС у 2022-13.06.2025 рр., одиниць

Джерело: складено автором на основі [10]

Протягом першого кварталу 2022 року спостерігалася відносна стабільність на рівні 522,77 пунктів. Перше зниження відбулося наприкінці січня, коли значення впало до 521,94 пунктів. Подальше падіння у лютому до 518,77 пунктів та незначне відновлення до 519,20 пунктів на початку березня сформували нову рівновагу, яка зберігалася протягом усього 2022 року. Така тривала стабілізація на одному рівні вказує на фактичне заморожування торгівельної активності на біржі.

Структурне зниження індексу ПФТС відбулося на початку 2023 року, коли 6 січня показник впав з 519,20 до 514,12 пунктів, а вже 13 січня досяг рівня 507,03 пунктів. Це падіння на 2,4% за тиждень стало найбільшим разовим зниженням за весь аналізований період. Встановлення нового рівня консолідації на позначці 507,03 пунктів тривало з січня 2023 року до жовтня 2024 року, що становить майже 21 місяць незмінності індексу.

Жовтень 2024 року ознаменувався початком поступового відновлення ринку. Зниження до 492,08 пунктів 3 жовтня змінилося зростанням до 493,91 пунктів 18 жовтня та подальшим підвищенням до 495,13-495,21 пунктів наприкінці місяця. Прискорення відновлювальної динаміки спостерігалось 29 жовтня, коли індекс досяг 499,57 пунктів. Грудневе зростання продовжило позитивний тренд, і до кінця року показник досяг 502,73 пунктів.

Початок 2025 року характеризувався продовженням висхідного тренду з досягненням локального максимуму 510,90 пунктів 4 лютого. Однак вже 7 лютого відбулася корекція до 507,94 пунктів, а 10 лютого - різке падіння до 502,61 пунктів. Відновлення до 507,02 пунктів у березні та подальше зниження до 505,45 пунктів наприкінці місяця демонструють високу волатильність ринку в поточному році.

Тривалі періоди стагнації свідчать про низьку ліквідність ринку та обмежену кількість активних учасників торгів, а відсутність стійкого тренду вказує на домінування невизначеності серед інвесторів.

Економічні наслідки такої динаміки індексу ПФТС є багатоаспектними. Низька активність на фондовому ринку обмежує можливості підприємств щодо залучення капіталу через механізми ІРО та додаткових емісій.

Подібний тренд проявляється і у випадку з іншою біржою, а саме UX. Зростання показника з 1570 пунктів у 2022 році до 1750 пунктів у 2023 році становило 11,5%, що свідчить про тимчасове відновлення інвестиційної активності та покращення ринкових настроїв (Рис. 2.2).

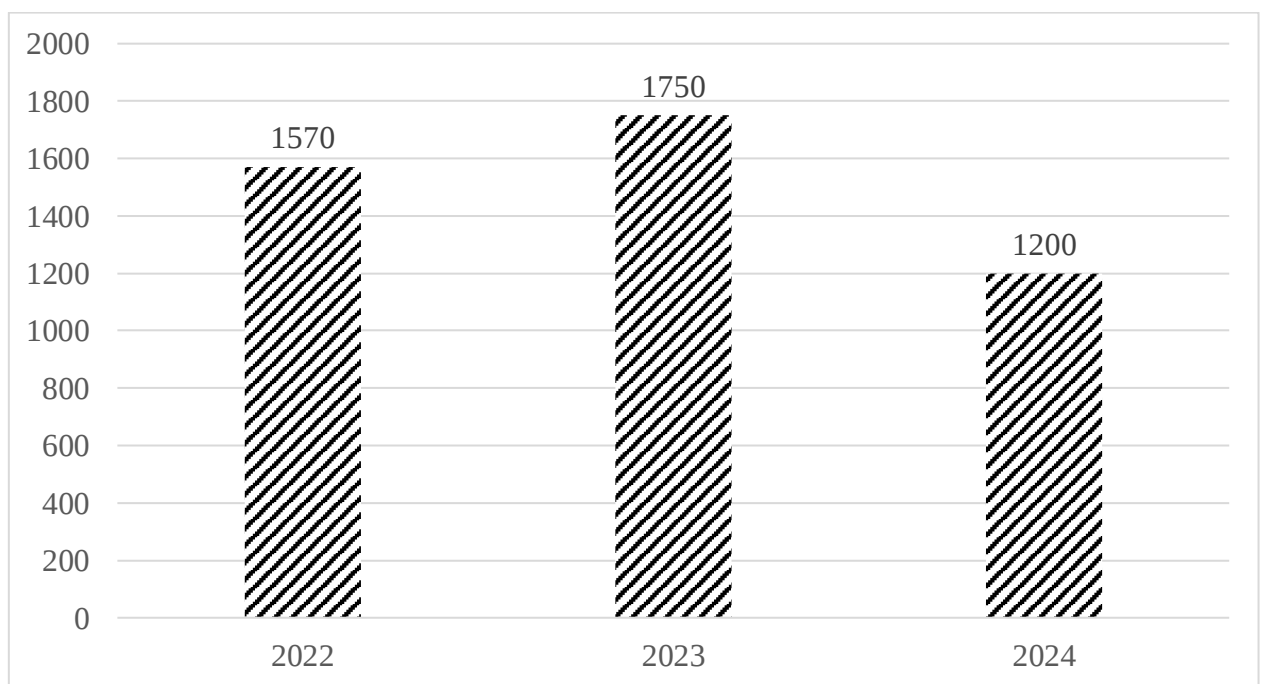


Рис. 2.2 Індекс UA в 2022-2024 рр., одиниць

Джерело: складено автором на основі [9; 8]

Позитивна динаміка 2023 року формувалася під впливом адаптації економічних агентів до нових умов функціонування та часткової стабілізації макроекономічної ситуації. У 2024 році проявляється різке падіння індексу UX до 1200 пунктів, що вказує на системні проблеми в економіці та погіршення інвестиційного клімату. Амплітуда коливань індексу в межах 370-550 пунктів свідчить про високу чутливість ринку до внутрішніх та зовнішніх факторів.

Як наслідок, у підприємств наявні обмежені можливості для подальшого розвитку. Падіння індексу UX у 2024 році означає зниження ринкової вартості

українських компаній. Негативна динаміка також впливає на вартість застави при кредитуванні та обмежує доступ корпоративного сектору до фінансових ресурсів.

Факторами, що визначають траєкторію руху індексу, є макроекономічна нестабільність, геополітичні ризики, монетарна політика НБУ та структурні дисбаланси економіки.

Що ж стосується обсягу торгів на українських фондових ринках протягом 2022-2024 років, то ситуація відрізняється на різних майданчиках. Початок 2022 року характеризувався домінуванням ПФТС з обсягом торгів 28343,7 млн грн у січні, що перевищувало показники Української біржі в 8,5 разів. Фондова біржа «Перспектива» займала проміжну позицію з обсягом 17109,84 млн грн. Березень 2022 року став переломним моментом для всіх торговельних майданчиків. Обсяги торгів на Українській біржі впали до 82,69 млн грн, що становить лише 2,6% від січневого показника. ПФТС зазнала ще більшого падіння - до 1143,85 млн грн або 4% від початкового рівня. Біржа «Перспектива» скоротила активність до 533,93 млн грн, втративши 96,9% обсягів. Така синхронна негативна динаміка відображає системний шок, що вплинув на весь фінансовий сектор країни (Рис. 2.3).

Протягом 2023 року спостерігалася консолідація ринку навколо ПФТС як основного торговельного майданчика. Середньомісячний обсяг торгів на ПФТС становив 22973,72 млн грн, що в 16,8 разів перевищувало показники Української біржі (1397,38 млн грн). Біржа «Перспектива» утримувала середній рівень 12164,92 млн грн на місяць. Пікові значення ПФТС досягли 33728,4 млн грн у жовтні, підтверджуючи її лідерство в структурі національного фондового ринку.

Критичні зміни відбулися в 2024 році, коли Українська біржа фактично припинила торговельну діяльність. З серпня по грудень обсяги торгів на УБ були нульовими, що свідчить про повну втрату функціональності цього майданчика.

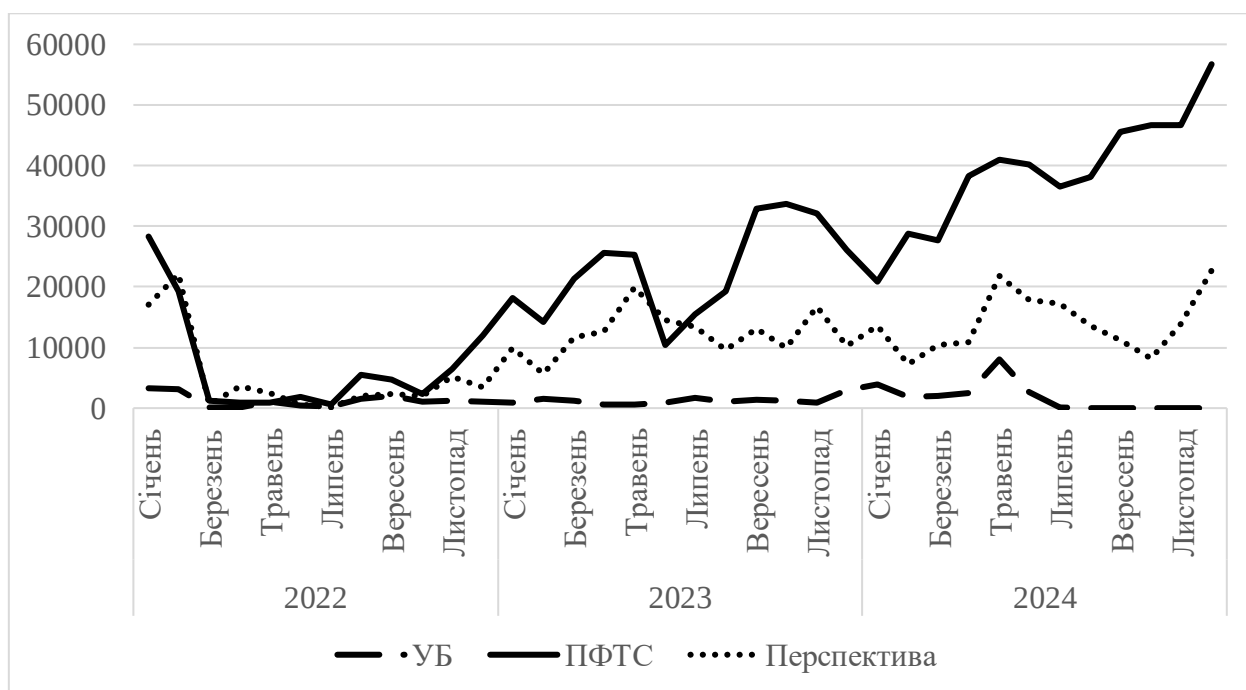


Рис. 2.3 Обсяг торгів на українських фондових ринках в 2022-2024 рр.,
млн грн

Джерело: складено автором на основі [11; 12; 13]

Протягом аналізованого періоду структура торгів фінансовими інструментами на українських фондових ринках зазнала суттєвих змін. Зростання обсягів операцій РЕПО з 28371 млн грн у 2022 році до 186518 млн грн у 2024 році відображає фундаментальну трансформацію ринкових механізмів. Шестикратне збільшення за дворічний період свідчить про переорієнтацію учасників ринку на інструменти короткострокового фінансування (Рис. 2.4).

Співвідношення між ринком РЕПО та спотовим ринком змінилося кардинально. У 2022 році спотові операції становили 82,3% загального обсягу, домінуючи в структурі торгів. Перехід до моделі 2024 року, де спотовий ринок займає 69,8%, а РЕПО - 30,2%, відображає зростання ролі інструментів забезпеченого кредитування. Загальний обсяг торгів зріс з 160557 млн грн у 2022 році до 618530 млн грн у 2024 році, що становить приріст на 285,2%.

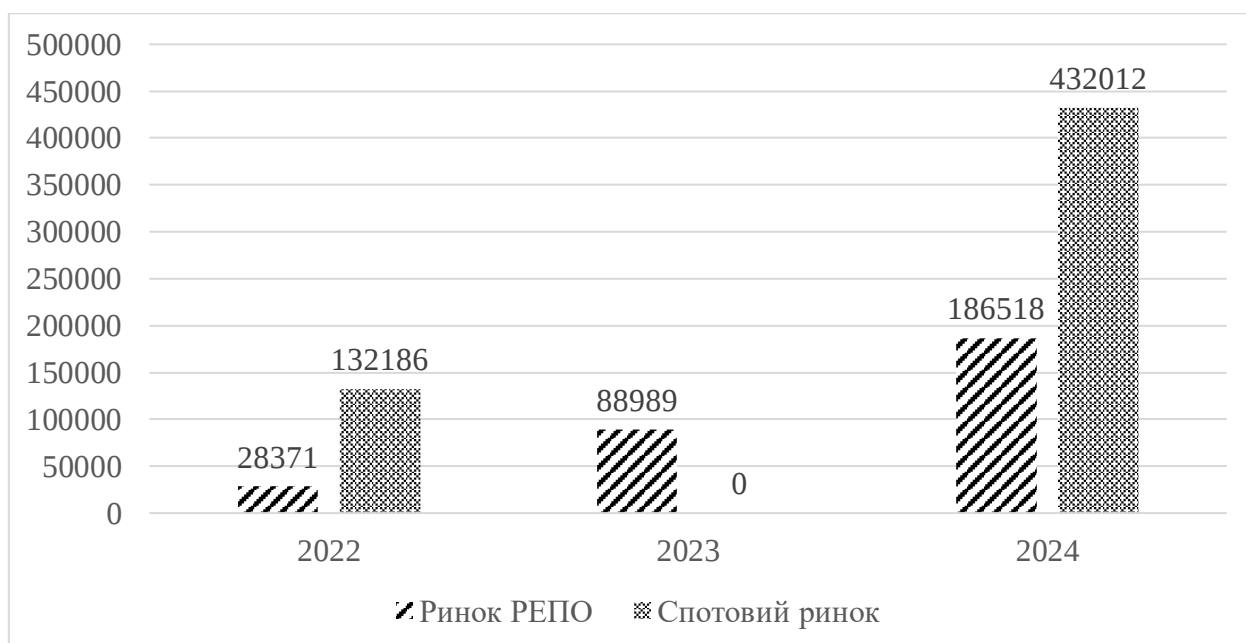


Рис. 2.4 Обсяг торгів фінансовими інструментами на українських фондових ринках в 2022-2024 рр., млн грн.

Джерело: складено автором на основі [11; 12; 13]

В якості економічних наслідків такої трансформації проявляються зміни механізмів ліквідності фінансової системи. Розширення ринку РЕПО забезпечує гнучкіші можливості управління короткостроковою ліквідністю для банків та інституційних інвесторів. Операції зворотного викупу стають ключовим інструментом монетарної трансмісії, впливаючи на процентні ставки грошового ринку та вартість фондування.

Підводячи підсумок, зазначимо, що фондовий ринок України протягом 2022-2024 років характеризується концентрацією торговельної активності на ПФТС, обсяги торгів на якій зросли з 83073,88 млн грн у 2022 році до 446124,69 млн грн у 2024 році, при одночасному припиненні діяльності Української біржі з серпня 2024 року. Структура торгів змістилася від домінування спотового ринку (82,3% у 2022 році) до збалансованого розподілу між спотовими операціями (69,8%) та ринком РЕПО (30,2%) у 2024 році при загальному зростанні обсягів з 160557 млн грн до 618530 млн грн. Індекс ПФТС демонструє тривалу стагнацію на рівні 505-508 пунктів протягом 2025

року після падіння з 522,77 пунктів на початку 2022 року, тоді як індекс UH знизився з пікових 1750 пунктів у 2023 році до 1200 пунктів у 2024 році.

2.2. Проблеми функціонування вітчизняного фондового ринку

В процесі вивчення наукової літератури, ділових видань та здійснення аналізу кількісних показників діяльності фондового ринку України виявлено ряд суттєвих проблем, що стримують функціонування вітчизняного фондового ринку (Рис. 2.5).



Рис. 2.5 Систематизація проблем функціонування вітчизняного фондового ринку

Джерело: складено автором на основі [28, с.130; 32, с.184; 22, с.65]

Військова агресія Російської Федерації спричинила безпрецедентні руйнування ринкової інфраструктури, що призвело до критичного зниження ліквідності та порушення нормального функціонування торговельних майданчиків. Відбувається фізичне знищення об'єктів інфраструктури, евакуація персоналу, що змщує орієнтири з довгострокового інвестування на негайне виведення коштів для їх збереження.

Національний банк України змушений був запровадити жорсткі обмеження на валютні операції та репатріацію капіталу з метою стабілізації макроекономічної ситуації та запобігання неконтрольованому відтоку фінансових ресурсів. Такі заходи, хоча й виправдані з точки зору забезпечення фінансової стійкості держави, створили додаткові бар'єри для нормального функціонування фондового ринку та знизили його привабливість для потенційних інвесторів.

Також відбувався масовий відтік іноземних інвесторів. Міжнародні інвестиційні фонди, пенсійні структури та інші інституційні гравці були змушені терміново переглядати свої портфельні стратегії, виключаючи українські активи з переліку інвестиційно привабливих інструментів.

Спостерігається значне звуження переліку фінансових інструментів, що користуються попитом серед учасників ринку. Інвестори демонструють схильність до максимально ліквідних та надійних активів, переважно державних облігацій, тоді як корпоративні цінні папери, деривативи та інші складні фінансові продукти фактично втратили ринок. Така концентрація на обмеженому колі інструментів знижує ефективність ринку та обмежує можливості для диверсифікації інвестиційних портфелів.

Також наявні і інші проблеми. Початок повномасштабного вторгнення в лютому 2022 року призвів до повної зупинки біржових торгів, які не відновлювалися протягом п'яти місяців. Обсяг торгів у січні 2022 року становив 8,65 млн грн, а в лютому зріс до 12,02 млн грн, після чого ринок був повністю заморожений до серпня того ж року (Рис. 2.6).

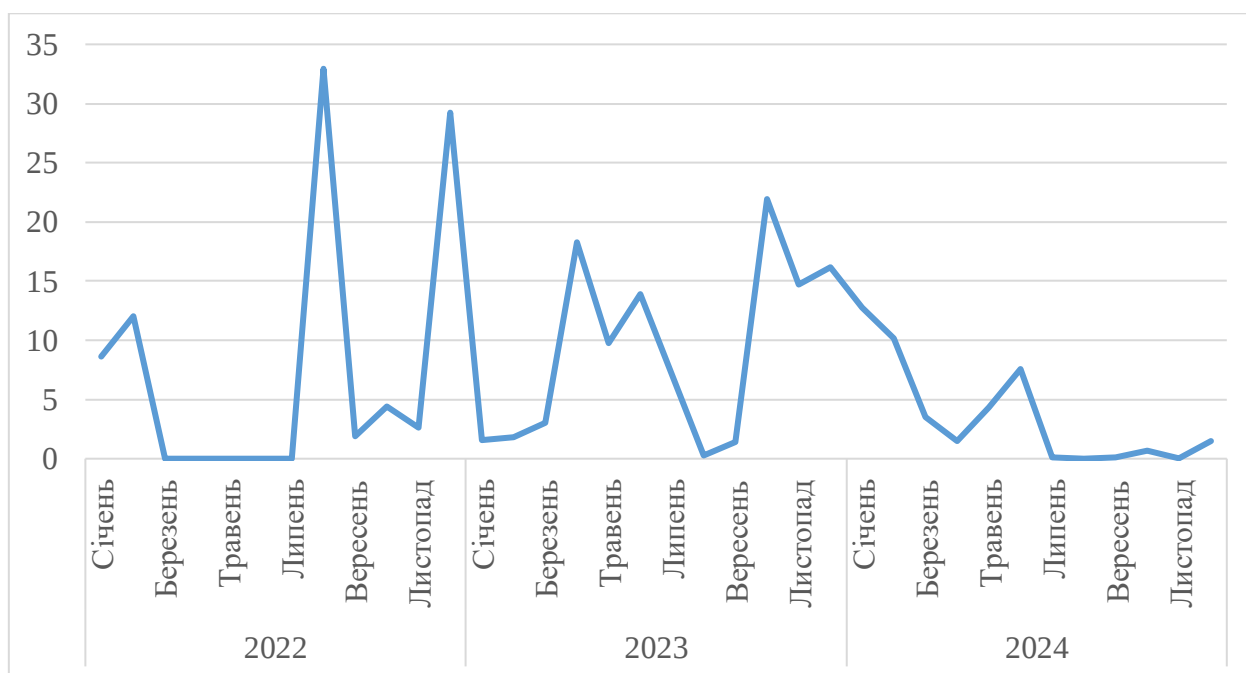


Рис. 2.6 Динаміка обсягу торгів акціями на українських фондових ринках в 2022-2024 рр., млн грн.

Джерело: складено автором на основі [11; 12; 13]

Відновлення торгової активності в серпні 2022 року супроводжувалося різким сплеском обсягів до 32,94 млн грн, що відображало накопичений попит на проведення операцій та необхідність переоцінки активів відповідно до нових економічних реалій. Проте вже у вересні спостерігалось катастрофічне падіння до 1,92 млн грн, що свідчить про відсутність стійкого інтересу до ринку акцій з боку інвесторів. Четвертий квартал 2022 року характеризувався волатильністю обсягів торгів: жовтень - 4,38 млн грн, листопад - 2,59 млн грн, грудень - 29,25 млн грн.

Протягом 2023 року ринок демонстрував нестабільну динаміку з періодами відносного пожвавлення та глибоких спадів. Найнижчі показники зафіксовано в серпні (0,3 млн грн) та вересні (1,4 млн грн), тоді як квітень та жовтень показали локальні максимуми - 18,3 млн грн та 21,9 млн грн відповідно. Середньомісячний обсяг торгів у 2023 році становив приблизно 9,17 млн грн, що значно нижче довоєнних показників українського ринку акцій.

Тенденція до згортання торгової активності продовжилася в 2024 році з ще більш драматичними проявами. Після відносно помірних показників січня (12,76 млн грн) та лютого (10,2 млн грн) відбулося поступове зниження обсягів торгів. Серпень 2024 року став другим місяцем за весь аналізований період з повною відсутністю торгів акціями на організованому ринку. Критично низькі обсяги зафіксовано в липні (0,14 млн грн), вересні (0,13 млн грн) та листопаді (0,02 млн грн).

Окрім низького рівня торгів акціями спостерігається і незначна роль первинної емісії, тобто українські підприємства не можуть залучити значний обсяг капіталу. Фондова біржа ПФТС демонструє послідовне зростання обсягів розміщень від 73,36 млн грн у 2022 році до 360 млн грн у 2023 році та 575,38 млн грн у 2024 році, що свідчить про поступове відновлення емісійної активності на цьому майданчику.

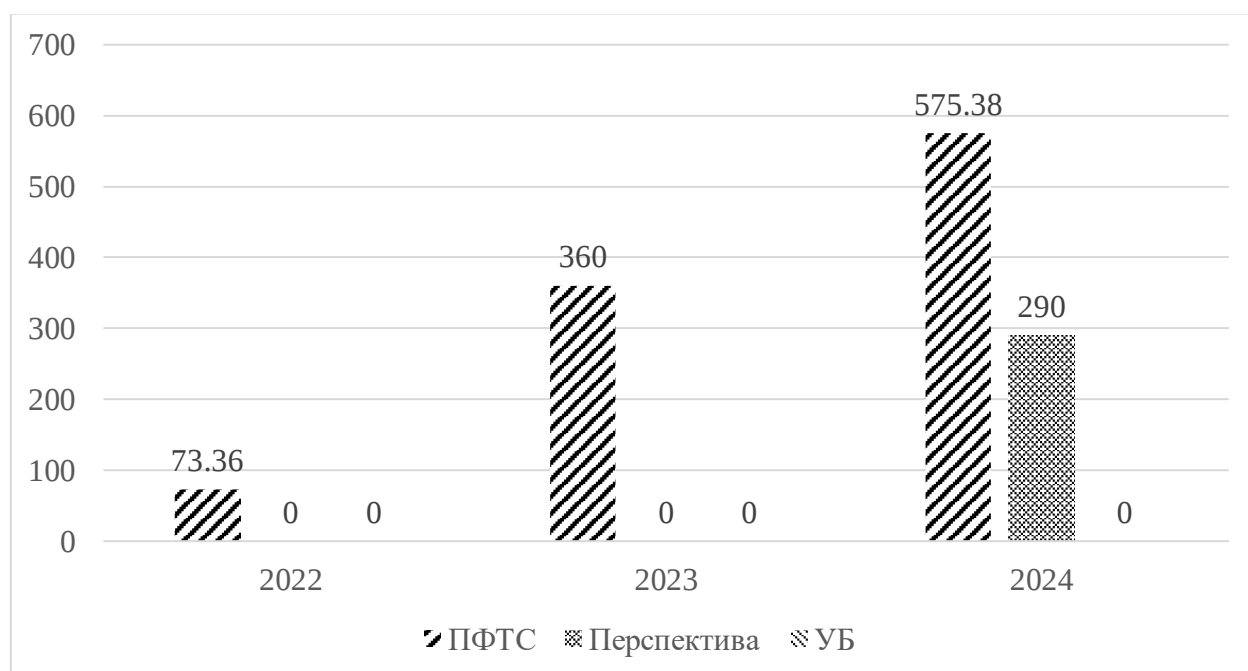


Рис. 2.7 Обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу на первинному ринку в 2022-2024 рр., млн грн.

Джерело: складено автором на основі [11; 12; 13]

Фондова біржа «Перспектива» розпочала операції на первинному ринку лише у 2024 році з обсягом 290 млн грн, що становить 21,7% від загального

обсягу первинного ринку за цей рік. Відсутність активності цього оператора протягом 2022-2023 років пояснюється регуляторними обмеженнями та технічними складнощами організації торгів в умовах воєнного часу. Входження «Перспективи» на ринок первинних розміщень у 2024 році сприяло диверсифікації торговельної інфраструктури та створенню конкурентного середовища.

Українська біржа (УБ) не проводила операцій на первинному ринку протягом усього аналізованого періоду, що свідчить про її фокусування на інших сегментах ринку або неспроможність забезпечити необхідні умови для проведення первинних розміщень. Відсутність активності одного з провідних довоєнних операторів підкреслює структурні зміни в організації біржової торгівлі та перерозподіл ринкових часток між торговельними майданчиками.

Тобто спостерігається незначне відновлення, проте самі суми є низькими.

Більшість торгівлі припадає на один інструмент (Рис. 2.8).

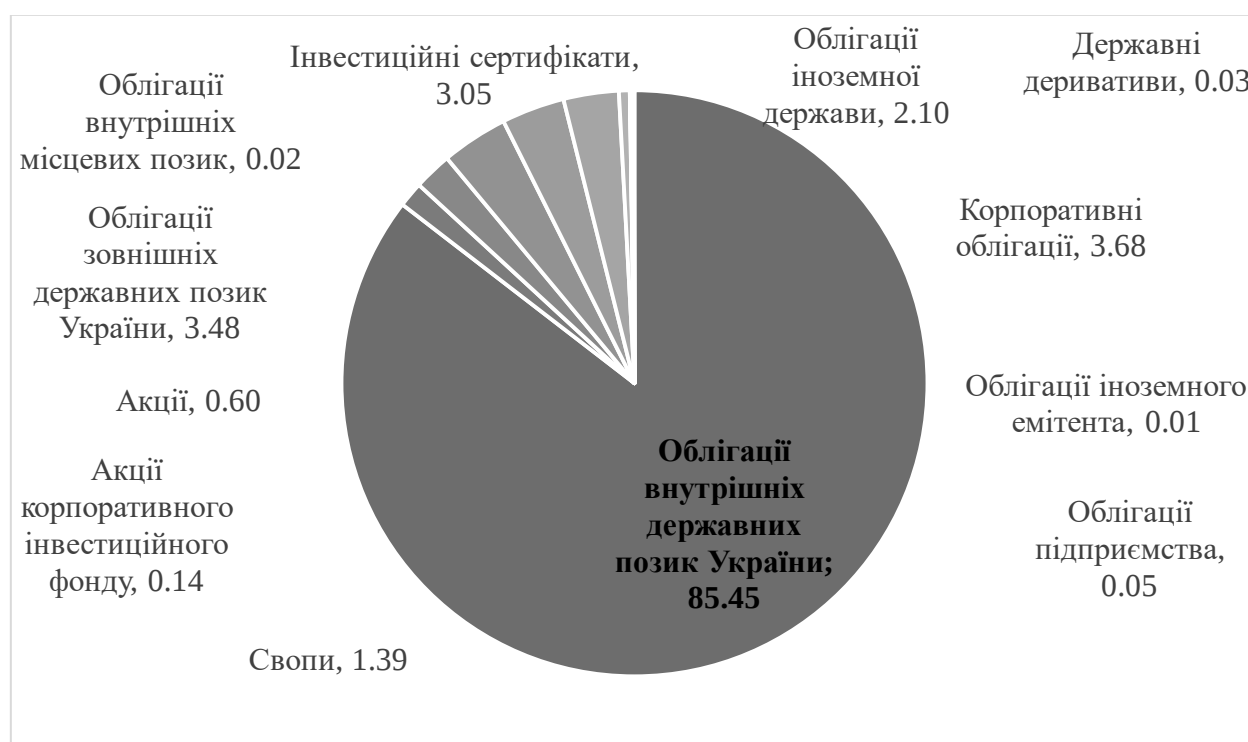


Рис. 2.8 Структура торгів протягом 2022-13.06.2025 на біржі ПФТС, %

Джерело: складено автором на основі [21]

Облігації внутрішніх державних позик України займають 85,45% усього обсягу торгів, що свідчить про трансформацію фондової біржі у квазімонопольний майданчик для операцій з державними цінними паперами. Така концентрація відображає фундаментальні зміни в структурі попиту та пропозиції на ринку капіталу в умовах воєнного стану. Перевага надається інструментам з низьким рівнем ризику, інші користуються незначним попитом.

Підводячи підсумок, зазначимо, що в процесі дослідження сучасного стану фондового ринку України визначено наступні аспекти:

- проаналізовано структуру та обсяги торгів на фондовому ринку України. Виявлено домінування ПФТС із зростанням річних обсягів торгів на 437% за період 2022-2024 років. Проявляється повна втрата функціональності Українською біржею, де торги припинилися в серпні 2024 року. Загальний обсяг ринку збільшився в 3,85 рази до 618530 млн грн у 2024 році, при цьому операції РЕПО зросли з 28371 млн грн до 186518 млн грн, а спотовий ринок після нульової активності в 2023 році відновився до рекордних 432012 млн грн. Індексні показники відображають негативні тенденції: індекс ПФТС стабілізувався на рівні 505-508 пунктів після падіння на 3%, а індекс UX втратив 31,4% від максимуму 2023 рок;

- виявлено проблеми функціонування вітчизняного фондового ринку. Воєнна агресія РФ спричинила колапс українського фондового ринку, про що свідчить катастрофічне падіння обсягів торгів акціями з 12,02 млн грн у лютому 2022 року до повної зупинки торгів протягом п'яти місяців та подальше скорочення до критично низьких 0,02 млн грн у листопаді 2024 року. Структура торгів на біржі ПФТС демонструє тотальне домінування державних боргових інструментів (88,96%), тоді як частка акцій становить лише 0,74%, що підтверджує втрату ринком базових функцій залучення капіталу для корпоративного сектору.

РОЗДІЛ 3. НАПРЯМКИ УДОСКОНАЛЕННЯ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

3.1. Світові тенденції розвитку фондових ринків та можливості їх адаптації в Україні

Виявивши основні проблеми українського фондового ринку, доцільно звернутися до міжнародного досвіду їх вирішення. Проаналізуємо глобальні тренди розвитку ринків капіталу та оцінимо можливості їх імплементації в українських реаліях.

Проявляються диференційовані траєкторії розвитку на світовому ринку, які суттєво контрастують із ситуацією на українському фондовому ринку. Американський індекс S&P 500 продемонстрував стійке зростання з 4373,94 пунктів у січні 2022 року до 5970,25 пунктів у червні 2025 року, що відображає приріст на рівні 36,5%. Така динаміка свідчить про високу резилентність американського ринку капіталу та його здатність до відновлення після періодів волатильності (Рис. 3.1).

Японський індекс Nikkei 225 показав ще більш вражаючі результати, зростаючи з 26526,82 пунктів до 37821,5 пунктів за аналогічний період, що становить приріст у 42,6%.

Ця тенденція відображає структурні зміни в японській економіці, включаючи поступовий відхід від дефляційної парадигми та активізацію корпоративних реформ. Європейський індекс Euro Stoxx 50 продемонстрував помірніше зростання - з 3924,23 до 5290,85 пунктів (34,8%), що пояснюється гетерогенністю економічних умов у різних країнах єврозони та складнощами монетарної політики Європейського центрального банку.

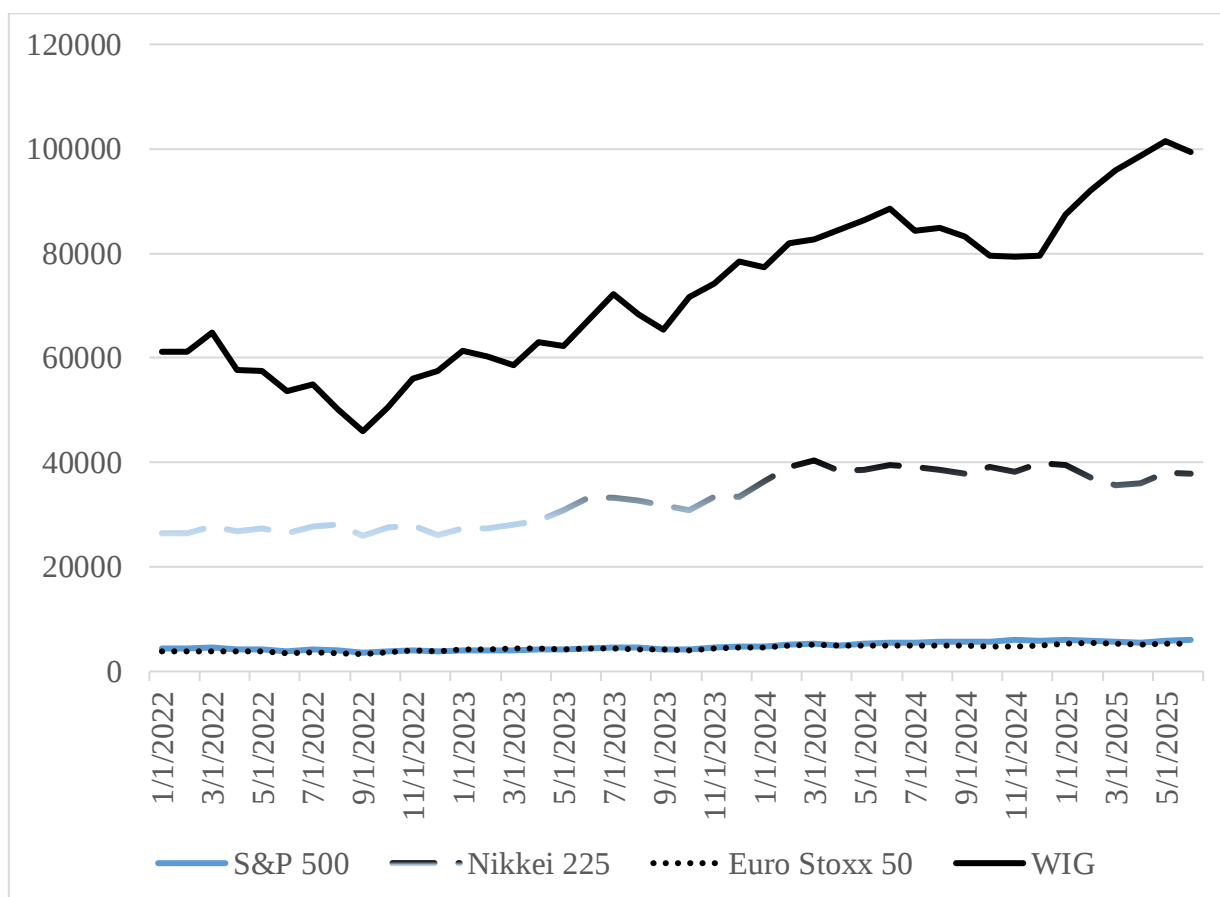


Рис. 3.1 Динаміка основних індексів фондових ринків світу в 2022-01.06.2025 рр., одиниць

Джерело: складено автором на основі [35]

Польський індекс WIG виявив найбільшу волатильність серед аналізованих індексів, зростаючи з 61141,35 до 99364,86 пунктів (62,5%). Варто зазначити, що траєкторія руху WIG характеризувалася значними коливаннями, включаючи падіння до 45970,64 пунктів у вересні 2022 року та подальше стрімке відновлення. Така динаміка відображає чутливість польського ринку до геополітичних факторів та його залежність від загальноєвропейських економічних тенденцій.

Таким чином, розвинені ринки демонструють високу кореляцію з макроекономічними показниками та корпоративними прибутками, тоді як український фондовий ринок залишається значною мірою відірваним від реальної економіки. Капіталізація українського ринку акцій становить менше

3% ВВП, що критично нижче за показники розвинених країн, де це співвідношення коливається від 50% до 150%.

Інституційна структура також демонструє фундаментальні розбіжності. Розвинені ринки характеризуються домінуванням інституційних інвесторів - пенсійних фондів, страхових компаній, інвестиційних фондів, які забезпечують стабільність та довгострокову орієнтацію інвестицій. В Україні спостерігається критичний дефіцит таких інвесторів через нерозвиненість системи недержавного пенсійного забезпечення та обмеженість діяльності колективних інвестиційних інститутів.

Загалом, доцільно перейняти зарубіжний досвід у цій сфері (Рис. 3.2).



Рис. 3.2 Систематизація можливостей адаптації зарубіжного досвіду в Україні

Джерело: складено автором на основі [30, с.4; 33, с.63; 15, с.85; 14, с.24]

Процеси демократизації торгівлі цінними паперами змінюють традиційні уявлення про мінімальні інвестиційні пороги. Торгівля невеликими частками акцій замість цілих лотів відкриває доступ до інвестування широким

верствам населення. Український ринок може адаптувати цей досвід через впровадження механізмів дробових інвестицій, що дозволить залучити роздрібних інвесторів з обмеженими фінансовими ресурсами.

Також слід звернути увагу на технологічну модернізацію торгових систем. Впровадження високочастотної торгівлі та машинного навчання в процеси прийняття інвестиційних рішень демонструє значний потенціал підвищення ліквідності ринку. Алгоритмічна торгівля, яка вже домінує на розвинених ринках, забезпечує зниження транзакційних витрат та підвищення швидкості виконання операцій.

Проявляється глобальний тренд відповідального інвестування, що відкриває нові горизонти для розвитку вітчизняного ринку капіталу. Емісія зелених облігацій для фінансування екологічних проектів може стати важливим інструментом залучення міжнародного капіталу в українську економіку. ESG-критерії поступово стають невід'ємною частиною інвестиційного аналізу, що створює передумови для підвищення прозорості корпоративного управління українських емітентів.

В межах міжнародної практики відбувається зростання ефективності об'єднання торгових майданчиків для досягнення синергетичного ефекту. Створення міжнародних торгових альянсів дозволяє учасникам отримати доступ до ширшого кола інвесторів та диверсифікувати ризики. Український фондовий ринок може розглядати можливості приєднання до регіональних біржових об'єднань, що забезпечить доступ до міжнародної ліквідності. Консолідація бірж на національному рівні також сприятиме концентрації ліквідності та підвищенню ефективності ціноутворення.

Розвиток інструментарію управління ризиками стає особливо актуальним в умовах підвищеної волатильності глобальних ринків. Опціони, ф'ючерси та свопи забезпечують інвесторам можливість захисту від несприятливих цінових коливань. Розширення інструментів хеджування ризиків на українському ринку дозволить інституційним інвесторам більш ефективно управляти портфельними ризиками. Впровадження

стандартизованих деривативних контрактів сприятиме підвищенню привабливості національного ринку для іноземних учасників.

Активізувалася фінансова інженерія, яка відкриває нові можливості для створення інвестиційних продуктів, адаптованих до специфічних потреб інвесторів. Структуровані продукти дозволяють комбінувати різні класи активів для досягнення оптимального співвідношення ризику та дохідності. Розвиток ринку деривативів та структурованих продуктів в Україні сприятиме диверсифікації інвестиційних стратегій та залученню складних інституційних інвесторів. Регуляторна підтримка інновацій у сфері фінансових інструментів стане каталізатором розвитку національного ринку капіталу.

Підводячи підсумок, зазначимо, що відбувається зростання світових індексів протягом 2022-2025 років: S&P 500 зріс на 36,5%, Nikkei 225 – на 42,6%, Euro Stoxx 50 – на 34,8%, а польський WIG показав найвищий приріст у 62,5%, тоді як український фондовий ринок з капіталізацією менше 3% ВВП критично відстає від розвинених країн, де цей показник коливається від 50% до 150%. Основними напрямками адаптації світових тенденцій в Україні є впровадження фрактальної торгівлі, алгоритмічних систем, ESG-критеріїв, розширення деривативних інструментів та модернізація платіжної інфраструктури.

3.2. Інституційні та законодавчі заходи для стимулювання розвитку ринку капіталу

На основі вивчення світового досвіду та врахування специфіки вітчизняного ринку необхідно сформулювати конкретні пропозиції щодо його вдосконалення. Розглянемо комплекс інституційних реформ та законодавчих ініціатив, спрямованих на активізацію розвитку фондового ринку України.

Розвиток ринку капіталу в Україні потребує комплексного підходу, який би враховував інтереси всіх учасників фінансової екосистеми. Податкове

стимулювання виступає одним із найефективніших інструментів активізації інвестиційної діяльності. Зниження податкового навантаження на операції з цінними паперами створює передумови для збільшення ліквідності фондового ринку та підвищення його привабливості для внутрішніх і зовнішніх інвесторів (Рис. 3.3).

В межах міжнародного досвіду виявлено, що країни з розвиненими фінансовими ринками застосовують диференційований підхід до оподаткування інвестиційних доходів. Запровадження податкових пільг для інвесторів на ринку цінних паперів має базуватися на принципах економічної доцільності та фіскальної збалансованості. Особливої уваги заслуговує механізм звільнення від оподаткування доходів від довгострокових інвестицій, що стимулюватиме формування стабільної інвесторської бази та зменшить спекулятивну складову ринкових операцій.



Рис. 3.3 Пропоновані заходи для стимулювання розвитку ринку капіталу в Україні

Корпоративні облігації представляють важливий сегмент боргового ринку, розвиток якого сприяє диверсифікації джерел фінансування підприємств.

Важливим є захист інтересів інвесторів, що формує фундамент довіри до фінансового ринку. Недостатній рівень правового захисту міноритарних акціонерів стримує розвиток публічних компаній та обмежує приплив капіталу в корпоративний сектор. Удосконалення законодавства має спрямовуватися на встановлення чітких механізмів відповідальності мажоритарних власників за порушення прав міноритаріїв, запровадження ефективних процедур оскарження рішень органів управління компаній та забезпечення прозорості корпоративних процедур.

Стандарти корпоративного управління визначають якість інвестиційного середовища та впливають на вартість капіталу для підприємств. Імплементация передових практик корпоративного менеджменту передбачає посилення ролі незалежних директорів у наглядових радах, запровадження обов'язкових процедур розкриття інформації про конфлікти інтересів та встановлення чітких критеріїв винагороди топ-менеджменту. Розробка законодавства про захист прав міноритарних акціонерів повинна синхронізуватися з реформуванням системи корпоративного управління для досягнення синергетичного ефекту.

Також слід звернути увагу на регуляторні бар'єри, що часто стають непереборною перешкодою для виходу компаній на організований ринок капіталу. Складність та тривалість процедур емісії, високі витрати на підготовку проспекту емісії та проходження реєстрації в регуляторних органах роблять публічне розміщення цінних паперів економічно недоцільним для багатьох підприємств. Оптимізація регуляторних процедур має враховувати необхідність збереження належного рівня захисту інвесторів при одночасному зниженні адміністративного навантаження на емітентів.

Малі та середні підприємства становлять основу економіки більшості розвинених країн, проте їх доступ до ринків капіталу залишається обмеженим.

Створення спеціальних торговельних майданчиків з полегшеними вимогами до лістингу, впровадження спрощених форм розкриття інформації та зниження мінімальних порогів для публічного розміщення дозволить розширити коло потенційних емітентів. Спрощення процедур емісії цінних паперів для малих і середніх підприємств має супроводжуватися розвитком інфраструктури підтримки, включаючи консультаційні послуги та програми підготовки до виходу на ринок.

Гармонізація вітчизняного законодавства з європейськими директивами створює передумови для інтеграції українського ринку капіталу в міжнародну фінансову систему. Адаптація регуляторних вимог до стандартів ЄС підвищить довіру іноземних інвесторів та полегшить транскордонний рух капіталу.

Досвід розвинених країн свідчить, що наявність ефективної системи гарантування інвестицій суттєво підвищує схильність населення до участі в операціях з цінними паперами. Фізичні особи, які становлять потенційно найчисленнішу групу інвесторів, потребують додаткових гарантій збереження своїх коштів у випадку банкрутства фінансових посередників або системних криз. Адміністрування компенсаційних механізмів вимагає розробки чітких критеріїв настання страхових випадків та процедур виплати відшкодувань.

Формування потужного сегменту інституційних інвесторів становить фундаментальну передумову для забезпечення стабільності та ліквідності фінансового ринку. Професійні учасники, які акумулюють значні обсяги капіталу, здатні забезпечити довгострокове фінансування економіки та знизити волатильність ринкових котирувань. Досвід розвинених країн демонструє, що саме інституційні інвестори формують основний попит на корпоративні цінні папери та державні боргові інструменти.

Найбільш консервативну категорію інституційних інвесторів представляють пенсійні фонди, орієнтовані на довгострокові вкладення з помірним рівнем ризику. Регуляторні обмеження щодо структури інвестиційних портфелів пенсійних фондів часто стримують їх участь у

розвитку ринку капіталу. Лібералізація інвестиційних мандатів у поєднанні з посиленням пруденційного нагляду дозволить розширити можливості для диверсифікації активів та підвищення дохідності пенсійних накопичень.

Інформаційна асиметрія між емітентами та інвесторами створює передумови для маніпулювання ринком та порушення прав учасників торгів. Забезпечення рівного доступу до релевантної інформації формує основу для прийняття обґрунтованих інвестиційних рішень та ефективного ціноутворення на фінансові інструменти.

Підводячи підсумок, зазначимо, що в процесі обґрунтування напрямків удосконалення та перспектив розвитку фондового ринку України сформульовано такі рекомендації:

- досліджено світові тенденції розвитку фондових ринків та можливості їх адаптації в Україні. Протягом періоду з січня 2022 по червень 2025 року провідні світові індекси продемонстрували стійке зростання: американський S&P 500 додав 36,5%, японський Nikkei 225 зріс на 42,6%, європейський Euro Stoxx 50 підвищився на 34,8%, а польський WIG показав приріст 62,5%, при цьому капіталізація українського ринку акцій залишається на рівні менше 3% ВВП порівняно з 50-150% у розвинених країнах. Для інтеграції України в глобальні фінансові ринки необхідно адаптувати такі світові тенденції як механізми дробових інвестицій, високочастотна алгоритмічна торгівля, емісія зелених облігацій з ESG-рейтингами, стандартизовані деривативні контракти;

- визначено інституційні та законодавчі заходи для стимулювання розвитку ринку капіталу. Запропоновані такі напрямки, як впровадження податкових пільг для інвесторів на ринку цінних паперів та емітентів корпоративних облігацій, розробка законодавства про захист прав міноритарних акціонерів та посилення корпоративного управління, спрощення процедур емісії цінних паперів та зниження регуляторних вимог для малих і середніх підприємств, створення компенсаційних фондів для захисту інвестицій фізичних осіб на фондовому ринку, гармонізація національного законодавства з директивами ЄС щодо ринків фінансових

інструментів, розвиток інфраструктури ринку через модернізацію депозитарної системи, клірингових установ та торговельних платформ, запровадження стимулів для розвитку інституційних інвесторів, включаючи пенсійні фонди, страхові компанії та інвестиційні фонди, посилення вимог до розкриття інформації емітентами та забезпечення її доступності для всіх учасників ринку, а також впровадження програм фінансової грамотності населення та популяризації інвестування на ринку капіталу.

ВИСНОВКИ

В процесі вивчення теоретичних і практичних аспектів функціонування фондового ринку та визначення напрямків його розвитку в Україні сформульовано наступні висновки та рекомендації:

1. Охарактеризовано поняття, структуру та основні функції фондового ринку. Сутність фондового ринку розкривається через його роль як механізму перетворення фінансових ресурсів у продуктивний капітал шляхом організованої торгівлі цінними паперами між економічними агентами. Структурна архітектура ринку формується множиною взаємопов'язаних елементів – від торговельних майданчиків та фінансових інструментів до регуляторних інститутів та різних категорій інвесторів. Основні функції фондового ринку проявляються у мобілізації капіталу, його ефективному розподілі, інформаційному забезпеченні економічних рішень та оптимізації ризиків.

2. Визначено класифікацію учасників фондового ринку та інструменти торгівлі. Діяльність фондового ринку базується на взаємодії численних категорій учасників, включаючи емітентів, які залучають капітал, інвесторів різного типу, професійних посередників та спеціалізовані інфраструктурні установи, що забезпечують технічну можливість здійснення операцій. Торгівля на ринку цінних паперів здійснюється через різноманітні фінансові інструменти, а саме пайові, боргові та похідні цінні папери, які відрізняються за формою випуску, дохідністю, ступенем ризику, можливістю конвертації та порядком володіння.

3. Проаналізовано структуру та обсяги торгів на фондовому ринку України. Структурна трансформація фондового ринку України проявляється в монополізації торгів на ПФТС, що акумулювало 72,3% загального обсягу операцій у 2024 році при повному припиненні діяльності Української біржі з нульовими обсягами торгів з серпня по грудень. Ринок фінансових інструментів продемонстрував експоненційне зростання до 618530 млн грн у

2024 році, де спотові операції становили 432012 млн грн після річної паузи, а обсяг РЕПО досяг 186518 млн грн, збільшившись у 6,6 разів з 2022 року. Біржові індекси сигналізують про кризові явища: індекс ПФТС консолідувався на мінімальних рівнях 505-508 пунктів, втративши 3% з початку 2022 року, тоді як індекс UX обвалився на 550 пунктів до позначки 1200 у 2024 році.

4. Виявлено проблеми функціонування вітчизняного фондового ринку. Повномасштабне вторгнення призвело до фактичного знищення ринку акцій як механізму перерозподілу капіталу, що підтверджується зниженням медіанних місячних обсягів торгів з 7,1 млн грн у 2023 році до 1,99 млн грн у 2024 році та коефіцієнтом варіації понад 100%. Трансформація ПФТС у квазімонопольний майданчик для операцій з ОВДП (85,45% усіх торгів) при мізерній частці корпоративних облігацій (3,74%) свідчить про витіснення приватного сектору державними запозиченнями.

5. Досліджено світові тенденції розвитку фондових ринків та можливості їх адаптації в Україні. Порівняльний аналіз показує суттєве зростання глобальних фондових індексів за період 2022-2025 років: S&P 500 збільшився на 36,5% (з 4373,94 до 5970,25 пунктів), Nikkei 225 – на 42,6% (з 26526,82 до 37821,5 пунктів), Euro Stoxx 50 – на 34,8% (з 3924,23 до 5290,85 пунктів), WIG – на 62,5% (з 61141,35 до 99364,86 пунктів), водночас український ринок з капіталізацією нижче 3% ВВП значно поступається показникам розвинених країн (50-150% ВВП). Ключовими напрямками модернізації українського фондового ринку є імплементація торгівлі частками цінних паперів для залучення роздрібних інвесторів, розвиток ринку зелених облігацій з ESG-критеріями, створення стандартизованих деривативів для хеджування ризиків тощо.

6. Визначено інституційні та законодавчі заходи для стимулювання розвитку ринку капіталу. Запропоновані такі напрямки, як розробка законодавства про захист прав міноритарних акціонерів та посилення корпоративного управління, створення компенсаційних фондів для захисту інвестицій фізичних осіб на фондовому ринку, впровадження податкових пільг

для інвесторів на ринку цінних паперів та емітентів корпоративних облігацій, розвиток інфраструктури ринку через модернізацію депозитарної системи, клірингових установ та торговельних платформ, спрощення процедур емісії цінних паперів та зниження регуляторних вимог для малих і середніх підприємств, посилення вимог до розкриття інформації емітентами та забезпечення її доступності для всіх учасників ринку, гармонізація національного законодавства з директивами ЄС щодо ринків фінансових інструментів, впровадження програм фінансової грамотності населення та популяризації інвестування на ринку капіталу, а також запровадження стимулів для розвитку інституційних інвесторів, включаючи пенсійні фонди, страхові компанії та інвестиційні фонди.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Агрес О. Г., Томашевський Ю. М. Вплив геополітичних факторів на фондовий ринок. *Регіональна економіка*. 2023. №1. С.59-64.
2. Береславська О. Фондовий ринок України: проблеми та перспективи розвитку. *Scientific Notes of Ostroh Academy National University, «Economics» Series*. 2024. №35 (63). С.34-39.
3. Віблій П., Костевич Ю. Вплив війни на території України на світовий фондовий ринок. *Галицький економічний вісник Тернопільського національного технічного університету*. 2023. №80.1. С.39-48.
4. Галянт А. Фондовий ринок України під час війни: стан і перспективи розвитку. *Редакційна колегія*. 2023. №1. С.92-94.
5. Ганусич В. Фондовий ринок: прогнозування руху цін за допомогою теорії Елліотта. *Економіка та суспільство*. 2025. №74. С.1-9.
6. Горбаневич В. Л. Виклики сучасного стану та їх вплив на фондовий ринок. *Академічні візії*. 2023. №17. С.1-8.
7. Горбачова О. М., Заяць Ю. А. Сучасний фондовий ринок України: проблеми та шляхи їх вирішення. *Підприємництво та інновації*. 2021. №20. С.62-66.
8. Експорт даних для технічного аналізу. URL: <https://www.ux.ua/ua/marketdata/export.aspx> (дата перегляду: 10.05.2025).
9. Індекс. URL: <https://www.ux.ua/#> (дата перегляду: 10.05.2025).
10. Індеси акцій. URL: <https://pfts.ua/trade-info/indexes/shares-indexes> (дата перегляду: 10.05.2025).
11. Інформаційна довідка щодо ринків капіталу України протягом січня - грудня 2024 року. URL: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2025/02/informatsiina_dovidka_za-sichen_hruden-2024_.doc (дата перегляду: 10.05.2025).
12. Інформаційна довідка щодо ринків капіталу України протягом січня - грудня 2023 року. URL: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2024/02/informatsiina_dovidka_za-sichen_hruden-2023_.doc (дата перегляду: 10.05.2025).

content/uploads/2024/02/informatsiina_dovidka_za_hruden_2023_.pdf (дата перегляду: 12.04.2025).

13. Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом січня-грудня 2022. URL: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2023/03/informatsiina_dovidka_shchodo_rozvytku_fondovoho_ryнку_ukra_sichen_hruden_2022.docx (дата перегляду: 12.04.2025).

14. Кожара С. П. Перспективи розвитку послуг з інтернет-трейдингу на фондових ринках світу. *The scientific heritage*. 2021. №74-4. С.23-25.

15. Кушнеренко С. М. Інтеграція ринку цінних паперів України в міжнародний фондовий ринок як фактор розвитку української економіки. *Академічні візії*. 2022. №8-9. С.83-91.

16. Лапішко З., Грудзевич У., Тищенко А. Вплив військових конфліктів на біржову торгівлю на міжнародних фондових ринках. *Економіка та суспільство*. 2024. №65. С.1-11.

17. Лобко Г. Ю., Шпінарева І.М., Шведов Д. С. Аналіз нейромережевих моделей для завдань прогнозування трендів та фондових ринках. *Інформатика, інформаційні системи та технології*. 2021. №1. С.95-96.

18. Людковська Ю., Абдуллаєва А. Інвестування в український фондовий ринок під час війни: переваги та недоліки для інвесторів. *Молодий вчений*. 2023. №11 (123). С.125-128.

19. Мельничук І. Соціальна відповідальність та фондовий ринок. *Сталий розвиток економіки*. 2024. №4 (51). С.244-248.

20. Назаренко В. С. Фондовий ринок України: сучасні тенденції та перспективи розвитку. *Фінансові інструменти сталого розвитку держави в умовах системної*. 2023. №59. С.138.

21. Підсумки торгів. URL: <https://pfts.ua/trade-info/trade-results> (дата перегляду: 13.04.2025).

22. Руденко О. В. Фондовий ринок України в умовах війни: реалії та перспективи. *Молодий вчений*. 2024. №1. С.63-68.

23. Сергієнко О., Полякова Т., Савченко Р. Фондовий ринок України та його зв'язок із фондовими ринками світу на прикладі кореляції фондових індексів. *Вісник Національного технічного університету «Харківський політехнічний інститут» (економічні науки)*. 2024. №2. С.118-123.
24. Середа О. О. Фондовий ринок як інструмент стабілізації економічного розвитку України. *Часопис економічних реформ*. 2022. №4. С.55-59.
25. Сінькевич В., Загреба І. Фондовий ринок України: стан та перспективи розвитку. *Наука–виробництво*. 2021. №1. С.143-145.
26. Стратілат Ю. В. Фондовий ринок та його роль в управлінні капіталом. *Вестник науки*. 2021. №1.11 (44). С.54-65.
27. Татарин Н. Б., Бундз Н. Б., Кравчук А. С. Фондовий ринок України: сучасний стан та проблеми розвитку. *Young*. 2021. №91.3. С.379-383.
28. Татарин Н., Олійник О. Фондовий ринок як один із елементів фінансового ринку: історія та його сучасний стан в Україні. *Молодий вчений*. 2023. №3 (115). С.128-133.
29. Харабара В., Грешко Р., Харабара В. Фондовий ринок України: стан, актуальні проблеми та перспективи. *Молодий вчений*. 2024. №6 (130). С.195-200.
30. Хома І., Мисько Ю. Вплив діджиталізації на світовий фондовий ринок. *Економіка та суспільство*. 2023. №57. С.1-10.
31. Шевченко І.О., Птащенко О. В. Фондовий ринок в умовах цифрової економіки. *Journal of Strategic Economic Research*. 2024. №1. С.108-115.
32. Шуба О. А. Особливості інтеграції фондового ринку України у світовий фондовий ринок. *Бізнес Інформ*. 2021. №4. С.183-189.
33. Юдіна С. В., Гоголюк К. С. Фондовий ринок світу: сучасний стан та перспективи розвитку. *Економічний вісник Дніпровського державного технічного університету*. 2022. №2 (5). С.60-66.

34. Ярмішко А. Фондовий ринок України: аналіз чинників впливу та шляхи модернізації. *Європейський науковий журнал Економічних та Фінансових інновацій*. 2024. №2.14. С.380-388.

35. S&P 500 (SPX). URL: <https://www.investing.com/indices/us-spx-500-historical-data> (дата перегляду: 13.04.2025).

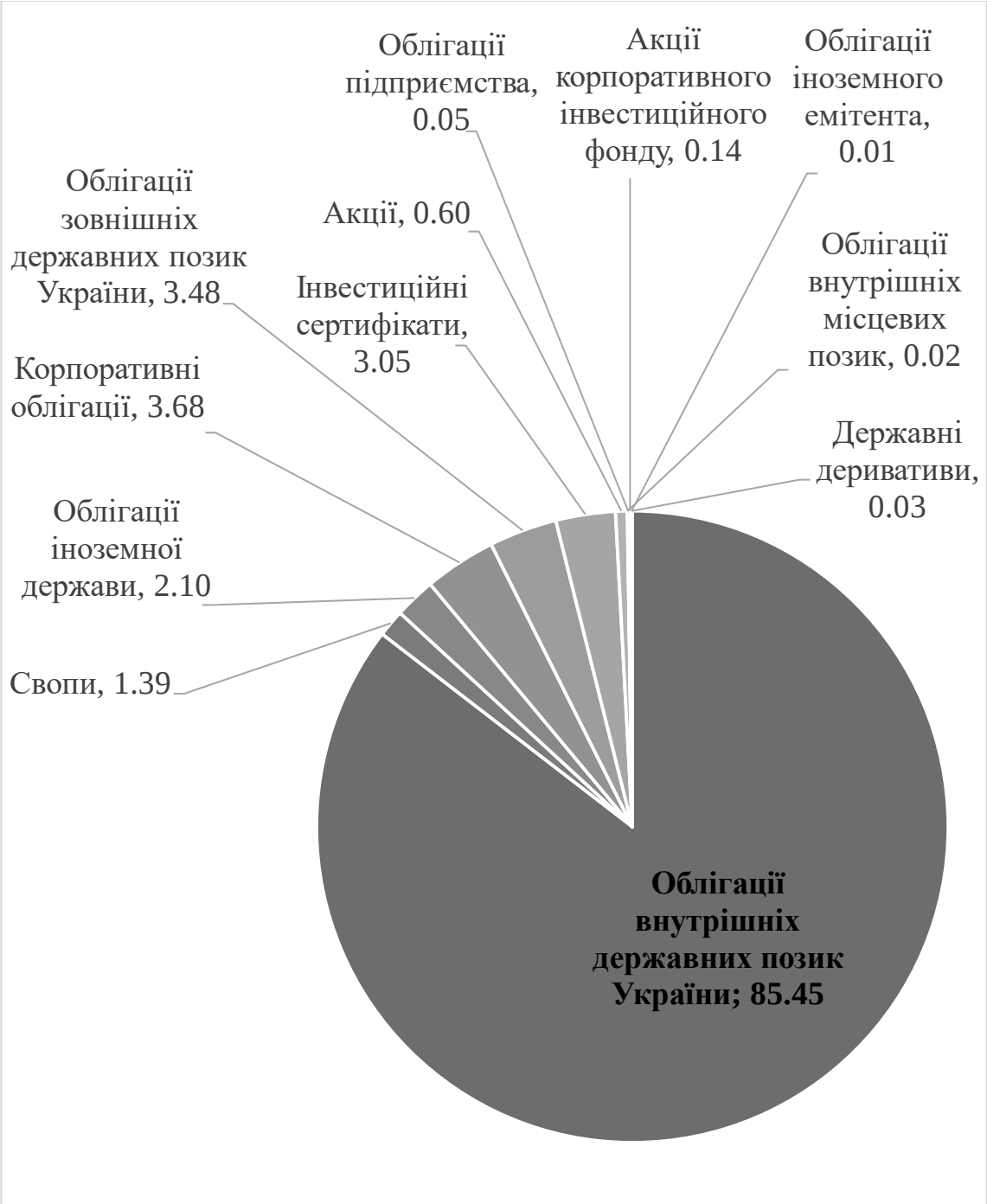
Структурні елементи фондового ринку

Класифікаційна ознака	Види
За організацією торгівлі	Біржовий ринок, позабіржовий ринок
За видами фінансових інструментів	Ринок акцій, ринок облігацій, ринок похідних фінансових інструментів, ринок гібридних паперів
За терміном обігу цінних паперів	Первинний ринок, вторинний ринок
За географічною ознакою	Національний ринок, регіональний ринок, міжнародний ринок, глобальний ринок
За ступенем регулювання	Регульований ринок, нерегульований ринок
За типом емітентів	Ринок державних цінних паперів, ринок корпоративних цінних паперів, ринок муніципальних цінних паперів
За способом укладання угод	Касовий (спотовий) ринок, строковий (терміновий) ринок
За доступністю для інвесторів	Публічний ринок, приватний ринок
За рівнем розвитку	Розвинений ринок, ринок, що формується (емерджентний), прикордонний ринок
За механізмом ціноутворення	Аукціонний ринок, дилерський ринок, змішаний ринок
За типом інвесторів	Роздрібний ринок, інституційний ринок
За валютою номіналу	Ринок цінних паперів у національній валюті, ринок цінних паперів в іноземній валюті

Класифікація учасників фондового ринку

Ознаки класифікації	Види учасників
За функціональним призначенням	Емітенти, інвестори, посередники, організатори торгівлі, депозитарії, регулятори
За характером діяльності	Професійні учасники, непрофесійні учасники
За метою участі	Спекулянти, хеджери, арбітражери, стратегічні інвестори
За типом інвесторів	Інституційні інвестори (пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні фонди, банки), індивідуальні інвестори
За резидентністю	Резиденти, нерезиденти
За строком інвестування	Довгострокові інвестори, середньострокові інвестори, короткострокові інвестори
За рівнем ризику	Консервативні інвестори, помірковані інвестори, агресивні інвестори
За обсягом операцій	Великі інвестори (кваліфіковані), дрібні інвестори (роздрібні)
За правовим статусом	Фізичні особи, юридичні особи
За роллю в інфраструктурі ринку	Фондові біржі, позабіржові торговельні системи, клірингові організації, реєстратори, зберігачі

Структура торгів протягом 2022-13.06.2025 на біржі ПФТС, %



The chart displays the performance of four major stock indices over a three-year period. The WIG index (solid black line) shows the most significant growth, starting at approximately 60,000 in January 2022 and reaching nearly 100,000 by April 2025. The Nikkei 225 (dashed black line) and S&P 500 (dotted black line) both start around 27,000 and end near 38,000. The Euro Stoxx 50 (dash-dot black line) remains the lowest throughout the period, starting around 5,000 and ending near 6,000.

Date	S&P 500	Nikkei 225	Euro Stoxx 50	WIG
1/1/2022	27,000	27,000	5,000	60,000
4/1/2022	27,000	27,000	5,000	65,000
7/1/2022	27,000	27,000	5,000	58,000
10/1/2022	27,000	27,000	5,000	50,000
1/1/2023	27,000	27,000	5,000	55,000
4/1/2023	27,000	27,000	5,000	60,000
7/1/2023	27,000	27,000	5,000	70,000
10/1/2023	27,000	27,000	5,000	65,000
1/1/2024	27,000	27,000	5,000	75,000
4/1/2024	27,000	27,000	5,000	80,000
7/1/2024	27,000	27,000	5,000	85,000
10/1/2024	27,000	27,000	5,000	80,000
1/1/2025	27,000	27,000	5,000	85,000
4/1/2025	27,000	27,000	5,000	100,000