ДВНЗ «Донецький національний технічний університет»

Факультет економіки та менеджменту
(повне найменування інституту, назва факультету)
Кафедра управління і фінансово-економічної безпеки
(повна назва кафедри)

«До захисту допущено»
завідувач кафедри
_____ Попова О.Ю.___
(підпис) (прізвище та ініціали)

“____”_____2024 року
.

ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

магістр
(освітньо-кваліфікаційний рівень)

на тему «Розвиток біржової торгівлі цінними паперами в Україні»
Виконав: студент 2 курсу, групи ФіКм-23
(шифр групи)

спеціальності 072 Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок

Подлєсний Т.О. _____
(прізвище та ініціали) (підпис)
Керівник: д.е.н., професор, професор кафедри УФЕБ Попова О.Ю. _____
(посада, науковий ступінь, вчене звання, прізвище та ініціали) (підпис)

Рецензент: к.е.н., доцент, доцент кафедри економіки підприємства О.О. Фоміна _____
(посада, науковий ступінь, вчене звання, прізвище та ініціали) (підпис)

Засвідчую, що у цій випускній кваліфікаційній роботі немає запозичень з праць інших авторів без відповідних посилань.
студент _____
(підпис)

Дрогобич– 2024 р.

ДВНЗ «Донецький національний технічний університет»
(повне найменування вищого навчального закладу)

Факультет економіко -гуманітарний
Кафедра управління і фінансово-економічної безпеки
Освітньо-кваліфікаційний рівень «магістр»
Спеціальність 072 Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок

Затверджую:
зав. кафедрою УФЕБ
О.Ю. Попова
«___» _____ 2024р

ЗАВДАННЯ
на випускну кваліфікаційну роботу студента
Подлєсний Тарас Олександрович

1. Тема роботи «Розвиток біржової торгівлі цінними паперами в Україні»
керівник проекту (роботи)__Попова Ольга Юріївна, д.е.н., професор
(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)
затверджені наказом по інституту від «_20_»__09___ 2024_ р. № 450
2. Термін здачі студентом закінченої роботи __20__ грудня 2024 року_____
3. Вихідні дані до роботи статистичні дані Національної Комісії з цінних паперів та фондового ринку щодо діяльності фондового ринку України
4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, що їх належить розробити) зміст і структура ринку цінних паперів; фондова біржа та її економічні функції; економічна сутність, класифікація та значення цінних паперів; історичні аспекти становлення та розвитку ринку цінних паперів та біржових відносин в Україні; аналіз сучасного стану біржової торгівлі цінними паперами в Україні; використання світового досвіду для розвитку вітчизняного фондового ринку; проблеми й перспективи розвитку українського фондового ринку
5. Перелік графічного матеріалу: склад ринку цінних паперів; історичні аспекти становлення та розвитку цінних паперів та біржових відносин в Україні; динаміка показників фондового ринку за період 2014-2023 років; обсяг випущених акцій та облігацій за період 2014-2023 років; біржові угоди з цінними паперами організаторами торгівлі; структура біржових угоди з цінними паперами організаторами торгівлі; обсяг біржових торгів за видами цінних паперів; структура біржових торгів за видами цінних паперів за період 2021-2023 років; основні проблеми фондового ринку України; шляхи подолання проблем фондового ринку України

6. Консультанти з проекту (роботи), із зазначенням розділів, що їх стосуються

Розділ	Консультант	Підпис, дата	
		Завдання видав	Завдання прийняв
1.	д.е.н, проф. Попова О.Ю.	10.09.2024	10.10.2024
2.	д.е.н, проф. Попова О.Ю.	10.10.2024	10.112024
3.	д.е.н, проф. Попова О.Ю.	10.11. 2024	1.12.2024
Нормо-контроль	к.е.н, доц. Ляшок Н.Ю.	5.12.2024	15.12.2024

7. Дата видачі завдання _____20.09.2024_____

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів випускної кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1.	Вибір і затвердження теми дослідження	16.09.2024	
2.	Складання завдання на виконання випускної кваліфікаційної роботи, складання плану роботи	2009.2024	
3.	Вивчення економічної літератури з обраної теми роботи та написання першого розділу	5.10.2024	
4.	Аналіз статистично-економічної інформації з досліджуваної проблеми та написання другого розділу випускної кваліфікаційної роботи	20.10.2024	
5.	Розробка рекомендацій та заходів щодо підвищення ефективності, які розглянуті в ракурсі обраної теми роботи	20. 11.2024	
6.	Оформлення вступу, висновків, реферату, демонстраційних аркушів	1. 12.2024	
7.	Подання виконаної роботи на зовнішнє рецензування	10.12.2024	
8.	Підписання випускної кваліфікаційної роботи у завідувача кафедри та подання документів до ДЕК	10.12.2024	

Студент _____ Т.О. Подлєсний
(підпис)

Керівник роботи _____ О.Ю. Попова
(підпис)

АНОТАЦІЯ

Подлєсний Т.О. Розвиток біржової торгівлі цінними паперами в Україні / Випускна кваліфікаційна робота на здобуття освітнього ступеня «магістр» за спеціальністю 072 Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок – ДВНЗ ДонНТУ, Дрогобич, 2024.

У випускній кваліфікаційній роботі досліджено теоретичні аспекти діяльності біржі у функціонуванні механізму ринку цінних паперів, здійснено аналіз і визначено особливості функціонування вітчизняного ринку цінних паперів, визначено проблеми фондового ринку в Україні та запропоновано напрями його розвитку

Ключові слова: фондовий ринок, ринок цінних паперів, фінансовий ринок, фондова біржа, цінні папери, фінансові інструменти, фондові посередники

SUMMARY

Podlesny T.O. Development of stock exchange trading in securities in Ukraine / Final qualification work for obtaining the degree of "master" in the specialty 072 Finance, banking, insurance and stock market - State Higher Educational Institution of Donetsk National Technical University, Drohobych, 2024.

The final qualification work investigates the theoretical aspects of the stock exchange's activity in the functioning of the securities market mechanism, analyzes and identifies the features of the functioning of the domestic securities market, identifies the problems of the stock market in Ukraine and proposes directions for its development

Keywords: stock market, securities market, financial market, stock exchange, securities, financial instruments, stock intermediaries

ЗМІСТ

ВСТУП……..6
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ДІЯЛЬНОСТІ БІРЖІ У МЕХАНІЗМІ ФУНКЦІОНУВАННЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ…….....9
1.1 Зміст і структура ринку цінних паперів…..……9
1.2.Фондова біржа та її економічні функції……...17
1.3 Економічна сутність, класифікація та значення цінних паперів……...24
Висновки до розділу 1…….31
РОЗДІЛ 2 ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ……..33
2.1 Історичні аспекти становлення та розвитку ринку цінних паперів та біржових відносин в Україні……33
2.2 Аналіз сучасного стану біржової торгівлі цінними паперами в Україні...41
Висновки до розділу 2……...58
РОЗДІЛ 3 ШЛЯХИ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ……..60
3.1 Використання світового досвіду для розвитку вітчизняного фондового ринку……...60
3.2 Проблеми й перспективи розвитку українського фондового ринку……66
Висновки до розділу 3……..88
ВИСНОВКИ……...90
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ…….....94

ВСТУП

В теперішній час економіка України переживає складний період трансформації її базових елементів та соціально-економічних інститутів. Важливим напрямом вітчизняних реформ є створення умов формування нових фінансових відносин. Відповідно до світового досвіду, для успішного функціонування ринкового господарства необхідна розвинена система інститутів ринку, що забезпечує доступ суб'єктів господарювання до капіталу та різного виду товарів на вигідних умовах.

Виникнення якісно нових суб'єктів господарювання та радикальні зміни в економіці сприяли створенню ринку цінних паперів і відродженню в Україні бірж. Біржа, як суб'єкт господарювання, спрямована на отримання доходу для власного утримання та розвитку, оскільки в якості суб'єкта економічних відносин є організаційною основою розвитку ринку цінних паперів, вступаючи у стосунки з його учасниками.

Вітчизняний ринок цінних паперів має досить великий потенціал зростання. Впровадження нових технологій здійснення операцій з фондовими цінностями, корпоративного управління в акціонерних товариствах, порядку розкриття інформації емітентами цінних паперів та інші сучасні методи та підходи в управлінні даним сегментом фінансового ринку можуть створити додаткові умови щодо збільшення на ринку як попиту, так і і пропозиції, у тому числі підвищити зацікавленість інвесторів у придбанні існуючих інструментів.

Єдиний механізм функціонування біржового ринку передбачає існування загальних закономірностей у біржовий діяльності, пов’язаних з її сутністю та формами організації. Основними факторами, що впливають на біржовий ринок України, є: розвиток різних сегментів ринку, їх інтеграція на певних рівнях, трансформація структури ринку під впливом сучасних технологій, розширення спектру інструментів та учасників торгів, наростання конкуренції між торговими системами, розвиток національної

біржової інфраструктури та її переорієнтація на інтереси емітента, приватного інвестора, суб'єкта господарювання. Сучасні умови вимагають від учасників біржового ринку нових моделей організації діяльності, врахування різних ризиків та побудови системи їхньої мінімізації.

Процеси глобалізації, що відбуваються в даний час, трансформують біржовий ринок цінних паперів України відповідно до загальносвітових тенденцій, що викликає необхідність розробки цілого ряду методичних підходів до його розвитку та вдосконалення з урахуванням властивих особливостей і рис (наявність особливостей цінних паперів у регіонах, інтеграція ринків цінних паперів на певних рівнях розвитку, активну участь держави у формуванні біржових ринків, універсалізація біржової діяльності).

Сучасна якість економічного зростання нашої країни має забезпечуватися насамперед з допомогою покращення інвестиційного клімату країни, диверсифікації та створення технологічно сучасної економіки. Про якість інвестиційного клімату свідчить наявність та рівень розвитку фондового ринку. На етапі розвитку економіки країни існує необхідність удосконалення основних механізмів усіх його сегментів з метою забезпечення конкурентоспроможності на міжнародному рівні.

Незважаючи на те, що історія фондового ринку України налічує вже досить багато років, на сьогодні залишається низка питань, що вимагають пильної уваги та об'єднання зусиль з професійними учасниками ринку цінних паперів у роботі з розвитку методології функціонування та регулювання організованого ринку цінних паперів.

Сьогодні ринок цінних паперів є одним із головних вимірювачів економічної та політичної ситуації в країні, головним атрибутом фінансової системи у двадцять першому столітті. Його особливість полягає в тому, що він досить молодий і сформувався в Україні досить недавно, порівняно з ринками цінних паперів Великобританії, Сполучених Штатів Америки, Німеччини та інших країн.

Значення ринку цінних паперів у різних країнах щороку збільшується. Тому головною причиною для розвитку та стимуляції зростання економіки є ефективне функціонування фондового ринку.

На фондовому ринку створюється ринкова вартість компаній. Організації, що випускають цінні папери, отримують можливість залучати ресурси, а члени фондової біржі та маклери отримують можливість заробляти для себе та своїх клієнтів на коливаннях курсів цінних паперів.

Цінні папери грають велику роль для економіки країни, оскільки більша їх частина є одним із способів фінансування інвестицій. Ринок цінних паперів дає всім суб'єктам економіки доступ до отримання необхідних їм коштів.

Усе сказане вище говорить про актуальність теми роботи, зумовлює необхідність дослідження умов формування та тенденцій розвитку вітчизняного ринку цінних паперів.

Метою даної випускної кваліфікаційної роботи є оцінка сучасного стану фондового ринку в Україні, виявлення ключових проблем, які перешкоджають ефективному розвитку ринку, а також розробка заходів щодо їх усунення.

Головними завданнями роботи є:

– дослідити теоретичні аспекти ринку цінних паперів;

- розглянути поняття, причини, структуру виникнення ринку цінних паперів;

- вивчити класифікацію та функції фондового ринку в економіці України,

- розглянути етапи становлення ринку цінних паперів,

- виявити проблеми фондового ринку,

- розглянути світовий досвід функціонування фондового ринку;

- визначити перспективи розвитку біржової торгівлі цінними паперами в Україні.

Об'єктом дослідження є система функціонування ринку цінних паперів.

Предметом дослідження стали економічні відносини в Україні, що виникають у процесі функціонування ринку цінних паперів між його учасниками.

Питання функціонування біржового ринку фінансових інструментів та ступеня його впливу на економіку в цілому, та ринок цінних паперів зокрема, досліджували зарубіжні вчені: Гільфердінг Р., Шарп, У Майєрс С.Ф., Александер Г.Дж., Бейлі Дж.В., Маршалл Дж.Ф., Бансал В.К., Брейлі Р. та ін. Для сучасної вітчизняної теорії фінансів та кредиту ці проблеми відносно нові. Останнім часом з'явилася низка вітчизняних досліджень із цієї проблеми. Істотний внесок в аналіз проблем становлення ринку цінних паперів України та розвитку його інвестиційного механізму зробили: Гайдуцький П.І., Копишанський Н.В., Мозговий О.М., та ін. Внесок у дослідження біржової діяльності та її ролі в економіці внесли: Пуненко Ю.А., Редина Н.І., Шелудько В.М. та ін. Аналізу проблем становлення та розвитку бірж у регіонах присвячені праці Юрчишина В.В., Семенкова Е.В., Грінберга А.Г. та ін.

Теоретичною та методологічною основою досліджень послужили діалектичний метод та системний підхід до вивчення економічних явищ.

У процесі досліджень використовувалися також такі методи: аналіз та синтез, дедукція, індукція, аналіз статистичних даних. В процесі написання випускної кваліфікаційної роботи використовувалися теоретичні та практичні результати робіт відомих вітчизняних вчених-економістів та зарубіжні публікації з питань формування та функціонування ринку цінних паперів.

Інформаційною базою досліджень стали законодавчі та нормативні документи з проблем формування ринку цінних паперів, а також статистичні дані про функціонування фондового ринку в Україні, дані аналітичного обліку діяльності акціонерних товариств, монографії вітчизняних та зарубіжних учених, статті в журналах та періодичних виданнях, інтернет-ресурси.

РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ДІЯЛЬНОСТІ БІРЖІ У ФУНКЦІОНУВАННІ МЕХАНІЗМУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

1.1 Зміст і структура ринку цінних паперів

В умовах ринкової трансформації української економіки та інтеграції її у світову економічну систему дослідження складної системи фінансових відносин набуває особливої актуальності та гостроти. Справа в тому, що одна з головних причин кризового стану вітчизняної економіки — найгостріший дефіцит грошей. Парадокс полягає в тому, що грошей катастрофічно не вистачає не тому, що їх мало, а тому, що вони розподіляються надто недоцільно між окремими суб'єктами економіки. У вирішенні проблеми ефективного розподілу коштів між суб'єктами економіки важлива роль належить фінансовому ринку.

Фінансовий ринок - це сфера економічних відносин, де відбувається купівля-продаж фінансових ресурсів. Фінансовий ринок — механізм перерозподілу коштів між учасниками економічних відносин, тобто. кредиторами та позичальниками за допомогою посередників на основі попиту та пропозиції.

В теперішній час в Україні склалася трирівнева система фінансування економіки: бюджетне фінансування, банківські кредити та прямі інвестиції через механізми ринку цінних паперів. Таким чином, у системі фінансового ринку України виник і почав функціонувати ринок цінних паперів.

Ринок цінних паперів охоплює лише частину руху фінансових ресурсів. Крім нього мають місце прямі банківські позички, і навіть міжфірмові кредити. Ринок цінних паперів є одним із сегментів фінансового ринку.

Ринок цінних паперів являє собою сукупність відносин, пов'язаних з випуском та обігом цінних паперів, а також сукупність форм і методів такого обігу. Це система інститутів та економічних механізмів, які обслуговують кругообіг цінних паперів.

На ринку цінних паперів утворюються відносини щодо майнових прав володіння та кредитування специфічними фінансовими інструментами-пінними паперами.

Особливістю залучення фінансових коштів за допомогою цінних паперів є те, що, зазвичай, вони можуть вільно обертатися на ринку. Тому інвестор, який вклав свої кошти у якийсь проект шляхом придбання пінних паперів, може повернути їх, продавши папери. У той же час його дії не торкаються і не порушують сам процес виробництва, оскільки гроші не вилучаються з організації, яка продовжує функціонувати. Можливість вільної купівлі-продажу дозволяє самому інвестору визначати час, на який він бажає розмістити свої кошти у той чи інший проект.

Таким чином, ринок цінних паперів, як сегмент фінансового ринку, виступає системою економічних відносин, пов'язаних із мобілізацією, накопиченням та розподілом вільних грошових ресурсів, призначених для розвитку виробництва.

Основною метою фондового ринку є акумуляція фінансових ресурсів та забезпечення можливості їх перерозподілу шляхом проведення учасниками фондового ринку різних операцій із купівлі-продажу цінних паперів, тобто. здійснення посередництва щодо руху тимчасово вільних коштів від інвесторів до емітентів цінних паперів. Таким чином, мета ринку цінних паперів – залучення інвестицій в економіку.

Завданнями ринку цінних паперів є:

- мобілізація тимчасово вільних коштів для реалізації конкретних інвестиційних проектів;

- забезпечення переливу капіталу з депресивних галузей у прогресуючі галузі;

-забезпечення масового характеру інвестиційного процесу;

- залучення коштів покриття дефіциту державного і місцевого бюджетів;

- трансформація відносин власності;

-зменшення інвестиційного ризику;

- формування портфельних стратегій тощо.

Ринок цінних паперів виконує низку функцій, до основних належать: інформаційна; посередницька; ціноутворююча; облікова; контрольна; перерозподільна; регулююча.

Інформаційна функція полягає в тому, що ринок збирає, узагальнює та доводить до своїх учасників інформацію про об'єкти торгівлі та ціни.

Посередницька функція — ринок зводить продавців та покупців і уможливлює реальне здійснення угоди, скорочує час пошуку агентів.

Ціноутворююча функція - ринок забезпечує рівновагу попиту та пропозиції шляхом постійного коливання цін та здійснює пошук рівноважної ціни. Під впливом ринкової кон'юнктури, що постійно змінюється, ринок у кожен конкретний момент формує ціну.

Облікова функція забезпечує обов'язковий облік у спеціальних списках (реєстрах) всіх видів цінних паперів, що обертається на ринку, реєстрацію учасників ринку цінних паперів, а також фіксацію фондових операцій, оформлених договорами купівлі-продажу.

Контрольна функція - проведення контролю за дотриманням правил торгівлі та норм законодавства учасниками ринку.

Перерозподільна функція у загальному вигляді означає перерозподіл коштів: між галузями та сферами народного господарства; між регіонами та країнами; між державою та юридичними та фізичними особами. Це загальноекономічна функція, але в даному випадку вона має специфічний зміст, характерний лише для ринку цінних паперів.

Перерозподільна функція, у свою чергу, поділяється на чотири підфункції:

-перерозподіл коштів між галузями та сферами економіки;

- переведення заощаджень з непродуктивної форми у продуктивну;

- фінансування дефіциту державного бюджету на неінфляційній основі, тобто. без випуску в обіг додаткових коштів;

- перерозподіл ризиків — використання інструментів ринку цінних паперів (передусім у поєднанні з похідними інструментами) для захисту власників будь-яких активів (товарних, валютних, фінансових) від несприятливої для них зміни цін або прибутковості цих активів.

Регулююча функція означає регулювання різних соціально-економічних процесів у вигляді конкретних фондових операцій. Наприклад, шляхом проведення операцій із цінними паперами регулюється обсяг грошової маси в обігу. Продаж державних цінних паперів на ринку скорочує обсяг грошової маси, а купівля їх державою, навпаки, збільшує цей обсяг.

В теперішній час розвиваються допоміжні функції ринку. Сьогодні до додаткових функцій фондового ринку можна віднести використання цінних паперів у приватизації, антикризовому управлінні, реструктуризації економіки, стабілізації грошового обігу, антиінфляційній політиці.

Ринок цінних паперів - це складна організаційно-правова та соціально-економічна структура, яка має багато різних характеристик. Його структуру можна розглядати з різних сторін, тому він може бути умовно поділений на окремі сегменти за різними ознаками:

- за структурою учасників (інвестори, емітенти, посередники);

- за емітентами та інвесторами (держава, органи місцевого самоврядування, юридичні та фізичні особи);

-за способом торгівлі цінними паперами на фондовому ринку;

- за видом цінних паперів (ринок акцій, ринок облігацій, ринок державних цінних паперів тощо);

- по громадянству емітентів та інвесторів (резиденти та нерезиденти);

- за географічною ознакою, тобто по території, де обертаються цінні папери (національний, регіональний, міжнародний ринок);

• за ступенем ризику (високоризиковий, середньоризиковий та малоризиковий).

Розглянемо докладніше ринок цінних паперів за структурою учасників.

Учасники ринку цінних паперів - це фізичні особи та організації, які здійснюють операції з купівлі-продажу цінних паперів та обслуговують їх обіг та розрахунки за угодамт.

На ринку цінних паперів існують такі групи учасників: продавці, інвестори, фондові посередники, організації, які обслуговують ринок цінних паперів, органи регулювання та контролю.

Продавці – це емітенти та власники цінних паперів.

Інвестори — це ті, хто купує цінні паперів, тобто. вкладає свій реальний капітал (гроші, майно тощо) у цінні папери.

Фондові посередники — ті, хто забезпечує зв'язок між емітентами та інвесторами на ринку цінних паперів, тобто. торгує цінними паперами. Як правило, це організації, які здійснюють на ринку цінних паперів брокерську чи дилерську діяльність чи діяльність із управління цінними паперами.

Організації, які обслуговують ринок цінних паперів, - це організації, що виконують функції з обслуговування, контролю та регулювання процесу обігу цінних паперів.

Організації, які обслуговують ринок цінних паперів, можуть включати:

- організаторів ринку цінних паперів (фондові біржі чи позабіржові організатори ринку);

- розрахункові центри (розрахункові палати, клірингові центри);

- інформаційні агенції та інші організації, які надають послуги учасникам ринку.

Організації, що контролюють і регулюють всі види діяльності на ринку цінних паперів, це насамперед державні органи регулювання та контролю ринку цінних паперів;:

- найвищі органи управління (Президент, Уряд, Верховна рада);

-міністерства та відомства;

-Національний банк України.

Продавці – це емітенти та власники цінних паперів. Відповідно до закону «Про ринок цінних паперів», емітент — юридична особа або органи

виконавчої влади, або органи місцевого самоврядування, які несуть від свого імені зобов'язання перед власниками цінних паперів, інвесторами щодо здійснення прав, засвідчених цінним папером.

Емітент, як учасник ринку, має на ньому свої певні інтереси. Він зацікавлений, перш за все, отримати грошові ресурси, що дозволить йому вирішити низку проблем, наприклад, покращити управління фінансовими потоками, зробити мобільнішими або ліквідними наявні активи компанії. Емітент постачає на фондовий ринок товар — цінний папір, якість якого визначається статусом емітенту, господарсько-фінансовими результатами його діяльності, а ліквідність — найчастіше простою рекламою, на яку реагує недосвідчений інвестор.

Інвестори – це покупці цінних паперів, основна мета яких – змусити свої кошти приносити дохід. Вони можуть бути зацікавлені також у придбанні прав, гарантованих тим чи іншим цінним папером. Інвестори — це ті, хто купує цінні папери у власність. Згідно з законом «Про ринок цінних паперів», інвестор — це особа, якій цінні папери належать на праві власності чи іншому речовому праві.

Інвесторів можна класифікувати за різними ознаками. Головною ознакою вважатиметься їх статус. За статусом можна назвати наступних інвесторів: фізичні особи; колективні інвестори; корпоративні (акціонерні товариства); держава.

Основними інвесторами на ринку цінних паперів є фізичні особи. Фізичні особи використовують свої заощадження на придбання цінних паперів для одержання додаткових доходів. Саме вони є основними постачальниками капіталу на ринок цінних паперів.

Колективні інвестори — це юридичні особи, які не мають ліцензії на право провадження професійної діяльності на ринку цінних паперів як посередників, але набувають цінних паперів від свого імені та власним коштом. Вони виступають як інституційні інвестори.

Корпоративні інвестори — це акціонерні підприємства та організації, які мають у своєму розпорядженні грошові кошти, але не мають можливості здійснювати власні інвестиції. Їх, своєю чергою, можна поділити на дві групи: непрофесійні учасники ринку цінних паперів та професіонали ринку цінних паперів.

Держава - це органи державної влади та місцеві органи влади, які в ряді випадків можуть виступати як інвестори. Наприклад, держава в особі своїх виконавчих органів влади може виступити як стратегічний інвестор, мета якого — змінити форму власності, стабілізувати ринок або отримати дохід від вкладення коштів у міжнародні ринки.

Ринок цінних паперів - це складна структура, тому він може бути класифікований за великою кількістю ознак, кожна з яких характеризує його з того чи іншого боку, або різних відносин, що мають на ньому місце. Залежно від стадії кругообігу ціною паперу розрізняють первинний та вторинні її ринки , рис. 1.1

РИНОК ЦІННИХ ПАПЕРІВ			
Первинний ринок		Вторинний ринок	
Ринок перших емісій	Ринок повторних емісій	Біржовий ринок	Позабіржовий ринок

Рисунок 1.1- Склад ринку цінних паперів

Джерело: складено автором

Структура ринку цінних паперів визначається не тільки структурою учасників ринку, а й способом торгівлі на даному ринку, способом обігу цінних паперів.

За способом торгівлі цінними паперами виділяють такі ринки:

-первинний та вторинний;

-організований та неорганізований:

-біржовий та позабіржовий;

- традиційний та комп'ютеризований.

Залежно від стадії обігу цінного паперу розрізняють первинний та вторинний ринки.

Первинний ринок цінних паперів — це ринок, де відбувається випуск цінних паперів для обігу, тобто. емісія та первинне розміщення цінних паперів серед інвесторів.

До основних суб'єктів первинного ринку цінних паперів належать емітенти та інвестори. Активними учасниками цього ринку є інвестиційні фонди та фінансові компанії, а також комерційні банки та різні посередники, які займаються купівлею-продажом цінних паперів.

До основних операцій первинного ринку цінних паперів відносяться:

- емісія;

- визначення основних форм розміщення випущених цінних паперів;

- визначення ринкової вартості цінних паперів;

- оцінка інвестиційного ризику;

-державна реєстрація випуску;

- розміщення пінних паперів;

- реєстрація звіту про результати випуску емісійних цінних паперів;

-призначення реєстроутримувача.

Вторинний ринок - це ринок, на якому постійно відбувається обіг раніше випущених цінних паперів. Це сукупність різних операцій із даними цінними паперами, у яких відбувається постійний перехід прав власності ними від одного власника до іншого. Мета вторинного ринку — забезпечити реальні умови для купівлі, продажу та проведення інших операцій із цінними паперами після їхнього первинного розміщення.

Нині активізація вторинного ринку цінних паперів в нашій країні пов'язана передусім із проведенням додаткових емісій як способів залучення інвестиційних ресурсів у розвиток фірм. Однак цей процес стримується насамперед нерозвиненістю вітчизняної законодавчої бази, недостатньо чітко

розробленими правилами його функціонування. Законодавчі та нормативні документи, що діють сьогодні, часто не визначають необхідних норм, які могли б забезпечити реальний захист інтересів інвесторів.

Залежно від рівня регульованості ринку цінних паперів розрізняють два види ринків: організований та неорганізований.

Організований ринок цінних паперів - це ринок, де обіг цінних паперів здійснюється за встановленими правилами, які твердо регулюють практично всі сторони діяльності фондового ринку. Головна характеристика організованого ринку - це обов'язкова участь професійних учасників ринку цінних паперів як сторін угоди.

Неорганізований ринок — це позабіржовий ринок, де учасники угоди самостійно домовляються з усіх питань. Він характеризується відсутністю суворих правил проведення операцій із цінними паперами, високим рівнем ризику, великою кількістю шахрайських операцій.

Залежно від місця торгівлі розрізняють біржові та позабіржові ринки цінних паперів.

Біржовий ринок — це організований ринок цінних паперів, операції з купівлі-продажу цінних паперів здійснюються на біржі. На біржовому ринку здійснюється торгівля цінними паперами найбільш надійних емітентів, які допускаються на біржу, тільки пройшовши процедуру лістингу, їх діяльність контролюється з боку біржі.

Позабіржовий ринок - це ринок, на якому операції купівлі-продажу цінних паперів відбуваються поза приміщенням біржі. У свою чергу, залежно від наявності встановлених правил торгівлі розрізняють організований та неорганізований позабіржові ринки.

Залежно від термінів, коли укладаються угоди з цінними паперами, ринки цінних паперів поділяються на касові та термінові.

Касовий ринок - це ринок негайного виконання укладених угод, при цьому суто технічно їх виконання може бути здійснено протягом одного-трьох днів, якщо потрібне постачання цінного паперу у фізичному вигляді.

Терміновий ринок цінних паперів — це ринок із відстроченим (зазвичай кілька місяців) виконанням угоди.

Зазвичай, традиційні цінних паперів (акції, облігації) обертаються на касовому ринку, а контракти на похідні інструменти ринку цінних паперів — на терміновому ринку.

Залежно від типу торгівлі ринок цінних паперів існує у двох основних формах: традиційної та комп'ютеризованої.

Традиційний ринок — це традиційна форма торгівлі цінними паперами, за якої продавці та покупці цінних паперів зустрічаються в певному місці, і відбувається публічний гласний торг (біржова торгівля) або ведуться закриті торги, переговори, які з якихось причин не підлягають широкому розголосу.

Комп'ютеризований ринок - це різні форми торгівлі цінними паперами на основі використання комп'ютерних мереж і сучасних засобів зв'язку.

Узагальнюючи вищевикладений матеріал, відзначимо, що ринок цінних паперів подібний до ринку будь-якого іншого товару, але й має свої особливості, що визначаються специфікою товару, способом створення, характером обігу. Ринок цінних паперів є частиною ринку. Основне призначення ринку цінних паперів полягає в акумуляції тимчасово вільних коштів з метою їхнього інвестування. На виконання зазначеної мети ринок цінних паперів здійснює певні загальноринкові та специфічні функції.

Структура ринку цінних паперів визначається як тим чи іншим видом цінних паперів, так і способом торгівлі цьому ринку. Тому виділяють такі ринки, як: первинний та вторинний; організований та неорганізований; біржовий та позабіржовий; традиційний та комп'ютеризований; касовий та терміновий.

1.2 Фондова біржа та її економічні функції

Фондова біржа – це організований ринок для торгівлі стандартними фінансовими інструментами, створювана професійними учасниками ринку для взаємних оптових операцій.

Фондова біржа надає послуги, пов'язані із забезпеченням необхідних умов для здійснення угод купівлі-продажу фінансових активів, у тому числі емісійних цінних паперів (за винятком акцій закритих акціонерних товариств) між професійними учасниками ринку цінних паперів, юридичними особами - нерезидентами, які мають право здійснювати професійну діяльність із цінних паперів відповідно до іноземного права, а також угод, стороною за якими виступають Національний банк Україні, орган державного управління з управління державним майном та інші державні органи, які здійснюють угоди з цінними паперами відповідно до покладених на них функцій.

Фондова біржа виступає в якості торговельного, професійного та технологічного ядра ринку цінних паперів, крім того, біржа є підприємством.

Ознаками класичної фондової біржі є:

- наявність торгової площі;

- існування процедури відбору цінних паперів, що відповідають певним вимогам;

- існування процедури відбору найкращих операторів ринку як членів біржі;

- наявність тимчасового регламенту торгівлі цінними паперами та стандартних торгових процедур;

- централізація реєстрації угод та розрахунків за ними;

- встановлення офіційних (біржових) котирувань;

- нагляд за членами біржі.

У процесі функціонування біржа вирішує кілька завдань:

- надання місця для торгів.

- виявлення біржової ціни цінних паперів.

- акумулювання тимчасово вільних коштів та сприяння їх переливу в галузі, що потребують додаткових ресурсів.

- забезпечення гласності та відкритості біржових торгів.

- забезпечення арбітражу, тобто можливості вирішення спорів.

- забезпечення гарантій виконання угод, укладених на біржі.

- розробка правил кодексу професійної поведінки членів біржі.

Фондова біржа є закритою біржою, що передбачає обмеження допуску до торгів. Ці обмеження зазвичай встановлюються законодавчо.

Біржа відкритого типу передбачає прямі, безпосередні контакти виробників та споживачів. На відкритій біржі продавці та покупці мають прямий доступ до торгів.

Фондова біржа самостійно формує та публікує правила допуску та котирування цінних паперів на її торгах. Як було сказано вище, фондова біржа гарантує певну якість цінних паперів, що продаються, що досягається за допомогою встановлення деяких вимог до цінних паперів та їх емітентів. Умови та порядок допуску до офіційного біржового лістингу зазвичай встановлюються спеціальним органом біржі – комісією чи комітетом з лістингу. Зазначені умови зазвичай стосуються фінансового стану компаній, що пропонують цінні папери.

Саме поняття лістинг означає внесення цінних паперів у лист (список) відповідної біржі, що є передумовою допуску до торгівлі у ньому. Лістинг конкретних видів цінних паперів, тобто їх поява у біржових списках, по суті, означає дозвіл на участь їх у торгах.

Юридично жодна фірма не зобов'язана вносити свої цінні папери у біржовий лист, а мати лише декларацію про це, проте лістинг дає певні вигоди і переваги під час реалізації такого права. До цих переваг можна віднести такі: по-перше, цінні папери, включені в лист, придатні до реалізації на ринку і мають певну ліквідність; по-друге, процес обігу цінних паперів

організований і регулюється самою фондовою біржою, що виключає елементи шахрайства та зловживань.

Біржове котирування також проводиться спеціальним комітетом фондової біржі – біржовою котирувальною комісією. У широкому значенні під біржовим котируванням розуміють дії названої комісії, що мають на меті:

1) допуск цінних паперів на фондову біржу для виконання нею різних операцій;

2) визначення курсу цінних паперів.

У вузькому значенні біржовим котируванням зазвичай називають процес встановлення курсів (цін) на фондові цінності, а також реєстрацію та публікацію цих курсів у біржових бюлетенях.

Біржа, концентруючи попит та пропозицію на купівлю та продаж цінних паперів, визначає співвідношення між поточним попитом та поточною пропозицією та в результаті виявляє ціну, або курс цінного паперу.

Слід зазначити, що угоди, здійснювані на фондовій біржі, поділяються на касові і термінові.

Касовий ринок передбачає торгівлю з негайною поставкою товару та оплатою. Касові угоди вимагають виконання розрахунків у день підписання договору чи протягом дуже короткого проміжку часу. На терміновому ринку укладаються контракти на певний термін – угоди про майбутню поставку реального товару чи фінансового інструменту за встановленою ціною.

За видами використовуваних інструментів на терміновому ринку можуть бути виділені форвардний, ф'ючерсний, опційний ринки та ринок СВОП (операцій щодо обміну національної валюти на іноземну із зобов'язанням зворотного обміну через певний термін).

Значення фондової біржі для ринкової економіки визначається її функціями. Будучи найдієздатнішим сектором вторинного ринку цінних паперів, фондова біржа дозволяє найефективніше забезпечити перелив капіталу, надати інформацію про кон'юнктуру фондового ринку, мінімізувати ризики інвесторів, стимулює діяльність усіх суб'єктів ринку цінних паперів.

Фондова біржа виступає одним із регуляторів фінансового ринку. Основна її роль полягає в обслуговуванні руху фінансових та позичкових капіталів: накопичуючи та концентруючи ці капітали з одного боку, кредитуючи та фінансуючи державу та різні господарські структури – з іншого.

Роль фондової біржі економіки країни визначається, передусім, часткою акціонерної власності у виробництві валового національного продукту. З іншого боку, роль біржі залежить від рівня розвитку ринку цінних паперів загалом. Біржа має надати місце для торгівлі фондовими цінностями. І тому необхідно розробити правила регулювання купівлі-продажу цінних паперів, і навіть пред'являти жорсткі вимоги до компаній, членам біржі.

Фондова біржа повинна мати у своєму розпорядженні навчений, висококваліфікований персонал, здатний не тільки проводити самостійні торги, а й забезпечити ефективний нагляд за виконанням угод, укладених на біржі. Тому її завдання та функції визначаються тим положенням, яке фондова біржа займає на ринку цінних паперів як її учасник.

Функції фондової біржі:

- створення постійно діючого ринку;
- визначення цін;
- поширення інформації про товари та фінансові інструменти, їх ціни та умови обігу;
- підтримка професіоналізму торгових і фінансових посередників;
- вироблення правил;
- індикація стану економіки, її товарних сегментів та фондового ринку.

Однією з основних функцій біржі є мобілізація та концентрація вільних грошових капіталів та накопичень у вигляді продажу цінних паперів, а також передача прав власності. Також функцією фондової біржі є забезпечення високого рівня ліквідності вкладень у цінні папери, гарантії використання угод.

Біржа може виконувати всі перелічені вище функції, якщо вона стає місцем масових угод, якщо до її послуг звертаються багато тисяч власників заощаджень і цінних паперів. Тоді величезні суми грошей легко «переливатимуться» з галузі в галузь, а торгівля цінними паперами йтиме без заминок.

Таким чином, фондові біржі узгоджують розміри попиту та пропозиції на товарних ринках і тим самим забезпечують розвиток економіки країни у напрямі, що відповідає потребам споживачів. На фондовій біржі відбувається виявлення рівноважної грошової ціни, що реально відбиває рівень ефективності функціонування грошового капіталу.

Важливим завданням біржі є забезпечення гласності та відкритості біржових торгів шляхом оповіщення її членів про місце та час проведення торгів, про список та котирування цінних паперів, допущених до обігу на біржі, про результати торгових мереж. Біржа має створити арбітражну комісію, тобто. механізм для безперешкодного вирішення попиту.

В якості організатора ринку цінних паперів, фондова біржа спочатку займається виключно створенням необхідних умов для ведення ефективної торгівлі, але в міру розвитку ринку її завданням стає і обслуговування:

- надання місця для ринку;
- визначення рівноважної ціни;
- акумулювання тимчасово вільних коштів та сприяння передачі прав власності;
- забезпечення гласності, відкритості біржових торгів;
- забезпечення арбітражу, безперешкодного вирішення спорів;
- забезпечення гарантії виконання угод, укладених у біржовому залі;
- розробка етичних стандартів, кодексу поведінки учасників біржової торгівлі

Якщо біржі погано виконують свої обов'язки щодо нагляду за торгівлею акціями, інвестори починають втрачати віру у справедливість та

безпеку фондового ринку. У такому разі грошова мобільність одразу зменшується, і це призводить до загального падіння економіки.

Тому завдання фондової біржі полягають у тому, щоб підтримувати баланс попиту та пропозиції, припиняти шахрайство, давати всім бажаючим можливість інвестувати у те, у що вони хочуть, та підтримувати впевненість у чесності бізнес-процесів.

1.3 Економічна сутність, класифікація та значення цінних паперів

На фондовому ринку відбувається торгівля специфічним товаром – цінними паперами. Цінні папери (фондові активи) – це акції, облігації, векселі, чеки. Вони є необхідною складовою нормального товарообігу. Це насамперед одна з форм капіталу.

Цінні папери – це документи, що засвідчують наявність певних майнових відносин або засвідчують факт позики, що відбувається між позичальниками (емітентами) та кредиторами (інвесторами).

Розрізняють кілька видів цінних паперів:

Акція – це цінний папір, який дає своєму власнику право отримання дивідендів того підприємства, акціями якого він володіє. Вона свідчить про внесення внесків у капітал акціонерного товариства та дає право на отримання частини майна підприємства у разі його ліквідації. Акція має номінальний та реальний курс. Право на управління компанією належить лише тим інвесторам, які мають контрольний пакет акцій. Залежно від рівня доходу за ними виділяють звичайні та привілейовані акції. Розмір дивідендів звичайних акцій залежить від прибутку підприємства. У випадку з привілейованою, існує гарантований мінімум. Вони не дають право на управління компанією, проте саме спочатку виплачуються дивіденди, а вже потім суми, що залишилися, розподіляються серед власників звичайних акцій,

Облігація – цінний папір, що дає декларація про отримання щорічного фіксованого доходу, який прийнято називати процентом. Вона випускається на певний термін і має бути повністю погашена емітентом за вказаний період. Облігації не дають право на участь в управлінні компанією. Цей цінний папір може випускатися фірмами, державою. Існують термінові та відзивні облігації. Термінові облігації погашаються у встановлений термін, а відзивні – емітент може ухвалити рішення зробити це раніше. Також виділяють іменні облігації та облігації на пред'явника з фіксованим відсотком або з плаваючим, і навіть конвертовані та неконвертовані облігації,

Вексель – це боргове зобов'язання, яке позичальник видає кредитору. Мета векселю - служити засобом розрахунку та платежу. Він завжди виникає внаслідок конкретної угоди.

Виникнення такого виду капіталу було пов’язано з необхідністю залучення великого обсягу кредитних ресурсів для розширення виробництва та торгівлі. Цінний папір фіксує за своїм власником право власності на той капітал, який він позичив та дає йому право на отримання відсотка.

В законодавстві немає чітко сформульованого легального визначення категорії «цінний папір», не закріплено єдиного поняття, яке б відображало всі основні ознаки цінного паперу як об'єкта цивільних прав. Такі ознаки виділяються у правовій літературі.

В якості основної ознаки цінного паперу називається його подвійна (дуалістична) правова природа, яка регулюється як нормами речового права, так і нормами зобов'язального права. Так, будь-який цінний папір характеризується нерозривним зв'язком між правами на цінний папір (речово-правовий складник) та правами з цінного паперу (обов'язково-правовий складник).

Що стосується безпосередньо акції, то як випливає з визначення, зазначений цінний папір закріплює права його власника (акціонера) на отримання частини прибутку акціонерного товариства в якості дивідендів, участь у управлінні акціонерним товариством, і частину майна, що

залишається після його ліквідації. При цьому в правовій літературі наголошується, що насправді акція закріплює значно більший обсяг прав, а саме всі ті права, які належать до корпоративних прав.

Цінний папір може існувати як у предметному вигляді, як окремий матеріальний документ (документарний цінний папір), так і в нематеріальному вигляді, наприклад, у вигляді запису в електронному реєстрі (бездокументарний цінний папір), проте в обох випадках його подвійна правова сутність не втрачається. змінюється тільки її форма і спосіб фіксації прав, що закріплюються нею. Незважаючи на те, що категорія «документ» включає у тому числі й поняття «електронний документ» (форму вираження бездокументарного цінного паперу) у правовій літературі висловлюється позиція, що визначення цінного паперу через «документ» не відповідає рівню розвитку ринкових відносин, а також інновацій у галузі комп'ютерних технологій. У зв'язку з цим пропонується визначати цінний папір не як документ, а як сукупність прав майнового та немайнового характеру].

На наш погляд, з урахуванням законодавчого значення категорії «документ», її використання при визначенні поняття «цінний папір» не викликає жодних протиріч із можливістю існування бездокументарного цінного паперу як документа, випущеного у бездокументарній формі.

Таким чином, форма існування цінних паперів є підставами для їх класифікації на документарні та бездокументарні. При цьому слід мати на увазі, що для деяких цінних паперів встановлена єдина можлива форма існування. Так, наприклад, вексель може існувати виключно в документарній формі. Це дозволяє дійти висновку, що відповідність документа встановленій законодавством формі - одна із основних ознак цінних паперів. Акція як емісійний цінний папір, за загальним правилом випускається у бездокументарній формі.

Третя ознака цінних паперів – стандартність. Це означає, що однойменні цінних паперів містять однаковий набір законодавчо

встановлених реквізитів. Реквізити кожного виду цінного паперу є законодавчо фіксованим набором певної інформації, яка проставляється на паперовому носії або вноситься до бази даних, якщо цінний папір існує у бездокументній формі. Відсутність хоча 6 одного із законодавчо встановлених реквізитів, крім випадків прямо передбачених законодавством, тягне за собою дефект форми та невизнання такого документа цінним папером. Так, наприклад, встановлено обов'язкові реквізити векселю як боргового цінного паперу. Документ, у якому відсутній будь-який із зазначених реквізитів, не має сили простого або переказного векселя, крім того переказний вексель, термін платежу в якому не зазначений, вважається таким, що підлягає сплаті за пред'явленням; за відсутності особливої вказівки, місце, позначене поруч із найменуванням трасата, вважається місцем платежу та водночас місцем проживання трасата; переказний вексель, у якому не зазначено місце його складання, вважається складеним у місці, позначеному поруч із найменуванням трасанта.

Необхідно відзначити, що вимоги до реквізитів цінного паперу, як і до форми існування, характеризують речовинно-правову сторону цінного папера. Реквізитами бланків акцій (документарних) є: фірмове найменування акціонерного товариства та його місцезнаходження; найменування цінного паперу – «акція», її порядковий номер, дата випуску, вид акції (проста чи привілейована) та її номінальна вартість, ім'я власника; розмір статутного фонду акціонерного товариства на день випуску акцій, а також кількість акцій, що випускаються, термін виплати дивідендів, підпис голови правління акціонерного товариства, місце друку, підприємство - виробник бланків цінних паперів.

Серійність як ознака цінних паперів пов'язана зі стандартністю і означає можливість випуску більшості цінних паперів однорідними серіями чи класами. Документ, який має індивідуальні реквізити та виражає індивідуальний, неповторний набір прав, не може розцінюватись як цінний папір.

У науковій літературі виділяється ще ціла низка ознак цінних паперів:

- оборотоспроможність. Так, цінні папери можуть бути об'єктами різних цивільно-правових угод;

- ліквідність – здатність цінного паперу бути проданим та перетвореним на кошти. Це робить його привабливим фінансовим інструментом для інвестора;

- ризикованість – можливість втрат від вкладень у цінні папери залежно від кон'юнктури на ринку, наявності чи відсутності різних факторів, що впливають на курс цінних паперів;

- літеральність як ознака, що характеризує змістовну визначеність, лаконічність та чіткість викладу у тесті паперового носія або в електронному вигляді характеру, обсягу посвідченого права;

- обов'язковість виконання – не допускається відмова від виконання зобов'язань щодо цінного паперу, якщо тільки не буде доведено, що цінний папір придбано неправомірно;

- автономність та незалежність прав кожного власника цінного паперу від прав попередніх власників;

- презентацію як нормативно забезпечену необхідність пред'явлення документарних цінних паперів для здійснення засвідчених ними прав;

- регульованість та визнання державою – за наявності необхідних реквізитів той чи інший документ є цінним папером за умови, що його віднесено законом до цінного паперу..

Отже, на підставі проаналізованих ознак цінних паперів можна сформулювати таке визначення: цінний папір – це серійний документ (у тому числі електронний), що існує у визначеній законодавством формі, що містить певні у законодавстві реквізити (для документарних цінних паперів) та засвідчує зобов'язальні та інші права, які можуть бути передані іншій особі.

Основні характеристики акції як одного з виду цінних паперів були відображені вище. Проте в даному контексті уваги заслуговує на віднесення

акції до емісійних цінних паперів. Такі цінні папери характеризуються сукупністю наступних ознак:

- закріплюють сукупність майнових та немайнових прав, що підлягають посвідченню, поступці та безумовному здійсненню з дотриманням встановлених законом форми та порядку;

- розміщуються випусками чи додатковими випусками;

- мають рівні обсяги та терміни здійснення прав усередині одного випуску незалежно від часу придбання цінних паперів.

У свою чергу, неемісійні цінні папери видаються конкретному набувачу. Реєстрація їх видачі не провадиться. На відміну від емісійних цінних паперів, у яких є один боржник і значну кількість кредиторів, які придбали цінні папери одного випуску, неемісійні цінні папери передбачають наявність одного боржника і, як правило, одного кредитора.

У науковій літературі наводиться багато підстав для класифікації цінних паперів. Для цілей цього дослідження має значення також класифікація в залежності від змісту відносин, згідно з якою цінні папери поділяються на:

- пайові або пайові (до яких належать акції та паї інвестиційних фондів). Такі цінні папери підтверджують участь їхнього власника у статутному капіталі;

- боргові (наприклад, облігації, векселі, чеки та сертифікати заборгованостей), якими встановлюються позикові відносини;

- іпотечні (заставна, облігація з іпотечним покриттям, житлова облігація з іпотечним покриттям, іпотечний сертифікат участі);

- приватизаційні – цінні папери, що засвідчують право власника на безоплатне отримання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду (наприклад, приватизаційні чеки);

- товаророзпорядчі – цінні папери, які надають їх власнику право розпоряджатися майном, зазначеним у цих документах .

Таким чином, в результаті проведеного аналізу дійшли таких висновків:

- визначено, що цінний папір – це серійний документ (у тому числі електронний), що існує у визначеній законодавством формі, що містить певні у законодавстві реквізити (для документарних цінних паперів) та засвідчує зобов'язальні та інші права, які можуть бути передані іншій особі;

- узагальнено, що акції є емісійними цінними паперами, які підтверджують участь їхнього власника у статутному капіталі, засвідчують належність йому корпоративних прав, існує переважно у бездокументарній формі.

Висновки за розділом 1

Існування міцного, розвиненого фондового ринку в будь-якій країні є підставою для її фінансово-економічного та технічного розвитку, реалізації національних інтересів та зміцнення економічного суверенітету.

Ринок цінних паперів є невід'ємною частиною фінансового сектора економіки, характеризується особливою інституційною та організаційно-функціональною специфікою, забезпечуючи трансформацію заощаджень на інвестиції та вибір напрямів їх продуктивного використання. Він є регулятором багатьох стихійних процесів, що протікають у ринковій економіці, і насамперед, накопичення капіталу. У цьому контексті можна говорити про те, що саме ринок цінних паперів із супутньою системою фінансових інститутів є тією сферою, в якій формуються основні джерела економічного зростання, концентруються і розподіляються необхідні економіці інвестиційні ресурси. У зв'язку з цим ринок цінних паперів та особливості його функціонування, самі цінні папери, їхнє різне призначення в економіці, закономірності їх обігу та цільові аспекти операцій з ними вимагають постійного вивчення та аналізу.

Ринок цінних паперів, що входить до складу фінансового ринку, може розвиватися лише у країні з ринковою економікою. Функціонування ринку цінних паперів сприяє збільшенню у країні розмірів активно діючого капіталу. Завдяки цьому суспільство може ставити перед собою значні за масштабами завдання як у галузі промислового виробництва, так і в соціальній сфері, здійснювати багато комплексних програм розвитку суспільства.

Як зазначалося вище у роботі, цінні папери - це титул власності на капітал, засіб його отримання та спосіб його руху в ринковому просторі. Ринок цінних паперів, будучи барометром ринкової кон'юнктури, найбільш чуйно реагує на ті зміни, що відбуваються у суспільному виробництві та споживанні, в інвестиційній сфері. Завдяки вільному переміщенню капіталу цінних паперів йде постійне вирівнювання процесів розвитку ринкової інфраструктури..

Фондова біржа як соціально-економічний інститут у сфері обігу фінансових активів, організує та стійко відтворює комплекс її однорідних інституцій – маклерства, дилерства, брокерства, трейдерства тощо. Суб'єкти, які здійснюють ці інституції у структурно-функціональних рамках фондової біржі, виступають її інституційними агентами, за якими закріплені відповідні статуси («службові позиції»), у тому числі брокера, дилера, джоббера, арбітражера та інших. Ці агенти функціонують у певному нормативно-ціннісному середовищі біржі, «засвоюючи» його, а також формуючи та розвиваючи. Складність внутрішньої структури інституту фондової біржі проявляється у формуванні розгалуженої системи її органів - торгового майданчика, клірингового відділу, просунутої контори, серединного відділу, бек-офісу тощо.

РОЗДІЛ 2 ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

2.1 Історичні аспекти становлення та розвитку ринку цінних паперів та біржових відносин в Україні

Невід'ємною складовою розвитку економіки України є становлення ринку цінних паперів. Це зумовлено, з одного боку, впровадженням в економічні відносини акціонерного капіталу, а з іншого – застосуванням різних механізмів фондового ринку з метою мобілізації вільних коштів юридичних та фізичних осіб та перерозподілу їх у сфери, які найбільш ефективні та потребують додаткового фінансування.

Формування ринку цінних паперів України у пов'язане з особливими специфічними умовами його виникнення та розвитку. Слід особливо наголосити, що в епоху соціалізму ринок цінних паперів, як і біржовий інститут, припинили своє існування. По суті, Україна була поставлена в ситуацію, коли їй доводилося створювати абсолютно новий для країни сегмент фінансового ринку, що за відсутності практичного досвіду та законодавчої бази було дуже непростою справою.

В таблиці 2.1 наведені основні етапи та значні події розвитку ринку цінних паперів та біржових відносин в Україні

Таблиця 2.1 – Історичні аспекти становлення та розвитку цінних паперів та біржових відносин в Україні (до 2021 року)

Часовий період	Характеристика
1	2
1796 рік	Відкриття Одеської фондової біржі
початок XX ст.	Існування товарно-фондових бірж не лише в Одесі, а й у Києві, Харкові та Львові.
30-і роки XX ст.	Закриття всіх бірж

Продовження табл. 3.1

1	2
Початок 90-х років XX ст.	Прийняття низки законів про цінні папери та фондову біржу, з про банки та банківську діяльність, про приватизаційні папери. Початок відновлення українського фондового ринку. Просування моделі централізованого фондового ринку, яка передбачала лише одну національну фондову біржу Створення Української фондової біржі. Заснування Української міжбанківської валютної біржі.
1995рік	Зміна концепції ринку, передбачалося існування кількох бірж і позабіржового ринку як торгово-інформаційну систему. Створення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.
Кінець 90-х-початок 2000-х років XX ст.	Зародження фінансових технологій для торгівлі цінними паперами. Впровадження електронної системи торгів та розроблення торговельних терміналів. Створення клірингового депозитарію МФС (Міжрегіональної фондової спілки). Представлення системи торгівлі векселями та обміну пакетами акцій, а також інформаційно-аналітичний терміналу (ПФТС-інформ) та ПФТС-бек-офіс, було запроваджено нове програмне забезпечення для проведення аукціонів Фонду держмайна «ПФТС-аукціон». На ринку працює вісім бірж та дві торгово-інформаційні системи, лідерами ринку стали ПФТС та УМВБ, частка яких становила близько 98% усіх операцій на організованому ринку. Становлення українського фондового ринку
2005-2007 роки	Бум інвестицій, у тому числі в українські цінні папери, розпочався після прозорого продажу «Криворіжсталі» компанії Mittal Steel Germany GmbH. Зростання випуску цінних паперів. В Україну зайшли великі інвестори. Ухвалення нового закону про цінні папери та фондовий ринок. Торги акціями на українських фондових біржах подвоювалися з кожним роком. Започатковано фондову біржу «Перспектива», яка впровадила термінал Bit eTrade, бек-офіс Bit eTrade Office та Bit eTrade Depo для оптимізації діяльності зберігача цінних паперів. З'явилася «Українська біржа», яка першою запустила інтернет-трейдинг в Україні.
2008 -2010рік	Зменшення закордонних інвесторів. Масові дефолти емітентів облігацій. «Здуття» інвестиційних фондів
2011рік	Відновлення українського фондового ринку

Закінчення табл. 2.1

1	2
2012-2013 роки	З розвитком e-commerce та інтернет-платежів українці активно включилися до світового контексту фінансових технологій та вишукували нові можливості для інвестицій та примноження своїх капіталів. Популярними стали портали та мобільні програми для валютного трейдингу, бізнес впроваджував різні навчальні курси про гру на біржах. Створення біткоїну та поява перших криптобірж не лише привернули увагу українців до криптовалюти, а й підвищили інтерес до фондового ринку та інвестицій у цінні папери. Оскільки в Україні інтернет-трейдинг на фондовому ринку тільки розвивався, люди шукали способи вкластися в іноземні цінні папери за допомогою зарубіжних сервісів та програм для смартфонів, які представляли брокери
2014-2021роки	Нестабільність політичної системи та початок воєнних дій на сході. Зниження інтересу іноземних інвесторів. Зупинка розвитку фондового ринку. Різке падіння капіталізації. Позбавлення ліцензії двох провідних бірж. Зниження обсягів торгів цінними паперами. Гальмування вторинного ринку цінних паперів через валютні обмеження.

Слід зазначити, що Україна вийшла на ринок цінних паперів ще 200 років тому, коли в 1796 році відкрилася Одеська фондова біржа, де торгували цінними паперами місцевих банків та облігаціями міських позик. На початку XX ст. товарно-фондові біржі діяли не лише в Одесі, а й у Києві, Харкові та Львові. Однак розвиток українського фондового ринку, як і інших фінансових інструментів, загальмувався з приходом СРСР, який у 30-ті роки повністю закрив усі біржі.

Після розпаду Радянського союзу ринок цінних паперів в Україні почав відновлюватись. У 1991 році Верховна рада прийняла закон про цінні папери та фондову біржу, закон про банки та банківську діяльність, а у 1992 році - закон про приватизаційні папери.

На початку 90-х українська влада просувала модель централізованого фондового ринку, яка передбачала лише одну національну фондову біржу - у 1991 для цього було створено Українську фондову біржу, яка працювала досить тривалий термін, але втратила ліцензію 6 квітня 2021 року через

відсутність торгівлі на фондовому ринку протягом року. Перші торги на УФБ відбулися 6 лютого 1992 року, а грудні 1993 пройшли перші електронні торги. У 1992 було засновано Українську міжбанківську валютну біржу, яка до 1995-1997 стала головним біржовим майданчиком і найбільшою розрахунково-кліринговою організацією.

У 1995 року концепція ринку змінилася і передбачала кілька бірж і позабіржовий ринок як торгово-інформаційних систему. Тоді ж в Україні було створено регулятор - Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку.

Разом із фондовим ринком в Україні зародилися й фінансові технології для торгівлі цінними паперами. Наприкінці 90-х – на початку 2000-х українські біржі та торговельно-інформаційні системи впровадили електронні системи торгів та розробили торговельні термінали. Зазначимо, що ці системи були доступні лише великих брокерських контор, оскільки сам термінал і оренда каналу зв'язку були дуже дорогими. Тому більшість клієнтів продовжували передавати свої вказівки телефоном.

В 1998 році Українська міжбанківська валютна біржа впровадила електронну систему торгів у реальному часі БЕСТ (біржова електронна система торгів). Вона підтримувала одночасно до 200 терміналів як у біржовому залі, так і віддалено у банках. Тоді ж було створено кліринговий депозитарій МФС (Міжрегіональна фондова спілка), заснований Національним банком та учасниками фондового ринку, який був найбільшим депозитарієм в Україні. Національний депозитарій України запрацював у 1999 році, він веде депозитарний облік усіх емісійних цінних паперів, крім НБУ.

У 1999 році ПФТС представила системи торгівлі векселями та обміну пакетами акцій, а також інформаційно-аналітичний термінал (ПФТС-інформ) та ПФТС-бек-офіс, було запроваджено нове програмне забезпечення для проведення аукціонів Фонду держмайна «ПФТС-аукціон». У 2000-му році пройшли перші угоди з новим програмним забезпеченням інтерфейсу між

ПФТС та депозитарієм МФС, яке розробили за проектом USAID. У 2003 році біржа впровадила нову версію ВО «ПФТС-Трейд», що враховувала вимоги влади про фінмоніторинг.

В 2002 році в Україні працювало вже вісім бірж та дві торгово-інформаційні системи, лідерами ринку стали ПФТС та УМВБ, частка яких становила близько 98% усіх операцій на організованому ринку.

Період з 1996 по 1999 характеризувався становленням українського ринку, обсяги випуску цінних паперів за цей час зросли з 1,83 млрд грн у 1996 році до 8,05 млрд у 1999 році з піком 11,85 млрд у 1998 році. На початку 2000-х фондовий ринок України мав низький відсоток акцій блакитних фішок, що не дозволяло реалізовувати довгострокові інвестиційні стратегії.

Українська фондова біржа у 2003 році на ринку заявок запровадила торгівлю цінними паперами у новій системі електронних торгів у режимі реального часу та з віддаленими робочими місцями учасників. Зазначимо, що ця система використовувалася і до наших днів, вона передбачала кілька технологій (безперервний подвійний аукціон та односторонній аукціон) та режимів роботи (торговий режим та режим спостерігача).

Бум інвестицій, у тому числі в українські цінні папери, розпочався після прозорого продажу «Криворіжсталі» компанії Mittal Steel Germany GmbH у 2005 році. Якщо В 2000 році випуск цінних паперів становив 15,59 млрд грн, то за підсумками 2005 року він зріс у 4 рази до 69,99 млрд. Обсяги торгівлі збільшилися в 10 разів з 39 млрд у 200 році до понад 400 млрд у 2005 році. У структурі біржових торгів лідирували облігації підприємств (39,84%), акції (понад 27%), а держоблігації становили менше чверті (23,61%). В Україну зайшли великі інвестори, В 2006 році було ухвалено новий закон про цінні папери та фондовий ринок, а в 2005–2007 роках торги акціями на українських фондових біржах подвоювалися з кожним роком.

У 2006 році в Україні було започатковано фондову біржу «Перспектива», яка впровадила термінал Bit eTrade, бек-офіс Bit eTrade Office та Bit eTrade Depo для оптимізації діяльності зберігача цінних паперів.

У 2008 році з'явилася «Українська біржа», яка першою запустила інтернет-трейдинг в Україні.

До кризи 2008 року український ринок цінних паперів добре розвивався, а іноземні інвестори не боялися вкладати в українські компанії. Після кризи ринок відновився до 2011 року. Тоді обсяг торгів цінними паперами перевищив у 1,5 рази показник 2010 року та становив 2171,10 млрд грн, а також перевищив обсяг ВВП країни на 854,50 млрд грн. Капіталізація лістингових компаній досягла 179,86 млрд. грн. (або 13,66% ВВП).

У 2003 році в Україні було прийнято закон про електронний цифровий підпис, який став передумовою для розвитку інтернет-трейдингу. Проте як така інтернет-торгівля цінними паперами в Україні з'явилася лише в 2009 році. Першою його запровадила Українська біржа для ринку заявок – у тестовому режимі у січні 2009 року, а в регулярному вже у березні. До цього купити чи продати акції через Інтернет у реальному часі приватні інвестори не могли.

У впровадженні інтернет-технологій на фондовому ринку не відставали й інші учасники ринку, своє програмне забезпечення для приватних інвесторів представила біржа «Перспектива», а також інвестиційні компанії та фондові групи. У 2009 році ПФТС впровадила нову торгову систему PFTS NEXT в рамках проекту MICEX-NASDAQ OMX-PFTS Ukrainian Project: серверна частина реалізована на технологіях NASDAQ OMX, а клієнтська частина - з використанням рішень ММВБ. Власне програмне забезпечення для торгів - Btrader і МБР - діяло паралельно до 2012 року. Зазначимо, що після анулювання та поновлення ліцензії ПФТС Московська біржа повністю вийшла з акціонерного капіталу ПФТС.

У 2010-х роках багато брокерів та інвесткомпаній використовували російські програмні рішення для приватних інвесторів. Найпопулярнішими були торгові платформи SmartTrade, QUIK а також MetaTrader.

В 2010-х років інтернет бів є вже практично в кожному будинку в Україні, смартфони стали набагато доступнішими, банки не тільки розвивали

мобільні інтернет-сервіси, але й випускали свої додатки для смартфонів: у 2012 з'явився «Ощад24» від державного «Ощадбанку», незабаром запустився і мобільний додаток На сьогодні практично всі класичні українські банки мають свої мобільні програми або як мінімум портали для інтернет-банкінгу.

З розвитком e-commerce та інтернет-платежів українці активно включилися до світового контексту фінансових технологій та вишукували нові можливості для інвестицій та примноження своїх капіталів. Популярними стали портали та мобільні програми для валютного трейдингу, бізнес впроваджував різні навчальні курси про гру на біржах. Створення біткоїну у 2009 році та поява перших криптобірж не лише привернули увагу українців до криптовалюти, а й підвищили інтерес до фондового ринку та інвестицій у цінні папери. Оскільки в Україні інтернет-трейдинг на фондовому ринку тільки розвивався, люди шукали способи вкластися в іноземні цінні папери за допомогою зарубіжних сервісів та програм для смартфонів, які представляли брокери. Мінусом було те, що більшість цих порталів не були доступні для користувачів з України.

Сьогодні більшість українських біржових брокерських контор та інвесткомпаній запровадили інтернет-портали для торгівлі цінними паперами та розробили мобільні додатки. Втім, просто завантажити програму та одразу почати торгувати, як на Заході, не завжди вийде. Найчастіше спочатку доведеться приїхати в компанію і підписати договір.

З 2017 року українці могли легально інвестувати в іноземні цінні папери через рахунок в українському банку, уклавши угоду з іноземним брокером та отримавши електронну ліцензію в Україні. З 2018 року українцям дозволили не просто вкластися в закордонні акції світових компаній через іноземного брокера, а й завести їх в Україну та продати за гривню (якщо за цією акцією Національний депозитарій отримає у НКЦПФР дозвіл на обіг). До цього отримати дозвіл на обертання в Україні, наприклад Apple або Facebook, було не можна — тільки папери емітентів з активами в Україні, 27 травня 2019 року запрацювала система міжнародного

депозитарію Clearstream, завдяки чому іноземні інвестори мали можливість купувати українські державні цінні папери та розраховуватись за них через цю систему.

В Україні були представлені цінні папери 30 іноземних емітентів, у тому числі українських компаній, які мають подвійний лістинг (FERREXPO, MHP, Ukrproduct Group та інші). Серед інших іноземних організацій – Департамент казначейства США/U.S. Department of the Treasury, та Мінфін Румунії/Romania Ministry of Public Finance. Також Apple, Microsoft, Visa, Netflix, Tesla, Facebook, American Airlines, Advanced Micro Devices та інші компанії, акції яких НКЦПФР допустила до обігу у грудні 2020 року.

Незважаючи на те, що іноземні емітенти у нас присутні, обсяг торгів за їхніми акціями у 2021 році становив лише 6,9 млн грн (0,02% від загального обсягу торгів у 2020 році), а за облігаціями – 71,36 млн (0,21% від усіх торгів). Облігації іноземних держав (США) в обороті становили 4 млн грн.

На іноземних фондових біржах котирувалися цінні папери 28 українських компаній. Більшість із них - це підприємства агросектору (39%), нерухомості (18%), металургії та гірничодобувної промисловості (14%), а також харчової промисловості (11%). Майже половина розміщень припала на Варшавську фондову біржу (WSE), зокрема і на альтернативну New Connect – загалом 13 компаній. Також український бізнес присутній на Лондонській фондовій біржі (Альтернативний інвестиційний ринок LSE (AIM), глобальні депозитарні розписки LSE (GDRs) та преміум сегмент (LSE (Premium)), одна компанія Black Iron представлена на фондовій біржі Торонто.

Українські підприємства розпочали IPO (перший публічний продаж акцій) IPO на зарубіжних ринках у 2005 році. Після 2013 року IPO українського бізнесу на іноземних майданчиках не проводилося, що пояснюється економічною кризою, спровокованою агресією РФ, окупацією Криму та війною на Донбасі. Загалом з 2005 до 2013 року українські компанії на іноземних фондових ринках зуміли залучити 2,635 млрд доларів фінансування.

Зазначимо, що вихід на IPO планує і державний НАК «Нафтогаз», раніше таку можливість розглядали і для «Укрпошти». Але звісно ж не йдеться про вітчизняні майданчики. У «Нафтогазі» розраховують розмістити на іноземній біржі 15% акцій у перспективі 3-4 роки, це дозволить принести бюджету $10 млрд.

Серед основних причин, чому українські компанії розміщуються за кордоном називають нестачу внутрішніх ресурсів та слабкий захист інвесторів.

2.2 Аналіз сучасного стану біржової торгівлі цінними паперами в Україні

Отже, за минулі роки проведено масштабну роботу з формування нормативної та технологічної інфраструктури біржових операцій із цінними паперами. Регулярно функціонуючий в останні роки ринок цінних паперів дозволив на практиці відпрацювати та підтримувати в актуальному стані багато аспектів організації біржової діяльності: роботу з біржовим товаром, формування системи біржових посередників, методи організації торгівлі та регламент, механізми забезпечення транспарентності на ринку цінних паперів, надійність клірингових та розрахункових процедур.

В даний час ринок цінних паперів вже досить сформований, його контролює Національний Банк України. Формою висловлювання державного регулювання ринку цінних паперів є нормативно-правові акти, з яких здійснюється регулювання. Сьогодні існує приблизно 1000 законодавчих та нормативних документів, що регулюють діяльність учасників ринку.

НБУ виступає головною частиною фінансової системи України. До його функцій належить розвиток та забезпечення стабільності українського фінансового ринку. НБУ здійснює статистичний облік прямих інвестицій, контролює та проводить нагляд над фінансовими некредитними

організаціями. Він реєструє випуск емісійних цінних паперів та звіти про підсумки випуску та надає ліцензії фінансовим некредитним організаціям.

У наші дні, на жаль, ринок цінних паперів в Україні порівняно з країнами західної Європи, Китаю, Японії та США розвинений слабо. В Україні її фондова біржа недостатньо користується популярністю серед широких верств населення.

Однією з найбільших проблем нині є небажання населення зв'язуватися з інститутом ринку цінних паперів. Здебільшого, більшість громадян вкладають свої накопичення у нерухомість чи банківські депозити. Недовіра до такого інституту виникла ще внаслідок дефолту 1998 року. Істотним недоліком є фінансова безграмотність населення. Особи, які отримали доступ до ринку цінних паперів, банкрутують у найближчий рік, тому відбувається відтік коштів фізичних осіб з ринку

Механізм функціонування ринку цінних паперів – це взаємодія різних суб'єктів ринку, що з здійсненням фондових операцій. Цей механізм регламентується чинним законодавством. Він залежить від концепції розвитку фондового ринку у національній економіці, фінансової політики України. Ефективність його багато в чому визначається рівнем розвитку інфраструктури ринку цінних паперів.

Структуру ринку цінних паперів становлять:

- суб'єкти (учасники) ринку.
- інформаційно-правова структура.
- цінні папери як ринковий товар.
- організаційно-економічний механізм функціонування ринку.

До учасників ринку цінних паперів відносять юридичні та фізичні особи, які продають або купують цінні папери, також обслуговують їх обіг та здійснюють розрахунки за ними, тобто суб'єкти, які вступають в економічні відносини щодо обігу цінних паперів.

Серед учасників ринку цінних паперів виділяються:

- емітенти;

-інвестори;

- фондові посередники та організації, які обслуговують ринок цінних паперів;

- органи державного регулювання та нагляду;

- саморегулюванні організації.

Емітенти цінних паперів – це юридичні особи, які від свого імені випускають цінні папери та зобов'язуються виконати зобов'язання, що випливають із умов випуску цінних паперів. Як емітенти можуть виступати держава в особі її органів (міністерство фінансів, національний банк, місцеві органи влади), а також недержавні структури, такі як акціонерні товариства, інвестиційні фонди, підприємства, банки, біржі. Емітенти виступають початковою ланкою в русі цінних паперів, а кінцевим є інвестори, які купують цінні папери у володіння.

Серед інвесторів можуть бути індивідуальні (фізичні особи) та інституційні (держава, корпорації, фонди, банки тощо). Розрізняють стратегічних та портфельних інвесторів. Стратегічні ставлять за мету інвестування розподіл та перерозподіл власності, розширення сфер свого впливу чи діяльності. Метою портфельних інвесторів є отримання доходу за придбаними цінними паперами, збереження, примноження капіталу, диверсифікація всього інвестиційного портфеля.

На ринку цінних паперів діють і посередники, які мають інтереси, як покупців, і продавців. В якості посередників виступають професійні учасники ринку цінних паперів, які займаються брокерською та дилерською діяльністю та діяльністю з управління портфелями цінних паперів. Брокерами можуть бути фізичні та юридичні особи, які здійснюють угоди з цінними паперами як повірені або комісіонери на основі договору. Доход брокера – це комісійні, які стягуються від суми угоди. Дилером можуть бути фізичні та юридичні особи, що здійснюються угоди купівлі-продажу цінних паперів від свого імені та власним коштом за заздалегідь оголошеними

цінами. Дохід дилера складається з різниці цін продажу та купівлі цінних паперів.

До організацій, які обслуговують ринок цінних паперів, належать фондові біржі та позабіржові організатори ринку, розрахункові центри (розрахунково-кредитні організації), депозитарії, реєстратори тощо.

Центральною ланкою на ринку цінних паперів України є фондові біржі. Форми організації фондових бірж різні, але вони концентрують інформацію про емітентів, їх фінансове становище і рейтинг цінних паперів, виступають посередниками між продавцями і покупцями цінних паперів, створюють необхідні умови торгівлі, певні гарантії її учасникам, що підвищує ліквідність ринку цінних паперів загалом.

Розрахунково-клірингові організації здійснюють розрахункове обслуговування учасників організованого ринку цінних паперів, при цьому знижуючи витрати, рівень ризиків, скорочуючи час розрахунків. Участь розрахунково-клірингових організацій є обов'язковою при торгівлі ф'ючерсними контрактами та біржовими опціонами. Членами розрахунково-клірингових організацій зазвичай є банки, фінансові компанії, фондові та ф'ючерсні біржі. До цієї групи учасників ринку цінних паперів належать і реєстратори – організації, які ведуть за договором з емітентом реєстр власників іменних цінних паперів на дату. Завдання реєстратора – точно та своєчасно складати реєстр та надавати його емітенту для виконання зобов'язань щодо випущених цінних паперів. Відповідно до цього списку акціонерні товариства, наприклад, виплачують дивіденди та розсилають запрошення на загальні збори акціонерів. На ринку цінних паперів цю функцію можуть виконувати і депозитарії, які є організаціями, які надають послуги зі зберігання сертифікатів цінних паперів та обліку прав власності на них, а також розрахунків доходів та їх нарахування за рахунками “депо”, на яких і враховуються цінні папери.

Широке поширення на ринку цінних паперів набула діяльність спеціалізованих організацій, яким інвестори доручають розмістити

тимчасово вільні кошти. До таких організацій належать інвестиційні фонди, інвестиційні компанії та банки. Інвестори, які бажають, щоб інвестиційний фонд узяв на себе управління їх активами, повинні придбати його цінні папери або укласти з ним контракт. Інвестиційні компанії розміщують кошти вкладників у професійно складені портфелі цінних паперів, не випускаючи своїх цінних паперів. Інвестиційні банки спеціалізуються на розміщенні фондових інструментів на первинному ринку.

На ринку цінних паперів діють також і саморегульовані організації, які виконують контрольні, організовані та регулюючі функції на основі добровільного об'єднання, як правило, професійних учасників ринку цінних паперів. Саморегульовані організації здійснюють підготовку фахівців для роботи на ринку цінних паперів, розробку професійних стандартів, захищають інтереси своїх членів тощо. Вони можуть існувати у різних організаційних формах (у вигляді асоціацій, громадських організацій тощо), носити міжнародний характер, або національний, або регіональний. Окрім організацій, що об'єднують професійних учасників ринку цінних паперів, свої організації створюють також емітенти, індивідуальні та інституційні інвестори з метою захисту своїх інтересів.

Розвиток організованого ринку цінних паперів у нашій країні супроводжується постійним удосконаленням форм організації. Найбільшою формою є фондова біржа. Позабіржові форми являють собою, як правило, порівняно невеликі позабіржові торгові майданчики, що утворюються з ініціативи професійних учасників ринку цінних паперів за територіальним принципом. На сьогоднішній день на біржовому ринку цінних паперів обертається 99,7% всіх акцій та 90% облігацій. Це пояснюється тим, що фондова біржа є однією з найдосконаліших форм організації торгівлі цінними паперами. Біржовий ринок є інституційно організованим ринком, на якому обертаються цінні папери високої якості та де операції здійснюють професійні учасники ринку цінних паперів. Характерно, що високий рівень розвитку біржової торгівлі у нашій країні було досягнуто досить швидко,

враховуючи те, що відродження біржової торгівлі було розпочато в останнє десятиліття XX ст. в умовах відсутності нормативно-правової бази, нестабільної економіки та спаду виробництва. Все це породжувало великі ризики для інвесторів.

Біржі в своєму розвитку пройшли досить великий шлях. Це не могло не відбитися на зміні статусу та організаційно- правових форм бірж. Крім того, змінилися й інші аспекти, такі, як біржовий товар, технології проведення торгів на біржі тощо. На розвиток біржової торгівлі вплинули різні фактори: посилення конкурентної боротьби, глобалізація, удосконалення інформаційних технологій.

Специфікою біржової торгівлі є одночасне функціонування товарного й фондового сегментів, співвідношення між якими залежить від характеристики, особливостей та ступеня розвитку конкретного ринку.

В товарному сегменті відбувається торгівля певними промисловими та сільськогосподарськими товарами та сировиною. На фондовому ринку здійснюється торгівля різними цінними паперами (акціями, облігаціями, державними облігаціями, ф'ючерсами, опціонами). Співвідношення між цими сегментами залежить від факторів економічного, політичного та геополітичного характеру.

В нашій країні було прийнято стратегію розвитку фондового ринку, що охоплює період до 2025 року, в якій акцентується увага на необхідності реформування українського ринку цінних паперів, ставиться завдання збільшити біржовий ринок. Це може допомогти зростанню інвестиційної привабливості української економіки й збільшенню доходів державного бюджету.

Аналіз показав, що біржовий ринок України в останні десять років переживає труднощі, сприймається у світі як ринок, що має дуже низьку інвестиційну привабливість та не має перспектив зростання. Цю ситуацію пов'язують з такими факторами:

- незадовільний фінансово-економічний стан;

- низька кредитоспроможність України;

- низька ліквідність цінних паперів;

- проблеми в розвитку різних ринків активів;

- низька фінансова спроможність громадян.

Отже, український фондовий ринок зовнішніми інвесторами сприймається скептично, вважається неперспективним, а цінні папери, що обертаються на ньому, ненадійними й невигідними капіталовкаладеннями.

Слід відзначити, що в аналізованому періоді український біржовий ринок розвивався нестабільно, про це свідчить факт постійної зміни співвідношення обсягів біржової торгівлі й обсягу ВВП. Так, ця частка в 2015 році складала 14,4%, в 2016 році – 9,9%, в 2017-му – 6,8%, у 2018 – 7,3%, у 2019 році – 7,7%, в 2020 році – 8,6%. Тобто, можна побачити, що суттєвих змін обсягів біржової торгівлі немає.

Вітчизняний біржовий ринок характеризується тим, що має поліцентричну модель, сформовану ще десять років тому. Основу його функціонування становлять декілька потужних бірж. В теперішній час можна говорити про дві біржі – "ПФТС" і "Перспектива". Їх сумісна частка в біржовому обороті становила: в 2015 році – 95,6%, в2016-му році – 97,6%, в 2017 році – 93 %, в 2018 році – 91,9%, в 2019 році – 98,7%,в 2020 році – 99,7%. В цей період зникли менш потужні біржі, такі, як Універсальна, Українська фондова біржа, КМФБ, ІННЕКС. В 2015 році на ринку діяло ще близько десяти бірж.

Як відомо, на масштаби і розвиток фондового ринку впливає наявність конкуренції. Фондові біржі в Україні представляють організований ринок цінних паперів. На теперішній час він представлений чотирма фондовими біржами. Це «Фондова біржа «ПФТС», «Фондова біржа «Перспектива», «Українська біржа», «Українська міжбанківська валютна біржа».

Зазначимо, що обсяги торгів, які здійснюють фондові біржі в Україні, є незначними. Хоча, справедливості ради, треба відмітити те, що обсяги операцій фондових бірж мали позитивну динаміку. Але більшість операцій в

нашій країні все ж таки проводилося не на організованому ринку. Це можна пояснити невисокою якістю цінних паперів, що випускають українські підприємства. Це призводить до зупинки в розвитку підприємств, сприяє низькій конкурентоспроможності, небажанню залучати інвестиції й прозоро працювати, відсутності інноваційного чинника в стратегічному управлінні. Попри все можна відмітити позитивну тенденцію, що сприяє посиленню конкуренції на українському ринку цінних паперів. Мова йде про збільшення частки операцій організованого ринку серед всіх операцій фондових бірж.

Для характеристики та аналізу будь-якого фондового ринку використовується низка показників: обсяг випуску цінних паперів, динаміка та обсяг торгів. Основними цінними паперами на українському фондовому ринку були депозитні сертифікати НБУ акції, державні облігації, облігації підприємств.

В табл. 2.1 наведено динаміку випусків акцій й облігацій підприємств за період 2014-2023 років.

Таблиця 2.1 – Обсяг випущених акцій та облігацій за період 2014-2023 років

Роки	Акції		Облігації	
	Обсяг випуску, млрд. грн	Кількість випуску, шт.	Обсяг випуску, млрд. грн	Кількість випуску, шт.
2014	145,2	156	38,3	263
2015	128,6	158	12,4	155
2016	209,4	128	6,7	118
2017	324,8	118	8,4	114
2018	22,3	93	15,5	110
2019	63,5	78	11,3	88
2020	33	71	32,9	96
2021	43	86	9,9	113
2022	35	20	2	39
2023	9,1	30	13	24

Джерело: складено автором за даними Національної Комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР)

З даної таблиці можна побачити поступове зменшення обсягу випуску акцій у вартісному виразі з 145,2 до 9,1 млрд. грн. Кількість випущених облігацій також зменшується. Це можна пояснити військовою агресією росії проти України в 2022 році. Після початку війни було прийнято рішення про припинення всіх операцій на фондовому ринку України. Але згодом був наданий дозвіл на проведення деяких операцій з цінними паперами. Наприклад, було дозволено розміщувати цінні папери спільного інвестування, але їх обіг та викуп заборонили.

В 2023 році було відбулося 24 випуски облігацій, серед них зареєстровано облігацій підприємств на 13,05 млрд грн.; облігацій підприємств в іноземній валюті на 8,0 млн. доларів США.

Порівняно з 2022 роком спостерігається зростання обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств на 11,02 млрд грн. Велику питому вагу серед випущених облігацій займають облігації емітента ТОВ «Новапей Кредит», сума яких досягла 300 млн. грн.

Розглянемо основні показники фондового ринку за аналізований період, табл. 2.2

Акцентуємо увагу на тому, що в попередні роки (до 2010-го) обсяг операцій з цінними паперами був близько 5,7 млрд. дол. Потім спостерігалося стрімке зростання. Так, у 2015 році цей показник сягнув до 46 млрд. доларів. Але у 2016 році відбулося різке зниження до 12,5 млрд. доларів. Період 2017-2018 років характеризується незначним скороченням операцій з цінними паперами, а далі до 2022 року можна відмітити їх зростання.

Зазначимо, що, починаючи з 2022 року, на економічне життя нашої країни, і відповідно, на стан ринку цінних паперів, вплив чинили два важливих фактори - військова агресія рф, в також підписана угода про асоціацію з Європейським союзом. Це призвело до погіршення показників фондового ринку.

Таблиця 2.2 – Динаміка показників фондового ринку за період 2014-2023 років

Показник	2014 рік	2015 рік	2016 рік	2017 рік	2018 рік	2019 рік	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік	Середній темп зміни,%
1. Чисельність організаторів торгівлі	10	10	9	8	5	6	4	4	4	3	-10,8
2. Чисельність випусків акцій	156	158	128	118	93	78	71	86	20	30	-22,7
3.Обсяг випущених акцій у вартісному виразі, млрд. грн	145,2	128,6	209,4	324,8	22,3	63,5	33	43	35	9,1	-20,29
4. Кількість випусків облігацій	263	155	118	114	110	88	96	113	39	24	-23,22
5. Обсяг випущених облігацій у вартісному виразі, млрд. грн	38,3	12,4	6,7	8,4	15,5	11,3	32,9	9,9	2	13	-28,86
6. Обсяг біржових контрактів	629,4	290,8	237	205,8	260,3	305	335	451	160	436,4	-11,73
- на первинному ринку	20,7	7	4,3	4	5,93	3,3	0,2	0,1	0,08	0,36	-37,07
- на вторинному ринку	608,7	283,8	232,7	201,8	245,9	301,7	335	450	159,9	436	-8,39

Джерело: складено автором за даними Національної Комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР)

Так, можна відмітити, що щороку в середньому показники фондового ринку України скорочуються від 10% до 30%. Також можна спостерігати скорочення чисельності фондових бірж з 10 до 3.

Національна Комісія з цінних паперів та фондового ринку ініціювала заборону торгівлі майже 300 емітентів та анулювало близько 140 ліцензій на проведення операцій на фондовому ринку. Тому можна спостерігати зменшення кількості випусків акцій з 156 до 30, а їх обсяг в грошовому вимірі знизився з 145,2 до 9,1 млрд грн. Схожу ситуацію можна спостерігати й на ринку облігацій: так, кількість випусків зменшилася більше, ніж в десять разів, обсяг випуску скоротився з 38,3 до 13 млрд. грн.

Аналіз структури біржових контрактів дозволив зробити висновки стосовно дуже незначної частки операцій на первинному ринку, причому спостерігається її постійне скорочення. Майже немає нових розміщень цінних паперів, що означає, що фондовий ринок має певні проблеми, знаходиться в режимі очікування й низької ділової активності через війну. Нові гравці на фондовому ринку не з’являються.

Проаналізуємо діяльність провідних суб’єктів фондового ринку стосовно укладених ними біржових угод щодо цінних паперів в періоді 2014-2023 років. Дані зведені в табл. 2.3.

Таблиця 2.3 – Біржові угоди з цінними паперами організаторами торгівлі

Часовий період	Біржа ПФТС	Біржа «Перспектива»	Українська фондова біржа	Українська міжбанківська валютна біржа	Інші	Всього
1	2	3	4	5	6	7
2014 рік	99910,23	496104	8588	257,59	24569,6	629429,38
2015 рік	53621,41	224455,5	6692,43	118,67	5883,01	290771,03
2016 рік	95023,54	136296,6	3536,08	21,71	2075,4	236953,29
2017 рік	64344,47	127425	13405,45	0	627,55	205802,5

Закінчення табл. 2.3

1	2	3	4	5	6	7
2018 рік	112518,2	127325	20992,16	34,94	0,5	260870,78
2019 рік	114758	186363,2	3840,18	4,36	0,01	304965,73
2020 рік	131534,5	201455,2	2413,95	6,77	0	335410,42
2021 рік	221543,8	217113,1	13290,61	13,12	0	451960,57
2022 рік	83974,32	61240,43	15416,82	4,44	0	160636,02
2023 рік	274684,7	146978,9	14768,6	0	0	436432,1

Джерело: складено автором за даними Національної Комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР)

Отже, з таблиці 2.3 можна побачити, що фондові біржі ПФТС та «Перспектива» є найбільшими гравцями українського фондового ринку. Обсяг торгів, які здійснюють ці організатори торгівлі становить є майже усім обсягом торгів цінними паперами в Украйні.

Структура біржових угоди з цінними паперами організаторами торгівлі наведена в табл. 2.4

Таблиця 2.4 – Структура біржових угоди з цінними паперами організаторами торгівлі,%

Часовий період	Біржа ПФТС	Біржа «Перспектива»	Українська фондова біржа	Українська міжбанківська валютна біржа	Інші	Всього
1	2	3	4	5	6	7
2014 рік	15,87	78,82	1,36	0,04	3,9	100
2015 рік	18,44	77,19	2,3	0,04	2,02	100
2016 рік	40,1	57,52	1,49	0,01	0,88	100
2017 рік	31,27	61,92	6,51	0	0,3	100
2018 рік	43,13	48,81	8,05	0,01	0	100
2019 рік	37,63	61,11	1,26	0	0	100
2020 рік	39,22	60,06	0,72	0	0	100
2021 рік	49,02	48,04	2,94	0	0	100

Продовження табл. 2.4

1	2	3	4	5	6	7
2022 рік	52,28	38,12	9,60	0,003	0	100
2023 рік	62,9	33,6	0,05	0	0	100

Джерело: складено автором за даними Національної Комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР)

З табл. 2.3-2.4 можна побачити, що в період 2014-2021 років обсяги торгів цінними паперами, що здійснювалися біржою ПФТС, постійно зростали: У 2014 році ця цифра складала 99,9 млрд грн., що складало майже 15,9%, а в довоєнний 2021 рік – вже 221,5 млрд грн.

Зрозумілим є значне скорочення у 2022 р. обсягів торгів (до 83,9 млрд. грн.). Причому відзначимо подібну картину і на решті бірж , а виключенням є тільки «Українська біржа». Можна побачити, що біржа ПФТС зрівнялася за обсягом торгів та навіть випередила біржу «Перспектива».

Що стосується інших бірж, зокрема Української міжбанківської валютної біржі та Української фондової біржі, то вони є менш значним гравцями українського фондового ринку. За аналізований період 10 років (2014-2023) можна привести такі цифри стосовно загального обсягу торгів кожною окремою біржою: ПФТС – 1115,5 млрд грн, «Перспектива» – 1924,7 млрд грн, Українська фондова біржа – 103 млрд грн, УМВБ – 0,45 млрд грн, інші біржі здійснили торги на суму 33,16 млрд грн. Загальний обсяг торгів за 2014–2022 роки становить 3086,81млрд грн.

З аналітичних таблиць можна побачити, що в аналізованому періоді спостерігалося два мінімуму обсягів торгів: 2017 році та у 2022 році., що було пов’язано з початком повномасштабної війни, що посприяло зниженню ділової активності. Але все ж таки слід зазначити поступове збільшення торгів, хоча його обсяги істотно не дотягували до максимуму 2014 року.

Можна простежити, що в структурі біржових угод відбувалося досить швидке зростання частки біржі ПФТС, з 15,87% у 2014 році, до 62,9 % у 2023

році. При цьому частка біржових угод біржі «Перспектива» поступово зменшувалася з 78,82% у 2014 році до 33,6% у 2023 році.

За результатами біржових торгів, у 2023 році обсяг торгів фінансовими паперами склав 436,4 млрд. грн., що порівняно з аналогічним періодом 2022 року більше на 275,8 млрд. грн. Основними фондовими біржами були «Перспектива» та «ПФТС», обсяг їх біржових угод разом склав 99,5% вартості всіх біржових угод на українському фондовому ринку.

Офіційним індексом фондового ринку України та його ключовим індикатором починаючи з 1997 року є індекс фондової біржі ПФТС. Його розраховують щоденно на основі проведених біржою ПФТС торгів, як середньозважену величину цін проведених операцій та угод. Індексний комітет фондової біржі ПФТС формує список акцій, за якими відбуватиметься розрахунок індексу. Для цього приймають до уваги інформацію стосовно ринкової капіталізації, кількості проведених угод та їх обсяг. Саме ці чинники впливають на ліквідність акцій.

В 2017 році відбулося стрімке зростання індексу ПФТС. Це можна пояснити деякими факторами. По-перше, відбулися додаткова емісія й розміщення цінних паперів, що призвело до збільшення торгів; по-друге, зросла вартість цінних паперів. Це послужило досить позитивним сигналом для інвесторів, в тому числі й іноземних. Але веж таки можна спостерігати відхилення показників українського фондового ринку в міжнародному рейтингу, що підтверджує зроблені висновки про його перебування лише на стадії становлення. Тому актуальним питанням є вдосконалення механізму його функціонування на основі використання кращого досвіду світових лідерів.

Нові можливості для українського фондового ринку почали відкриватися в 2019 році із загущенням міжнародної депозитарної системи Clearstream, яка надає можливості для купівлі українських цінних паперів нерезидентам. Також був наданий дозвіл на легальні покупки компаній Apple та Tesla.

Крім індексу біржі ПФТС, для характеристики стану українського фондового ринку використовується індекс Української біржі UX. Методика його розрахунку пов'язана з визначенням так званого індексного кошику, до якого відносять найбільш ліквідні акції, які характеризуються тим, що по них здійснюється найбільша чисельність угод. Зараз таких акцій нараховується 15, і це акції українських підприємств- лідерів своїх галузей.

Проведемо аналіз біржових торгів за видами цінних папері, табл. 2.5.

Таблиця 2.5- Обсяг біржових торгів за видами цінних паперів, млн. грн

Рік	Акції	Облігації підприємства	Державні облігації України	Деривативи	Інші	Всього
2014	26 597,10	33 804,38	553 291,34	9 611,45	6 125,11	629 429,38
2015	5 810,88	13 604,11	253 319,74	6 516,48	11 519,82	290 771,03
2016	2 179,96	9 433,74	211 257,15	1 190,40	12 892,04	236 953,29
2017	5051,74	6119,89	189554,77	5032,05	44,05	205 802,50
2018	1 215,95	10 267,00	246 474,66	2 641,15	272,02	260 870,78
2019	337,8	8761,87	295249,47	209,54	407,05	304 965,73
2020	594,1	927,56	328653,97	86,01	5 148,78	335 410,42
2021	591,08	2395,05	443756,88	59,31	5 158,25	451 960,57
2022	91,75	309,19	152825,19	5,87	7404,02	160636,02
2023	109,9	103.0	406208	0	30011,2	436432,1

Джерело: складено автором за даними Національної Комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР)

В табл. 2.5 можна побачити обсяги проведених торгів на фондовому ринку України за видами фінансових інструментів: акціями, корпоративними облігаціями, державними облігаціями України, деривативами.

Можна зазначити, що більшою частиною цінних паперів є ОВДП (державні облігації України). Що ж до акцій та облігацій, то їх чисельність постійно зменшується.

В табл. 2.6 наведемо структуру обсягу торгів фінансовими інструментами в Україні за останні три роки.

Таблиця 2.6 - Структура біржових торгів за видами цінних паперів за період 2021-2023 років, %

Рік	Акції	Облігації підприємства	Державні облігації України	Деривативи	Інші	Всього
2021	0,1	0,5	98,2	0,01	1,19	100
2022	0,06	0,2	95,1	0,004	4,6	100
2023	0,03	0,02	93,1	0	6,85	100

Джерело: складено автором за даними табл. 2.6

На українському фондовому ринку України станом на кінець 2023 року загальний обсяг торгів становив 436432,1 млн. грн.. Найбільша питома вага проведених торгів операторами організованих ринків була зафіксована з державними облігаціями України – 406,2 млрд. грн, або 93,1% загального обсягу торгів.

Як можна побачити, частка державних облігацій є доволі великою. Фондові біржі, які проводять торги на фондовому ринку України, зокрема «Перспектива» та «ПФТС», свою увагу зосереджують майже повністю на торгівлі державними облігаціями. Причому в обігу знаходилися військові ОВДП, по яких Міністерством фінансів Україно було встановлено фіксовану дохідність в межах 9,5-11% . Це в теперішній час може говорити про надійність серед інвесторів ОВДП. Тобто інвестори зайняті пошуком стабільних й достатньо безпечних варіантів інвестування. Тому свої кошти інвестують в державні облігації.

Отже, попит на ОВДП в умовах військового стану збільшується. Це можна пояснити тим, що довіра до державних фінансових інструментів зростає. Це пов'язано з тим, що в сучасних умовах, що характеризуються політичною нестабільністю, державні облігації стають більш привабливими для інвесторів, оскільки є відносно безризиковими. Також політика уряду спрямована на активне просування ОВДП на ринку. Це також сприяє зростанню торгів ними.

Що ж до торгівлі акціями, облігаціями, то вона є дуже незначною. Торгівля деривативами в 2023 році взагалі була відсутня.

Ця інформація дозволяє зробити висновок щодо недиверсифікованості біржової торгівлі в нашій країні, що призводить до певних ризиків та зниження її привабливості для іноземних інвесторів. Також слід зазначити низький рівень внутрішньої підтримки ринку цінних паперів в Україні Можна дійти висновку щодо відставання українських інституційних інвесторів від іноземних за обсягами фінансових ресурсів, що інвестуються в ринок цінних паперів України.

Ще однією проблемою вітчизняного фондового ринку, на яку слід звернути увагу є те, що розмір відсотка на акцію є досить низьким.

Можна зазначити нерозвинутість вітчизняного ринку, що призводить до труднощів в реалізації довгострокових інвестиційних стратегій, а це не сприяє розвитку національної економіки України.

Повномасштабна війна, яку розв'язала рф проти нашої країни, призвела до значного погіршення економічної ситуації, в тому числі відбилася на функціонуванні фондового ринку. Але все ж таки слід відмітити, що можна простежити певні тенденції відродження фондового ринку, тобто, на наш погляд, не все втрачено, вітчизняний фондовий ринок має життєздатність, а також перспективність.

Не зважаючи на негативний вплив війни, є надія, що вітчизняний фондовий ринок оговтається від потрясінь і зможе швидко відновитися після

закінчення воєнних дій. На це впливатимуть заходи, які будуть розроблені для подолання негативних тенденцій.

Висновки до розділу 2

В другому розділі було розглянуто історичні етапи формування й розвитку фондового ринку України. Історія його розвитку є унікальною, що знайшло відбиття в сучасному форматі фондового ринку. На формування й розвиток фондового ринку впливали різні зовнішні фактори й економічні зміни.

Проаналізовано основні показники, що відображають характеристику українського фондового ринку. Після початку війни рф проти України український фондовий ринок переживає свої не найкращі часи. Він не працює на повну потужність, знаходиться в стані рецесії та має низку проблем. Незважаючи на те, що на ринку функціонують організатори торгівлі та наявні регулятори, він не виконує свою основну функцію, пов’язану з залученням капіталу до реального економічного сектору. Із-за війни відмічено стрімке зростання фінансових й кредитних ризиків.

В даний час фондовий ринок України перебуває на стадії розвитку та має безліч проблем та недоліків. Українському фондовому ринку досить складно розвиватися у сучасних реаліях війни, кон'юнктури ринку та політичної обстановки. Але, незважаючи на це, він є цілком перспективним. Він базується на таких позитивних процесах як масовий випуск цінних паперів за рахунок приватизації державних підприємств, створення комерційних організацій та холдингових структур, які залучають кошти на акціонерній основі.

Для того, щоб ринок постійно перебував у розвитку, слід створити певні умови для його функціонування:

– насамперед захистити учасників ринку від недобросовісної конкуренції та інших протиправних дій,

– забезпечити вільний та відкритий процес ціноутворення на цінні папери на основі попиту та пропозиції,

– сформувати системи підприємницької діяльності та зниження ризиків,

– сформувати та розвинути нові фінансові інструменти ринкової інфраструктури.

У ході втілення нових стратегій та рішень у українського ринку цінних паперів є всі шанси та потенціал для того, щоб забезпечити його розвиток.

РОЗДІЛ 3 ШЛЯХИ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

3.1 Використання світового досвіду для розвитку вітчизняного фондового ринку

Однією з особливостей розвитку світової економіки в сучасний період стало зростання ролі фондового ринку, який набув провідного значення у системі фінансових ринків. Нині у цінних паперах втілено більшість фінансових активів розвинутих країн світу.

Глибокі зміни відбулися в інституційній структурі фондових ринків, незмірно збільшилася різноманітність їх інструментів. У всіх розвинених країнах у рамках загальних процесів лібералізації економіки відбулося дерегулювання фінансових, у тому числі фондових, ринків: скасовано контроль над процентними ставками; усуваються бар'єри по дорозі руху капіталу між країнами, скасовуються обмеження суміщення різних видів професійної діяльності фінансовому ринку.

Серйозні зміни до організаційної структури ринку внесло впровадження нових систем зв'язку та обчислювальної техніки. Найбільш зримо це проявляється у торгових системах фондових бірж. На більшості з них нині відсутній основний у минулому елемент біржових торгів - торговельний зал, поступившись місцем комп'ютерам. Переведення фондових бірж на комп'ютерну торгівлю створило технологічну основу для немислимого у минулому злиття організаторів торгівлі з різних країн та утворення міжнаціональних бірж.

Революційний вплив на фінансові ринки справила комп'ютерна мережа Інтернет, яка дозволила включити в процес глобального інвестування мільйони людей, зробивши для них доступними операції, які раніше могли здійснювати лише професійні організації.

Одним із найважливіших економічних явищ останнього десятиліття стала глобалізація світової економіки, що проявляється у фінансовій сфері

найпомітніше. Глобалізація посилила рухливість і нестійкість фінансових систем країн. Очевидно, що глобалізація, будучи об'єктивним процесом, що збільшує економічну ефективність на загальносвітовому рівні, може мати негативний вплив на окремі країни, що необхідно враховувати при розробці економічної політики.

Після того, як в України з'явився однозначний орієнтир – Європейський Союз, стали зрозумілими й правові орієнтири – директиви ЄС. Саме з урахуванням європейських стандартів та законодавства ми маємо розвивати як країну загалом, так і фондовий ринок.

При цьому слід враховувати, що повна імплементація європейських норм, зокрема, на фондовому ринку не лише потребує певного часу, а й пов'язана з очевидними складнощами для учасників ринку. Зрозуміло, що ці складності цілком переборні, зрозуміло, що іншого шляху Україна не має. Але потрібно попередньо розуміти масштаб та суть проблем.

Спробуємо об'єктивно оцінити тенденції, що впливали на український фондовий ринок упродовж останніх років. Йдеться про невідповідність деякого звуження ринку, з одного боку, та постійного підвищення регуляторного навантаження – з іншого.

В останні роки скорочується кількість професійних учасників, емітентів акцій (фактично спостерігається закономірна активізація роботи регулятора щодо виведення з ринку емітентів, які досі не виконали законодавчих вимог). Спостерігається розчарування ефективності інститутів спільного інвестування. Не виправдалися надії на позитивний вплив на ринок з боку страховиків (нещодавно бізнес з управління активами страховиків вважався перспективним, а за фактом ринок отримав досить дивну структуру таких портфелів). Чи не найкращим чином вплинули на ринок корпоративні дефолти, кількість яких зросла в період активної фази кризи. Не стала драйвером ліквідності іпотека - ринок, очевидно, не все можливе зробив для популяризації іпотечних цінних паперів, але й держава могла б бути

активнішою у підтримці будівництва - мабуть, найнаціональнішої галузі економіки.

Не все було так погано – дуже активно розвивався сегмент державних цінних паперів. Зростала ліквідність та диверсифікація видів ОВДП, централізувалися депозитарна та клірингова системи, а відповідно, були створені передумови для спрощення доступу населення до торгів інструментами державного боргу. Йдеться не лише про ОВДП, а й про випуск казначейських зобов'язань, який може дати ринку цікавий та перспективний фінансовий інструмент (особливо на тлі зміни підходів до оподаткування населення). Вони були випущені в документарній формі, що досить традиційно, але ж світ змінюється, домінують електронні форми комунікацій і трансакцій, тому, можливо, у перспективі під час випуску казначейських зобов'язань можна врахувати стійку тенденцію переходу до виключно бездокументарної форми обігу цінних паперів.

З іншого боку, важко помітити значне підвищення регуляторного навантаження. Прикладів безліч. Це постійне посилення ліцензійних вимог, зростання регулярності та детальності звітності та внутрішнього обліку, стислий термін впровадження міжнародних стандартів фінансової звітності, вимоги до бухгалтерів профучасників, юриспруденційні нормативи, впровадження внутрішніх аудиторів та корпоративних секретарів, регулювання зовнішніх аудиторів, туманні перспективи фонду гарантування і т.п. Зрозумілі операційні та фінансові проблеми були пов'язані і з інфраструктурною та іншими реформами.

Але, крім наслідків відверто бюрократичної хвороби, яка, на жаль, невиліковна, більшість зазначених вимог у Європі існує. Більше того, вони цілком виправдані, оскільки насамперед мають бути захищені інтереси інвесторів. І для більш розвинених, ніж український, ринків регуляторне навантаження пропорційне обсягам таких ринків та нормі прибутку його учасників.

Таким чином, перед нами вкотре постає очевидна проблема: якщо ринок невеликий, ризикований і недостатньо рентабельний, то показник порогу входу на ринок і вартість підтримки необхідних нормативів стають непропорційно високими, ці витрати не виправдовуються потенційними доходами від професійної діяльності. Велике регуляторне навантаження на емітентів та фінансових посередників не окупається та не особливо допомагає інвесторам. Не можна заперечувати користь регулювання, але не повинно випереджати об'єктивний розвиток ринку.

Розглянемо досвід Польщі. Наші сусіди одразу – швидко, послідовно, болісно, комплексно, у всіх аспектах (інструменти, фінансові інститути, інфраструктура) – імплементували європейські норми на фондовому ринку. Реформи стосувалися як фондового ринку, так й економіки, всього суспільства, всіх сфер життя. Проте зараз ми спостерігаємо довіру міжнародних інвесторів до польської юрисдикції.

Наголосимо: ці, можливо, на певних етапах непопулярні кроки були зроблені одразу, фондовий ринок практично спочатку розвивався у потрібному напрямку. І сьогодні ми бачимо результат.

Ми такої можливості не мали. А якщо й мали, то нею не скористалися. Український фондовий ринок розвивався в ході численних, часто не дуже результативних дискусій (найделікатнішого визначення, яке можна знайти), думок експертів (внутрішніх і зовнішніх, з різних країн), конкуренції бірж та депозитаріїв, змін зовнішньополітичних векторів тощо. У відносинах із ринком позиція держави теж змінювалася: учасникам ринку то у всьому йшли назустріч, то "нагинали", то взагалі про ринок забували. Відповідність євродирективам у регуляторній політиці декларувалася, але фактично цей підхід застосовувався вибірково, фрагментарно, іноді. В останній програмі розвитку фондового ринку акцент на цьому також не робився.

Чи можемо ми скористатися досвідом Польщі? Зараз Україна має два шляхи. Перший: жорстко, болісно, але швидко починати розвивати фондовий ринок так само, як у Польщі, – з нуля, безжально відмовттися від усіх

існуючих напрацювань. Другий шлях: рухатися у бік євростандартів поступово

Поточна редакція економічної частини Угоди про асоціацію України з ЄС, що обговорюється, передбачає повне впровадження положень численних Євродиректив у сфері цінних паперів.

У цьому контексті слід звернути увагу на наслідки вже проведених на фондовому ринку реформ.

Закон України "Про акціонерні товариства", що обговорювався багато років, започаткував корпоративну реформу та був покликаний врегулювати діяльність акціонерних товариств, зробити її більш відповідною європейській практиці, запровадити дієві механізми захисту інвесторів, спростити доступ акціонерних товариств до ринку капіталу. Передбачалося, що ця процедура пройде досить безболісно.

Однак цього не сталося. Було складно, незручно та недешево. Як приклад, після технічної зміни назви внаслідок перетворення з ВАТ у ПАТ компанії іноді місяцями приводили у відповідність різні дозвільні документи. І сьогодні реформа не завершена: багато так званих сплячих емітентів все ще не привели свою діяльність у відповідність до вимог законодавства. Втім, найважливішою проблемою залишається те, що після реформи емітенти акцій, які витратили багато часу, зусиль та коштів на забезпечення відповідності загальноприйнятим корпоративним стандартам, так і не отримали можливості залучати капітал на національному фондовому ринку.

Наслідки податкової реформи, зокрема запровадження спеціального акцизного податку з відчуження цінних паперів, потребують активнішого обговорення. Позитивним чинником став ще один етап уніфікації процедури визначення біржового курсу. Втім, важливим є і питання форми цього податку. Зрозуміло, що віднесення цього фактично податку фінансові трансакції до категорії акцизних виправдано ні етимологічно, ні методологічно, ні термінологічно. Це пояснювалося швидше політичними ситуативними чинниками, оскільки автори цього нововведення розуміли

законодавчо встановлені тимчасові обмеження на впровадження нових податків і справедливо прогнозували негативні наслідки для рейтингів України (зокрема Doing Business).

Можливо, це й не було б таким критичним, але разом з умовною класифікацією особливого податку як акцизного на нього були поширені і загальні ідеологічні та методологічні підходи, властиві саме акцизному податку, а отже, і завищені фіскальні очікування, які розраховуються на кшталт акцизу на тютюн . А коли чималі суми очікуваних надходжень не було отримано, виникли й відповідні висновки щодо неефективності податку. Хоча насправді податок ставив за мету протидії неконтрольованому та масштабному обігу сумнівних фінансових інструментів та стимулювання публічного обігу на фондових біржах більш якісних інструментів. І в цьому напрямі справді було отримано досить позитивні результати.

Чи не вперше за всю історію фондового ринку України спостерігалося скорочення обсягів торгів поза біржами. Через війну частка біржового ринку зросла протягом року з 10 до 28%. Хоча принципово структура торгів саме на біржовому ринку внаслідок впровадження податків не зазнала значних змін, проте обсяги біржових торгів акціями та облігаціями підприємств зросли досить суттєво. При цьому майже дворазове зростання біржової ліквідності в сегменті державних облігацій, які не були об'єктом оподаткування, мабуть пов'язані з зовсім іншими причинами, зокрема, з нормативними та технологічними нововведеннями депозитарію НБУ та фондових бірж.

Так чи інакше, зараз питання про доцільність існування особливого акцизного податку на цінні папери саме в такому вигляді не варто: його треба однозначно скасовувати. Інша річ, чи потрібний в Україні податок на фінансові трансакції? Це необхідно ретельно обговорювати, адже навіть на зріліших ринках доцільність запровадження такого податку досі під питанням.

Була дуже корисною, але все ж таки залишила багато питань і депозитарна реформа. Поряд із зазначеними несумлінними емітентами слід

звернути увагу на міноритаріїв, які іноді з об'єктивних причин не можуть продати акції, що належать їм ще з часів приватизації. Досі послуги з обліку акцій реєстраторами оплачували емітенти, тепер акції враховуються виключно депозитарними установами, послуги яких мають сплачувати інвестори. Тож ми стоїмо перед вибором формату розвитку національного фондового ринку.

Для підготовки та обговорення Програми розвитку фондового ринку потрібно:

- ясний погляд на сьогодення;

- ідеї про те, що і як зробити, а також про пріоритети;

- залучення до обговорення фахівців (найвищого рівня) органів державної влади (НКЦПФР, Національного банку України, Міністерства фінансів, Державної податкової служби, Мінекономрозвитку, Нацкомфінпослуг) та широкого кола фондовиків, юристів, журналістів;

- вдумливе використання міжнародних рекомендацій;

- розуміння, що програма пишеться не для купки фахівців фондового ринку (більшість яких досі не так багато для цього ринку зробили) та чиновників, а для України.

І ще треба акцентувати увагу на одній важливій речі. Якщо програму буде узгоджено та прийнято, то труба її дотримуватися та виконати, а не починати улюблене заняття деяких фахівців – вже через три місяці писати нову, іншу, "найкращу" програму та "міняти коней на переправі". Авторитет програми має стати надвисоким, а виконання - пріоритетним, контрольованим завданням.

3.2 Проблеми й перспективи розвитку українського фондового ринку

Фондовий ринок як невід'ємна частина економіки будь-якої держави, за умови її ефективного функціонування, забезпечує оптимальний перерозподіл

фінансових ресурсів усередині держави і, як наслідок, зростання економіки. Ефективний фондовий ринок забезпечує широкі можливості страхування від ризиків, акумуляції капіталу та його ефективного використання.

Особливістю становлення фондового ринку в економічній системі України є те, що (на відміну еволюційного виникнення) його поява була зумовлена, передусім, здійсненням приватизації та структурної перебудови економіки. За період функціонування він продемонстрував значні успіхи, проте ще існують проблеми, що перешкоджають його розвитку.

За результатами проведених досліджень було встановлено, що сучасний ринок цінних паперів в Україні перебуває на стадії становлення, має стійкі позитивні тенденції розвитку та трансформації. На жаль, існують численні фактори, що стримують його подальший розвиток та посилення впливу на активізацію інноваційно-інвестиційної діяльності підприємств та зміцнення економіки на мікро- та макрорівні, негативний вплив яких не дає повною мірою можливості задіяти інструменти фінансового ринку на інвестиційні цілі.

Але навіть у такій ситуації можна було б суттєво збільшити можливості інноваційного фінансування вітчизняних підприємств, якщо цілеспрямовано використовувати їх емісійні кошти на інноваційно- інвестиційні цілі за умови проведення ефективної державної регуляторної політики. Основні проблеми вітчизняного фондового ринку можна побачити на рис.3.1.

До основних проблем функціонування фондового ринку України можна віднести його недостатню розвиненість, слабку законодавчу базу, низький рівень ліквідності цінних паперів, недостатню технічну оснащеність та поінформованість громадян про фондовий ринок та його інструменти.

Основні проблеми фондового ринку України
1.Нестабільність економіки України
2. Політична нестабільність
3. Недостатня розвиненість фондового ринку, низька якість його інфраструктури (відсутність розвинутої матеріальної бази, відсутність розвиненої мережі фондових бірж, провідних технологій торгівлі, регулятивної та інформаційної інфраструктури, реєстраційної, депозитарної та клірингової систем).
4, Надмірна залежність вітчизняного фондового ринку від тенденцій на світових фінансових ринках
4. Слабка законодавча база, відставання існуючої законодавчої та нормативно-правової бази функціонування фондового ринку від розвитку реальних процесів на ньому
5.Відсутність системи захисту інвесторів
6. Відсутність гарантій захисту прав суб'єктів фондового ринку
7. Недосконаліть державного регулювання
8. Наявність тіньової економіки
9. Низький рівень капіталізації та ліквідності цінних паперів, їх малий обіг
10. Обмежена кількість ліквідних та інвестиційно привабливих фінансових інструментів (відзначається надмірна ризикованість більшості акцій українських емітентів)
11. Скорочення кількості організаторів торгівлі
12. Обмежена кількість фінансових інструментів
13. Недостатня кількість кваліфікованих спеціалістів
14. Великий рівень ризиків (прибуткового, ризику ліквідності, політичного та законодавчого)
15. Наявність великого рівня технічних ризиків (неврегульованість розрахунків, ризик переведення коштів).
16. Невисока кількість великих інвестиційних інститутів, які мають досвід роботи та користуються довірою
17. Низька корпоративна культура, недостатній рівень прозорості діяльності суб'єктів, недосконаліть традицій ділової етики
18. Відсутність гарантій, недовіра до фондового ринку в цілому
19. Низький рівень фінансової грамотності населення
20. Необґрунтованість, несвоєчасність, а також досить часто недостовірність інформації про діяльність учасників фондового ринку
21. Недовіра населення до фондового ринку
22. Технологічна та цифрова відсталість українського ринку цінних паперів

Рисунок 3.1- Основні проблеми фондового ринку України

Джерело: складено автором

Економісти та вчені відзначають такі проблеми, вирішення яких сприятиме подальшого розвитку фондового ринку України:

- обмежена кількість інвестиційних інструментів;

- низька якість інфраструктури фондового ринку;

- недостатній рівень капіталізації та ліквідності;

- відставання існуючої законодавчої та нормативно-правової бази функціонування фондового ринку від розвитку реальних процесів на ньому;

- низький рівень фінансової грамотності населення

Багато експертів вважають актуальним запровадження в Україні нового фінансового інструменту – «подвійний лістинг», що означає допуск на вітчизняний ринок цінних паперів українських компаній, акції яких котируються на західних фондових майданчиках

Введення «подвійного лістингу», звичайно ж, не вирішить усіх проблем вітчизняного фондового ринку, але може бути хорошим поштовхом щодо розвитку системи загалом. Вихід на українські майданчики компаній, акції яких котируються на європейських фондових біржах, насамперед означає прихід в Україну західних стандартів корпоративного управління та розкриття інформації

Деякі виробники мають бренд в Україні. Те, що вони котируватимуться на українській біржі, – ще один спосіб реклами та просування своєї продукції серед споживачів. Крім того, присутність на українських біржах дає можливість компаніям робити співробітників своїми акціонерами. Це світова практика, коли менеджери є акціонерами компанії. У такому разі для них успіх – не тільки зростання заробітної плати, але й й зростання ціни акцій компанії.

Треба зазначити, що поки головним «комнем спотикання» залишається позиція Національного банку України, від якого залежить як питання зняття обмеження на ліцензування таких операцій, і прийняття рішення про зміну режиму функціонування інвестиційних рахунків, щоб нерезиденти могли отримувати гривню власним коштом від продажу таких акцій.

Загалом операції з придбання цінних паперів на вітчизняному фондовому ринку мають "приватний", а не "публічний" характер, і здійснюються на неорганізованому фондовому ринку.

За всю історію українського фондового ринку обсяг організованого ринку ніколи не перевищував 20%. Позабіржовий ринок непрозорий, неліквідний і не виконує функцію встановлення справедливих цін. «Позабіржові» ціни можуть перевищувати в сотні разів номінал і часто використовуються для виведення активів підприємства або відмивання коштів. За даними Державної служби статистики України рівень тіньового ринку становить 20%. А деякі експерти вважають, що ця цифра набагато більше, до 60%. Проте інвестори зацікавлені у обігу цінних паперів на біржі, де можна визначити їхню справедливу вартість. Біржам вигідно збільшувати обсяги, оскільки зростає розмір комісійних. Багато держав стимулюють біржові торги за допомогою механізму обов'язкового репортингу позабіржових угод біржі.

Зростання вітчизняного ринку має спекулятивний характер. Це пояснюється тим, що в Україні склалася унікальна ситуація, для якої характерно переважання неорганізованого ринку над організованим. Це доповнюється ще й тим, що на фондовому ринку функціонують два депозитарії та десять бірж.

Ще однією проблемою, яка стоїть на шляху розвитку українського фондового ринку, є низький рівень участі населення у діяльності фондового ринку та рівень довіри до нього. За даними Рахункової палати однією з основних причин цього є недосконалість нормативно- правового забезпечення ринку.

Відсутня дієва програма розвитку ринку, з урахуванням якої мала б формуватися державна політика у цій сфері. Досі не створено централізовану депозитарну систему.

Недосконалий механізм контролю державного регулятора за діяльністю емітентів та професійних учасників фондового ринку не дозволяє оперативно виявляти та припиняти порушення ринку.

Крім того, із загальної суми нарахованих комісією за останні роки штрафів порушники сплатили лише 13%.

Колегія Рахункової палати, з думкою якої ми згодні, вважає за доцільне удосконалення законодавства у сфері обігу цінних паперів, а також у сфері взаємодії НКЦПФР з державними органами, які здійснюють контроль за діяльністю учасників ринку цінних паперів.

Наступна проблема вітчизняного фондового ринку пов'язана із центральним депозитарієм. З 2007 року Національний депозитарій України функціонує як повноцінна центральна депозитарна установа країни та виконує передбачені українським законодавством функції.

Відповідно до міжнародного досвіду депозитарна система – це сукупність комерційних інститутів, які надають інвесторам, емітентам та учасникам ринку послуги з обліку прав власності на цінні папери та здійснюють врегулювання (розрахунки) за угодами цінними паперами.

Професійними учасниками для оптимізації та підвищення ефективності їх діяльності створюються депозитарій, біржа та розрахункова структура. Отже, вони будуть ефективними лише тоді, коли вони відображатимуть та реалізовуватимуть потреби професійних учасників

Реальною проблемою національної депозитарної системи є закладена у законодавстві модель децентралізованого обліку цінних паперів. У правовому контексті для наведення порядку з урахуванням цінних паперів необхідна норма законодавства у тому, що первинний облік випущених Україні цінних паперів є централізованим, тобто. ведеться виключно центральним депозитарієм України.

Але сьогодні випуск українських цінних паперів, окрім Національного депозитарію, обслуговують і Національний банк України, і депозитарій

МФС/ВДЦП, і сотні професійних незалежних реєстраторів. Існують реєстри цінних паперів, які ведуть самі емітенти цінних паперів.

Поточна ситуація на фондовому ринку України характеризується низькою ліквідністю, низькою капіталізацією лістингових компаній, домінуванням ОВДП, слабкою залученістю інвесторів-фізичних осіб, а також веденням основного обсягу торгів на позабіржовому сегменті.

Сьогодні в Україні діють 3 фондові біржі, понад 2,8 тис інститутів спільного інвестування, 300 компаній з управління активами, 201 діючих торговців, 170 депозитарних установ, понад 3,3 тис діючих сертифікованих фахівців, а також 4 об'єднання професійних та саморегульовані організації.

Капіталізація емітентів на українських біржах в аналізованому періоді була на рекордно низькому рівні – 1,61 млрд грн (близько 59 млн доларів). Наприклад, у США цей показник складав 37,5 трильйона доларів, а в сусідній Польщі - 151.6 мільярда доларів.

Левову частку українського фонового ринку становлять державні облігації. ОВДП негативно впливають на розвиток фондового ринку в контексті його функції залучення капіталу в реальний сектор, оскільки перетягують усю вільну ліквідність та роблять інші цінні папери нецікавими для інвесторів. Але, з іншого боку, це дозволяє державі залучати необхідні ресурси, а інвесторам заробляти за рахунок вищої прибутковості порівняно з корпоративними цінними паперами та наявності держгарантій. Крім того, відсотки від ОВДП не оподатковуються на доходи фізичних осіб.

Сьогодні українці можуть купити ОВДП у банках, через біржових брокерів чи через інвестиційні компанії. Серед українських банків держоблігації продають такі фінансові установи: «Ощадбанк», «ПУМБ». , «Приватбанк»,"Укргазбанк", "Райффайзен Банк Аваль", "Укрексімбанк.

З 2020 році «Приватбанк» запустив купівлю ОВДП в web-інтерфейсі Приват24. В інших банках ця послуга доступна під час відвідин відділення.

Купівля державних цінних паперів через біржового брокера передбачає відкриття рахунки в депозитарному установі, хоча багато брокерських

контор роблять це самостійно через своїх партнерів. Також можливий варіант придбання ОВДП через інвестиційні компанії.

Головним плюсом методу купівлі через брокера або інвестиційну компанію є нижчий поріг входу та менша плата за послуги, ніж банки. Наприклад, в Ощадбанку купівля ОВДП доступна лише для VIP-клієнтів, які мають депозитний рахунок понад 1 млн гривень. У «Приватбанку» мінімальна сума операції з ОВДП через персонального менеджера – 40 тис. доларів або 1 млн. гривень, у «Приват24» пороговий вхід дещо нижчий – від 100 тис. гривень або еквівалент у доларах, але не більше 10 млн. грн. В інвестиційних компаніях можна стартувати з 30-50 тисяч гривень, а у брокерських контор та дрібних брокерів навіть із 10 тисяч гривень.

Держава не змогла побудувати якісний та простий доступ до своїх облігацій, щоб люди могли в них інвестувати. Причому механізм повинен бути максимально простим. Якщо людині потрібно витрачати на це зусилля, то вона просто не робитиме цього.

Наступними суттєвими чинниками затримки розвитку фондового ринку в Україні брокери називають низьку фінансову грамотність та низький рівень доходів більшості населення. Неосвіченість населення щодо можливості інвестування коштів в український фондовий ринок є результатом недостатньої кількості фахівців з питань фондового ринку та корпоративного управління, а також слабка інформованість населення через канали ЗМІ про можливості інвестування завдяки використанню інструментів фондового ринку.

На сьогодні більшість домогосподарств не виявляють економічної активності через відсутність спеціальних знань. Результати загальнонаціонального опитування компанії In Mind разом із американським фондом USAID з питань фінансової грамотності та обізнаності в Україні, , показали, що 19% населення не мають банківського рахунку, і більшість громадян користуються лише базовими фінансовими послугами.

Найбільш поширеними фінансовими послугами) є оплата комунальних платежів через банк (79%), користування банківським рахунком та пластиковою карткою (71%), проведення платежів через термінали платіжних систем (38%) та обмін валюти (31%). Майже 30% з опитаних мають заборгованість (взяли кредит) і близько 20% користуються послугою переказу грошей через банк.

Той факт, що лише 11% населення має ощадний депозит у банку, може свідчити про те, що українцям нема з чого робити заощадження. Однак це також може бути свідчити про необізнаність про банківську систему взагалі або, можливо, про низький рівень довіри до банків. Домогосподарства майже не користуються так званими інвестиційними послугами. Такими фінансовими інструментами, як акції, облігації чи інвестування в недержавні пенсійні чи інвестиційні фонди, користується менше 2% респондентів.

Українці мало знають про фондовий ринок і вважають за краще зберігати гроші у готівці (краще у валюті), на банківських депозитах, а також купувати нерухомість чи цінні метали. Багато в чому бажання вкладатися в «тверду валюту» пов'язане з пережитою у 90-х гіперінфляцією та високим рівнем інфляції у подальші роки, що породило недовіру до національної валюти. Свій внесок робить і загальна нестабільна економічна ситуація, що мотивує населення не примножувати свої активи шляхом інвестицій у цінні папери, а намагатися зберегти, що є.

Населення зацікавлене у отриманні більшого обсягу інформації про фінансові продукти. 29% опитаних хотіли б отримати додаткову інформацію про споживче кредитуванні, 16% – про депозитні рахунки в банках, 14% – про банківські пластикові картки та 13% - про поточні банківські рахунки.

Дослідження виявило досить значну зацікавленість респондентів у вивченні такої послуги як пропозиції недержавних пенсійних фондів – 15% усіх респондентів та 20% серед людей 40–65 років хотіли б отримати інформацію про недержавні пенсійні фонди. Ще 13% цікавляться деталями з іпотечного кредитування та послугами страхування. Незважаючи на це, 23%

респондентів взагалі не зацікавлені в отриманні будь-якої інформації щодо якоїсь фінансової послуги. Причому населення старшого віку (55–60 років) є найбільш пасивним плані отримання знань – 29% людей старшого віку не цікавляться жодними фінансовими послугами.

Таку відсутність інтересу до фінансових послуг можна пояснити низкою причин, а саме: нестачею коштів для здійснення інвестицій, слабкою довірою до фінансової системи взагалі або простим нерозумінням того, як користуватися фінансовими послугами. Майже третина населення країни не залучена до офіційної фінансової системи: ці люди не мають депозитних рахунків, не користуються кредитами, а їх єдиним зв'язком з банківським сектором, швидше за все, є лише дебетна картка, яку вони отримали за ініціативою свого роботодавця для виплати заробітної плати.

Таким чином, підвищення рівня фінансової грамотності нині є актуальною необхідністю для всіх учасників ринку, що призведе до стабільного підвищення рівня користування фінансовими продуктами. Існує думка, що рівень споживчих кредитів або бажаючих інвестувати гроші на фондовому ринку може знизитися через те, що люди, краще розібравшись у цих продуктах, зрозуміють, що вони занадто дорогі або ризиковані. Такі погляди є етично неприйнятними та необґрунтованими, особливо в довгостроковій перспективі.

Обсяг валютної готівки на руках у населення на даний період фахівцями в галузі фінансових питань оцінюється в сумі від 30 до 85 мільярдів доларів .Окрім «готівки», українці тримають частину вільних грошей у банках. Виходячи з цих даних, можна зробити висновки, що гроші у населення є. При цьому держава ніяк не стимулює українців вкладати свої заощадження, щоб вони працювали на економіку. Влада не займається просуванням інвестицій у цінні папери і не залучає на фондовий ринок інвесторів-фізичних осіб. Наприклад, в Україні успішно працює проект «Дія. Цифрова освіта», який торкається і тем фінансів та підприємництва, але лише в контексті звичних фінансових інструментів. На сайті можна знайти багато

інформації, що таке депозити та іпотека, як вибрати надійний банк, де краще брати кредит, навіщо потрібен блокчейн і як вкладати в криптовалюти. Однак про інвестиції в цінні папери там жодного слова, навіть про популярні ОВДП.

В Україні функціонує надзвичайно маленький фондовий ринок і громадяни не мають розуміння вкладення в акції. Це те, що у країнах Заходу вважається колосальним бізнесом. Наприклад, у США домогосподарства надзвичайно багато грошей вкладають у акції. Завдяки цьому навіть малі компанії мають доступ на фондовий ринок, можуть розміщувати акції та залучати капітал. Це могло б пожвавити економіку та фінансову сферу. У наших громадян є вільні гроші – і у «кишені», і на депозитах. Але вони розміщені вкрай неефективно – або дуже низька ставка за депозитом, або гроші просто зберігаються вдома в доларах. Витягти цей ресурс може створення фондового ринку,

Отже, вирішення вищезгаданих проблем сприятиме подальшому розвитку та ефективному функціонуванню українського фондового ринку. Головними кроками на цьому шляху є:

- розвиток інтернет-трейдингу;
- введення системи подвійного лістингу;
- інтеграція фондових бірж;
- узгодження вітчизняного законодавства з міжнародними стандартами та сучасними вимогами розвитку фінансових відносин;
- підвищення фінансової грамотності населення, зокрема. щодо фондового ринку;
- підвищення вимог до корпоративного управління.

Для покращення ситуації на вітчизняному фондовому ринку необхідно розроблення та впровадження комплексної програми, яка повинна включати наступні заходи, рис. 3.2.

Шляхи подолання проблем фондового ринку України
1. Створення законодавчої бази, що регулює права та обов'язки усіх учасників фондового ринку;
2. Узгодження державної політики з грошово-кредитною, валютною та бюджетно-податковою системами
3. Зростання ефективності державного нагляду та контролю за діяльністю фондового ринку
4. Розробка єдиної цілеспрямованої державної стратегії розвитку фондового ринку в Україні
5. Розроблення комплексу заходів, спрямованих на підвищення конкурентоспроможності ринку цінних паперів України
6. Запровадження системи заходів, спрямованих на залучення коштів у реальний сектор економіки
7. Створення ефективно працюючої системи фінансових інститутів та інструментів, що сприяли б залученню вітчизняних та іноземних ресурсів.
8. Удосконалення системи організованої торгівлі цінними паперами
9.Здійснення комплексу заходів з покращення якості обслуговування за допомогою використання новітніх технологій
10. Удосконалення інформаційного забезпечення учасників фондового ринку,
11. Розширення спектру та підвищення якості послуг учасників фондового ринку
12. Забезпечення захисту інвесторів, які могли б вкласти свої кошти у цінні папери та посприяти таким чином покращенню ситуацію на фондовому ринку тощо
13. Здійснення комплексу заходів з підвищення рівня фінансової грамотності населення
14. Розвиток цифрофізації фондового ринку

Рисунок 3.2 - Шляхи подолання проблем фондового ринку України

Джерело: складено автором

Не зважаючи на об'єктивні труднощі, можна було б суттєво збільшити можливості інноваційного фінансування вітчизняних підприємств, якщо цілеспрямовано використовувати їх емісійні кошти на інноваційно-інвестиційні цілі за умови проведення ефективної державної регуляторної політики

Для ефективного розвитку фондового ринку та зростання його ролі в мобілізації інвестиційних ресурсів підприємств в Україні необхідно створити стабільні та передбачувані правила відносин бізнесу та влади; законодавчу основу для захисту прав власності та ефективну регуляторну політику у

сфері інноваційного розвитку підприємств; ефективну інфраструктуру українського фондового ринку; сприятливе правове середовище для функціонування фондового ринку, розвивати біржову та розрахунково-клірингову систему з цінних паперів, удосконалювати систему оподаткування операцій із цінними паперами.

Подальше вивчення та використання таких сучасних фінансових інструментів як IPO сприятиме не тільки розвитку окремих підприємств, а також загальному поліпшенню макроекономічного становища, комплексного розвитку та інтернаціоналізації українського бізнесу, підвищенню конкурентоспроможності українських підприємств за рахунок активізації інвестиційно-інноваційної діяльності.

Існує кілька принципів ефективного функціонування фондового ринку:

– принцип недозволення монополізації та заохочення конкуренції на ринку цінних паперів,

– принцип гласності та публічності регулювання,

- принцип розкриття інформації про всіх учасників ринку.

Досягнення цих цілей неможливе без ухвалення низки реформ з боку держави та з боку учасників ринку. Наприклад, підвищення рівня фінансової грамотності населення країни шляхом проведення різноманітних освітніх заходів у школах, створення сайту з інформацією щодо можливостей інвестування для громадян, а також розробити нові інструменти для залучення громадян до інвестування.

У ході втілення нових стратегій і рішень у українського ринку цінних паперів є всі шанси і потенціал для того, щоб подолати всі виклики й проблеми, та забезпечити його розвиток.

Як відомо, ринок цінних паперів – це дзеркальне відображення тих процесів, що відбуваються в політичному та економічному житті країни. Саме тому необхідно докласти зусиль і створити всі необхідні умови для нормального функціонування ринку України. Різні етапи перехідного процесу вимагають вирішення певних завдань, притаманних даному етапу.

На сучасному етапі розвитку біржової торгівлі в Україні існує ще багато невирішених проблемних питань, у тому числі:

- недостатня пропозиція інструментів фондового ринку з прийнятними для інвесторів характеристиками щодо прибутковості, ризикованості, ліквідності та захищеності, а також щодо незначного обсягу інвестиційного капіталу;

- низький рівень капіталізації ринку;

- відсутність ефективного механізму захисту прав інвесторів, складність процедур реструктуризації, що призводить до обмеженості вторинного ринку;

- дуже низький рівень прозорості фондового ринку: інформація про діяльність, яка доступна учасникам ринку, не завжди достатня, актуальна та об'єктивна;

- недостатня розвиненість ринків базових інструментів та недосконале законодавче регулювання у цій сфері, що зумовили фактичну відсутність повноцінного ринку деривативів;

- складність організації та проведення первинних публічних розміщень фінансових інструментів на українському фондовому ринку;

- відсутність охоплення сегментом ринку похідних фінансових інструментів валютного та товарного ринків, при тому, що формування справедливих цін на важливі для економіки країни товари, такі як енергоносії, зерно, метали, продукція хімічної промисловості, дерево тощо, неможливо без використання строкових інструментів.

Подальший розвиток фондового ринку залежить від конкретних заходів держави у сфері розвитку фінансової системи

Таким чином, розвиток фондового ринку неможливий без реформування багатьох складових ринку та усунення перешкод, які заважають цьому розвитку. Держава має вжити таких заходів щодо:

1) збільшення капіталізації, ліквідності та прозорості фондового ринку шляхом:

- розширення пропозиції цінних паперів із високими інвестиційними характеристиками;

- покращення інформаційної прозорості фондового ринку України;

- удосконалення принципів функціонування фондового ринку та впров-сприяння розвитку та становленню потужних інвесторів;

2) удосконалення ринкової інфраструктури та забезпечення її надійного функціонування шляхом:

- модернізацію депозитарної системи;

- консолідації інформаційної та технологічної біржової системи фондового ринку;

- підвищення вимог до професійних учасників фондового ринку;

3) податкового та валютного стимулювання фондового ринку України шляхом:

- удосконалення та оптимізації режиму валютного регулювання операцій із цінними паперами в Україні;

- формування сприятливого податкового клімату учасників ринку.

Важливість становлення та розвитку фондового ринку як складового елемента фінансового ринку складно переоцінити. Головна мета фондового ринку – залучення інвестиційних ресурсів для спрямування їх на оновлення та забезпечення подальшого зростання виробництва.

Український фондовий ринок розвивається у правильному прагненні до організованої торгівлі цінними паперами.

При детальному вивченні та достатньому висвітленні проблем та недоліків фондового ринку, а також при належному рівні уваги держави до них можна досягти щодо стабільного функціонування інструментарію залучення інвестицій в українське виробництво, що є одним з головних завдань, що стоять перед економікою та допоможе їй зайняти гідне місце у світовому господарстві.

Нерозробленість відповідної нормативної бази також викликає безліч правопорушень, серед яких:

1. Інформаційні: приховування достовірної інформації щодо прибутковості, ліквідності тощо; неповне розкриття інформації емітентом про свою компанію та її цінні папери; нерозкриття професійними учасниками інформації про себе з погляду компетентності та надійності.

2. Порушення прав акціонерів: зловживання адміністрації підприємства чи групи впливових акціонерів.

3. Організаційні: невиконання вимог контрольних державних органів, порушення стандартів діяльності професійними учасниками

Подальший розвиток нормативної бази ринку цінних паперів загалом залежатиме від ефективності економічних реформ, зокрема, від дотримання таких основних принципів:

- посилення кримінальної відповідальності за серйозні злочини з використанням цінних паперів, особливо з боку державних чиновників, які беруть участь в управлінні акціонерним товариством;

- посилення державного контролю діяльності професійних учасників ринку;

- підвищення ролі та відповідальності регулюючих та правових органів;

- організація системи оподаткування операцій з цінними паперами, не на фіскальній, а стимулюючій основі;

- забезпечення інвесторів повноцінною та достовірною інформацією про цінні папери та їх емітентах;

- створення рівних умов та забезпечення конкуренції під час здійснення підприємницької діяльності на ринку цінних паперів;

- посилення державного контролю за дотриманням умов ліцензування під час здійснення професійної діяльності на ринку;

- підвищення вимог до ліцензування професійних учасників, які забезпечують високий рівень кваліфікації, достатність власних коштів, підтримка високих стандартів сумлінності та відкритості при здійсненні професійної діяльності.

Необхідно, щоб в основі стратегії розвитку ринку цінних паперів знаходилися національні економічні інтереси При цьому економічне призначення ринку цінних паперів має полягати у прагненні об'єднати дрібні, розрізнені кошти на користь громадського накопичення, а не великих чиновників та директорату.

Стратегія розвитку ринку цінних паперів повинна орієнтуватися на такі цілі:

- рівні можливості для всіх учасників фінансового ринку;
- орієнтація на використання та досягнення світового досвіду;
- наступність коротко- та довгострокових завдань розвитку;
- сприяння створенню та зміцненню внутрішніх інституційних інвесторів в інфраструктурі фінансового ринку загалом (небанківські кредитно-фінансові інститути);
- вдосконалення механізму захисту прав та інтересів національних інвесторів;
- впровадження різноманітних фінансових інструментів на державному та корпоративному рівні, що відповідають інтересам різних інвесторів;
- виявлення тенденцій розвитку фінансового ринку та напрямів державної підтримки.

Чинниками, що стимулюють розвиток ринку цінних паперів, назвемо: відповідне правове забезпечення функціонування ринку; захист прав виробників, акціонерів, населення; підвищення привабливості цінних паперів та їхня різноманітність; доступ до новітніх інформаційних технологій; формування схильності до заощаджень; ініціювання інвестиційного попиту; активізацію діяльності фінансових інститутів інвестиційного типу, що акумулюють ресурси на ринку; виявлення факторів як стримувальних, так і тих, що стимулюють розвиток ринку; створення умов та стимулів для інтеграції в простори ринку капіталів міжнародних ринків.

Потребує вирішення проблема формування сприятливого інвестиційного клімату За роки реформ склалася законодавча база, яка вже

потребує суттєвих коригувань, спрямованих на покращення інвестиційної ситуації.

Це, насамперед, лібералізація оподаткування операцій із цінних паперів. Оскільки існуюча практика оподаткування є заплутаною й неоднозначною, багато іноземних інвесторів не бажають працювати на нашому ринку. Для вирішення цієї проблеми слід конкретизувати оподаткування всіх видів зборів з усіх видів операцій та суб'єктів на ринку цінних паперів; має бути створена робоча група із співробітників органів, що регулюють ринок цінних паперів, та ДПІ.

У світовій практиці накопичено великий досвід розробки інвестиційних програм щодо фондових взаємовідносин та конструювання різних фінансових інструментів інвестиційного типу. Тому не потрібно "винаходити велосипед", достатньо використовувати іноземний досвід з залученням спочатку висококваліфікованих іноземних фахівців, а також навчанням та стажуванням вітчизняних фахівців за кордоном.

Ринок цінних паперів сприяє створенню фінансових інститутів, консультаційних, рейтингових, аудиторських фірм, маклерських контор. Це, зрештою, веде до збільшення зайнятості, підвищення освітнього стимулу населення, розвитку комунікаційних та інформаційних технологій, мобільності та ефективності використання капіталу Тому необхідні раціоналізація та гармонізація взаємовідносин між усіма елементами інфраструктури ринку цінних паперів.

З багатьох проблем ринку цінних паперів і фінансового ринку загалом розглянемо низьку ємність внутрішнього ринку. Вона посилюється ще й тим, що нас оточують держави, ринки яких набагато привабливіші. Проблеми наростають, а їх вирішуваність - майже на нульовій позначці. Це: дефіцит оборотних засобів; спотворена система розрахунків та платежів; низька завантаженість виробничих потужностей; високий рівень зносу основних фондів всіх галузях; вкрай розбалансований обсяг інвестицій між реальним сектором економіки та сферою обігу, на абсолютну користь останньої;

звуження кола потенційних об'єктів інвестування чи низька ефективність вкладених інвестицій у той чи інший об'єкт, особливо з держчасткою власності; ізольованість банківського сектора від сфери виробництва та досить високі процентні ставки за банківськими кредитами; відсутність капітальних вкладень у оновлення технологій; низька активність як вітчизняних, так і іноземних інвесторів.

У світовій практиці великий потік фінансових ресурсів фондового ринку прямує на розвиток реального сектора. До цього має прагнути й наша країна, незважаючи на те, що поки цього досягти дуже важко. Сьогодні економіка потребує великі інвестиції.

Для подальшого посилення ринку цінних паперів, фінансування потреб реального сектора економіки можливі три шляхи: державні капітальні вкладення; кредити та позики міжнародних фінансових організацій; приватні інвестиції, необхідні для модернізацію економіки.

Аналізуючи перший шлях, слід зазначити, що сьогодні держава не в змозі профінансувати потреби реального сектора. Другий шлях ще більше ускладнить ситуацію з зовнішнім боргом країни. Залишається третій шлях, найбільш природний і розумний - прямі приватні інвестиції. Цей шлях передбачає наявність обов'язкової конкурентної боротьби. Перемога в цій боротьбі можлива лише через створення умов, за яких інвестор виразно бачив би вигоди від вкладення коштів у конкретне підприємство, галузь та країну в цілому.

Ще одна проблема, на яку слід звернути увагу - технологічна та цифрова відсталість українського ринку цінних паперів. Сьогодні українські фондові біржі не діджиталізовані та з погляду сучасного бізнесу виглядають просто архаїчно. Справа не тільки в застарілій інфраструктурі електронних систем торгівлі, а й у незручному інтерфейсі користувачів та загалом недоступності для фізичних осіб. Поки що в розвинених країнах приватні інвестори можуть торгувати цінними паперами зі смартфонів і без комісії (або з мінімальною платою), в Україні лише робляться спроби впровадження

таких додатків біржами. В основному такий інструмент запускають поодинокі брокери та інвестиційні компанії. Однак є й певний прогрес у напрямку збільшення доступності онлайн-інвестицій до цінних паперів для українців.

Щоб успішно перезапустити фондовий ринок українській владі потрібно не лише вирішити структурні проблеми в економіці та покращити бізнес-клімат, а й зробити інфраструктуру ринку сучасною та відповідною головним вимогам цифрової економіки.

На українських біржах та позабіржовому ринку мають з'явитися зручні мобільні додатки та інтернет-портали для приватних інвесторів, що базуються на хмарних технологіях, які дозволяли б не лише отримувати інформацію про стан рахунку, а й здійснювати торгові операції.

Подібні онлайн-інтерфейси в Україні існують, в основному їх розробляють інвестиційні компанії, однак сама інфраструктура такого інтернет-ринку торгів дуже розрізнена. Рахунок, у кращому випадку доводиться перемикати між різними інтернет-порталами, а в гіршому - витрачати час на комунікацію з брокером.

Українські біржі могли б розробити свої додатки прямого інтернет-трейдингу, які б дозволяли інвестору авторизуватися, вибрати брокера, укласти з ним договір у режимі онлайн і одразу почати торгувати. на базі електронного сервісу державних послуг «Дія», що є дуже зручним через відсутність необхідності повторної авторизації – цифровий паспорт у «Дія» вже є.

Крім того, варто звернути увагу на можливість підключення до цифрової інфраструктури фондових бірж можливості оплати з електронних гаманців, а не лише банківських карток.

Успішне функціонування фондового ринку та його перезапуск передбачає наявність внутрішнього інвестора. Якщо на першому етапі такий поштовх може дати пенсійна реформа, то надалі держава має зацікавити приватних інвесторів у вкладах у цінні папери та похідні інструменти.

Оскільки українці мало знають про фондовий ринок та принципи його роботи (на відміну від американців, де інвестиційні гуртки існують у багатьох навчальних закладах), навіть найзручніші мобільні додатки не підштовхнуть їх до інвестицій.

Крім того, вже зараз влада може готувати на платформі «Дія. Цифрова освіта» навчальні курси про інвестиції в цінні папери на українському ринку.

Ще однією цікавою новацією, яку могли б впровадити на українському фондовому ринку, є робо-едвайсинг – підбір інвестиційного портфеля за допомогою комп'ютерних алгоритмів. У світі ця послуга має великий попит, її використовують брокери та інвестиційні компанії. І для українських користувачів була б цікавою можливість отримати поради щодо інвестування стосовно українського ринку без посередництва. Ініціативу у розробці таких робо-сервісів, доступних насамперед для приватних інвесторів, може взяти на себе як держава, так і фінансово- технічні стартапи. Втім, для появи такого інструменту має бути попит, а відповідно висока залученість населення

Штучний інтелект здатний автоматизувати та оптимізувати безліч процесів на фондовому ринку. Його можна використовувати як для формування інвестиційних портфелів, так і для виявлення різних маніпуляцій під час торгів в режимі онлайн. Штучний інтелект також дозволить автоматизувати продаж активів завдяки «інтелектуальним контрактам».

Сьогодні програми для аналізу Big Data дозволяють завдяки обробці великої кількості інформації (фінансові звіти, новини та інші дані) отримати чітке уявлення про фінансове становище конкретного емітента та спрогнозувати ризики. Цією діяльністю займаються різні хедж-фонди, однак і регулятору цей інструмент був би корисним, наприклад, для більш ефективного виявлення фіктивних операцій та випуску «сміттєвих» цінних паперів.

Важливою складовою ефективного фондового ринку є розвинена технічна інфраструктура – програмні сервери, центри обробки та системи зв'язку. Якщо Україна розраховує на приплив інвесторів після перезапуску

ринку капіталів, то треба подбати, щоб біржові майданчики стали високопродуктивними, могли проводити велику кількість транзакцій за секунду, а також швидко обробляти та ставити заявки в електронну книгу ордерів. Крім того, має бути забезпечена висока швидкість з'єднання, адже для учасників фондового ринку важливо оперативно отримувати та надсилати дані до системи біржі.

Оператори фондового ринку також мають забезпечити надійну роботу майданчиків, убезпечивши їх від збоїв на серверах та захистити від кібератак. Крім того, влада та бізнес повинні спільно працювати над удосконаленням рівня безпеки інформації, яка може вплинути на перебіг торгів. Також для зниження збитків від хакерських атак можуть бути введені сучасні системи моніторингу та контролю за капіталами та фінансовими трансакціями, у тому числі на базі штучного інтелекту та розширених комп'ютерних алгоритмів.

Блокчейн є перспективним напрямом на фондовому ринку, який підвищує надійність та безпеку угод, а також є альтернативою механізмам клірингу, брокерів та кастодіанів. Відомо, що з блокчейн-технологіями вже експериментують Австралійська фондова біржа, NASDAQ, Лондонська фондова біржа та Токійська біржа цінних паперів, а також фінансові гіганти, наприклад JPMorgan та Goldman Sachs та уряди. Українська влада вже успішно впровадила блокчейн на платформі торгів OpenMarket (держпідприємство «СЕТАМ» Міністерства юстиції), тепер настав час звернути увагу на блокчейн як інструмент для фондового ринку.

Сьогодні державне регулювання та законодавча база відстають від стрімких змін у цифровій економіці та на фондовому ринку. Наприклад, закон про деривативи та фінансові ринки в Україні ухвалили лише у 2020 році, хоча торгівля ними почалася ще в 1995 році. Нагадаємо також, що Україна ухвалила закон про віртуальні активи (у першому читанні) лише через 10 років з моменту створення криптовалют та криптобірж. Затримка у запровадженні норм щодо нових секторів цифрової економіки не просто уповільнить процес цифровізації України, але також заважатиме її

включенню у глобальний контекст. Нові фінтех-стартапи вважають за краще заходити на зрозумілі ринки із врегульованими правилами, і поки в Україні цього немає, не варто розраховувати на залучення інвестицій, особливо в інноваційний сектор.

«Держава у смартфоні, цифровізація нашої держави – це бачення Президента та стратегія Уряду. За оцінками експертів, використання цифрових технологій у бізнесі прискорює його розвиток у 2-3 рази. Тому для України це можливість прискоритися та наздогнати розвинуті країни. Цифровізація – це створення високої доданої вартості для держави, підвищення ефективності економіки та бізнесу. Усі ці заходи стануть геополітичною перевагою України».

Отже, треба, щоб в повоєнний період в нашій країні було зроблено все для підвищення ефективності функціонування фондового ринку. Якщо будуть проведені реальні реформи, здійснено заходи з подолання проблем грамотності щодо ринку цінних паперів, Україна зможе наблизитися до світових стандартів, зацікавити українців в розвитку фондового ринку, а також залучити їх до його розвитку. Це сприятиме тому, щоб наша країна зайняла гідне місце на міжнародному фондовому ринку. У майбутніх дослідженнях можна буде глибше вивчити вплив російсько-української війни та її далекосяжні наслідки для української економіки.

Висновки до розділу 3

Тенденції світового фондового ринку свідчать про те, що його роль, пов’язана з перерозподілом та акумуляцією капіталів у системі інвестиційного процесу збільшується.

Глибокі зміни відбулися в інституційній структурі фондових ринків, незмірно збільшилася різноманітність їх інструментів. У всіх розвинених країнах у рамках загальних процесів лібералізації економіки відбулося дерегулювання фінансових, у тому числі фондових, ринків: скасовано

контроль над процентними ставками; усуваються бар'єри по дорозі руху капіталу між країнами, скасовуються обмеження суміщення різних видів професійної діяльності фінансовому ринку.

Після того, як в України з'явився однозначний орієнтир – Європейський Союз, стали зрозумілими й правові орієнтири – директиви ЄС. Саме з урахуванням європейських стандартів та законодавства має розвиватися як країна загалом, так і фондовий ринок.

Для вітчизняного фондового ринку серйозним стресом стала війна. Але незважаючи на чисельні негативні фактори, саме завдяки фондовому ринку наповнюється державний бюджет, оскільки відбулося збільшення кількості державних цінних паперів.

До основних проблем функціонування фондового ринку України можна віднести його недостатню розвиненість, слабку законодавчу базу, низький рівень ліквідності цінних паперів, недостатню технічну оснащеність та поінформованість громадян про фондовий ринок та його інструменти.

Одним з основних стратегічних напрямів покращення функціонування вітчизняного фінансового сектору має стати розвиток фондового ринку, який залежатиме від конкретних заходів держави у сфері розвитку фінансової системи. Держава має вжити заходи щодо збільшення капіталізації, ліквідності та прозорості фондового ринку; удосконалення ринкової інфраструктури та забезпечення її надійного функціонування; податкового та валютного стимулювання фондового ринку.

В даний час цифровізація є значущою і невід'ємною складовою західної економіки та фінансового ринку. Існує гостра необхідність в нових прогресивних технологіях, які б були впроваджені на вітчизняному фондовому ринку. Це сприятиме утворенню нових фінансових інструментів, вирішенню безлічі проблем, що виникають у процесі діяльності учасників фондового ринку, у тому числі шахрайства, яке з розвитком інтернету набуло дедалі більшого масштабу.

ВИСНОВКИ

Існування міцного, розвиненого фондового ринку в будь-якій країні є підставою для її фінансово-економічного та технічного розвитку, реалізації національних інтересів та зміцнення економічного суверенітету.

Ринок цінних паперів є невід'ємною частиною фінансового сектора економіки, характеризується особливою інституційною та організаційно-функціональною специфікою, забезпечуючи трансформацію заощаджень на інвестиції та вибір напрямів їх продуктивного використання. Він є регулятором багатьох стихійних процесів, що протікають у ринковій економіці, і насамперед, накопичення капіталу. У цьому контексті можна говорити про те, що саме ринок цінних паперів із супутньою системою фінансових інститутів є тією сферою, в якій формуються основні джерела економічного зростання, концентруються і розподіляються необхідні економіці інвестиційні ресурси. У зв'язку з цим ринок цінних паперів та особливості його функціонування, самі цінні папери, їхнє різне призначення в економіці, закономірності їх обігу та цільові аспекти операцій з ними вимагають постійного вивчення та аналізу.

Ринок цінних паперів, що входить до складу фінансового ринку, може розвиватися лише у країні з ринковою економікою. Функціонування ринку цінних паперів сприяє збільшенню у країні розмірів активно діючого капіталу. Завдяки цьому суспільство може ставити перед собою значні за масштабами завдання як у галузі промислового виробництва, так і в соціальній сфері, здійснювати багато комплексних програм розвитку суспільства.

Як зазначалося вище у роботі, цінні папери - це титул власності на капітал, засіб його отримання та спосіб його руху в ринковому просторі. Ринок цінних паперів, будучи барометром ринкової кон’юнктури, найбільш чуйно реагує на ті зміни, що відбуваються у суспільному виробництві та споживанні, в інвестиційній сфері. Завдяки вільному переміщенню капіталу

цінних паперів йде постійне вирівнювання процесів розвитку ринкової інфраструктури..

Фондова біржа як соціально-економічний інститут у сфері обігу фінансових активів, організує та стійко відтворює комплекс її однорідних інституцій – маклерства, дилерства, брокерства, трейдерства тощо. Суб'єкти, які здійснюють ці інституції у структурно-функціональних рамках фондової біржі, виступають її інституційними агентами, за якими закріплені відповідні статуси («службові позиції»), у тому числі брокера, дилера, джоббера, арбітражера та інших. Ці агенти функціонують у певному нормативно-ціннісному середовищі біржі, «засвоюючи» його, а також формуючи та розвиваючи. Складність внутрішньої структури інституту фондової біржі проявляється у формуванні розгалуженої системи її органів - торгового майданчика, клірингового відділу, просунутої контори, серединного відділу, бек-офісу тощо.

В другому розділі було розглянуто історичні етапи формування й розвитку фондового ринку України. Історія його розвитку є унікальною, що знайшло відбиття в сучасному форматі фондового ринку. На формування й розвиток фондового ринку впливали різні зовнішні фактори й економічні зміни.

Проаналізовано основні показники, що відображають характеристику українського фондового ринку. Після початку війни рф проти України український фондовий ринок переживає свої не найкращі часи. Він не працює на повну потужність, знаходиться в стані рецесії та має низку проблем. Незважаючи на те, що на ринку функціонують організатори торгівлі та наявні регулятори, він не виконує свою основну функцію, пов'язану з залученням капіталу до реального економічного сектору. Із-за війни відмічено стрімке зростання фінансових й кредитних ризиків.

В даний час фондовий ринок України перебуває на стадії розвитку та має безліч проблем та недоліків. Українському фондовому ринку досить складно розвиватися у сучасних реаліях війни, кон'юнктури ринку та

політичної обстановки. Але, незважаючи на це, він є цілком перспективним. Він базується на таких позитивних процесах як масовий випуск цінних паперів за рахунок приватизації державних підприємств, створення комерційних організацій та холдингових структур, які залучають кошти на акціонерній основі.

Для того, щоб ринок постійно перебував у розвитку, слід створити певні умови для його функціонування:

– насамперед захистити учасників ринку від недобросовісної конкуренції та інших протиправних дій,

– забезпечити вільний та відкритий процес ціноутворення на цінні папери на основі попиту та пропозиції,

– сформувати системи підприємницької діяльності та зниження ризиків,

– сформувати та розвинути нові фінансові інструменти ринкової інфраструктури.

У ході втілення нових стратегій та рішень у українського ринку цінних паперів є всі шанси та потенціал для того, щоб забезпечити його розвиток.

пов’язана з перерозподілом та акумуляцією капітаталів у системі інвестиційного процесу збільшується.

Глибокі зміни відбулися в інституційній структурі фондових ринків, незмірно збільшилася різноманітність їх інструментів. У всіх розвинених країнах у рамках загальних процесів лібералізації економіки відбулося дерегулювання фінансових, у тому числі фондових, ринків: скасовано контроль над процентними ставками; усуваються бар'єри по дорозі руху капіталу між країнами, скасовуються обмеження суміщення різних видів професійної діяльності фінансовому ринку.

Після того, як в України з'явився однозначний орієнтир – Європейський Союз, стали зрозумілими й правові орієнтири – директиви ЄС. Саме з урахуванням європейських стандартів та законодавства має розвиватися як країна загалом, так і фондовий ринок.

Для вітчизняного фондового ринку серйозним стресом стала війна. Але незважаючи на чисельні негативні фактори, саме завдяки фондовому ринку наповнюється державний бюджет, оскільки відбулося збільшення кількості державних цінних паперів.

До основних проблем функціонування фондового ринку України можна віднести його недостатню розвиненість, слабку законодавчу базу, низький рівень ліквідності цінних паперів, недостатню технічну оснащеність та поінформованість громадян про фондовий ринок та його інструменти.

Одним з основних стратегічних напрямів покращення функціонування вітчизняного фінансового сектору має стати розвиток фондового ринку, який залежатиме від конкретних заходів держави у сфері розвитку фінансової системи. Держава має вжити заходи щодо збільшення капіталізації, ліквідності та прозорості фондового ринку; удосконалення ринкової інфраструктури та забезпечення її надійного функціонування; податкового та валютного стимулювання фондового ринку.

В даний час цифровізація є значущою і невід'ємною складовою західної економіки та фінансового ринку. Існує гостра необхідність в нових прогресивних технологіях, які б були впроваджені на вітчизняному фондовому ринку. Це сприятиме утворенню нових фінансових інструментів, вирішенню безлічі проблем, що виникають у процесі діяльності учасників фондового ринку, у тому числі шахрайства, яке з розвитком інтернету набуло дедалі більшого масштабу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» // Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2006, № 31, ст. 268.

2. Про цінні папери і фондовий ринок : Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV. URL: http://zakon5.rada.gov.ua (дата звернення: 12.11.2024)

3. Алєйнікова Н.М. Функціонування фондового ринку України в умовах економічної нестабільності фінансового середовища. Вісник ОНУ імені І.І. Мечнікова. 2016. Т. 21. Вип. 4(46). С.144−149.

4. Ананьєв.М Етапи еволюції фондових ринків / М. Ананьєв // Ринок цінних паперів України. Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. - 2011. - № 9-10. - С. 43-49. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/rcpu_2011_9-10_8 (дата звернення: 20.11.24)

5. Базилевич В.Д., Шелудько В.М., Вірченко В.В. та ін. Фондовий ринок: підручник. К.: Знання. 2015. 621 с.

6. Баранова В. Г., Гончаренко О. М. Розвиток фінансового ринку України в умовах Європейської інтеграції: проблеми та перспективи. Харків: «Діса плюс». 2019. 370 с

7. Арутюнян С. С., Добриніна Л.В. та ін. Фінансовий ринок: навч. посібник К.: Гуляєва В. М. 2018. 484 с.

8. Бедринець.М.Д. Особливості розвитку фондового ринку України. Міжнародна наукова конфернція.Черкаси,ЧДТУ,2020 (дата звернення: 22.10.24)

9. Богач Д. Сучасний стан фондового ринку України. Вісник Східноєвропейського університету економіки і менеджменту. Серія «Економіка і менеджмент». 2016. № 1. С. 128–136

10. Біловус Т. В. Нормативно-правове забезпечення діяльності на ринку цінних паперів в Україні. Економічний простір, 2020. (156), 192-195.

11. Ващенко.Л.Інфаструктура фондового ринку: Сучасні тенденції у світі в Україні. Ефективна економіка: електронне наукове видання

Дніпропетровського державного аграрно-економічного університету, 2017р. - No 11. с 87 (дата звернення: 20.10.24)

12. Віблий П. Костевич Ю.Вплив війни на території України на світовий фондовий ринок. Галицький економічний вісник URL: https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu Galician economic journal, No 1 (80) 2023 (дата звернення 19.10.24)

13. Галенко Н. О. Міжнародний фондовий ринок в контексті глобальної фінансової системи: специфіка взаємодії URL : http://perspektyva.dp.ua/files/articles.pdf. (дата звернення 20.10.2024)

14. Гапонюк М. А. Інфраструктура фондового ринку в Україні / М. А. Гапонюк // Науковий вісник Херсонського державного університету. Сер. : Економічні науки. - 2018. - Вип. 31. - С. 179-183.

15. Гончаренко.О.М, Гончаренко А.М, Добриніна.Л.В. Розвиток інфраструктури фондового ринку України для забезпечення ефективної інвестиційної діяльності: теоретичні аспекти.Науковий вісник.Збірник наукових праць №7-8(284-285). Одеса, 2021(дата звернення: 20.10.23)

16. Головач М. Ю. Фінансова безпека ринку цінних паперів в умовах війни. Modern Economics. 2022. № 34(2022). С. 36-42.

17. Гужва Т.О. Роль фондового ринка в економіці України / Т.О. Гужва // Держава та регіони. Серія: економіка підприємства. - 2019. № 3. С. 23- 27

18. Дема Д. І. Фінансовий ринок : навч. посібник /Д. І. Дема, І. В. Абрамова, Л. В. Недільська; за заг. ред. Д.І. Деми. – Житомир : ЖНАЕУ, 2017. 448 с.

19. Джусов О. А., Коротун А. С. Фондовий ринок України: сучасний стан, проблеми розвитку та перспективи. [Електронний ресурс] –режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/ (дата звернення: 23.10.24)

20. Діденко В. М. Тенденції, проблеми та перспективи діяльності фондового ринку в Україні / В. М. Діденко, В. В. Олійник // Науковий вісник БДФА.Чернівці: Технодрук, 2009. № 2. С. 168–180

21. Домбровський В. С. Гіпотеза ефективного ринку як сучасна концепція фондового ринку / В. С. Домбровський, О. Л. Пластун, В. Л. Пластун // Актуальні проблеми економіки.2013. № 1. С.14–19.

22. Добриніна Л.В. Особливості стратегії учасників фінансового ринку Науковий вісник Херсонського державного університету. 2017. 27/3. С. 24.

23. Дудчик О.Ю. Особливості розвитку фондового ринку України.Журнал.Глобальні та національні проблеми економіки. УДК 336.761.6 Миколаїв.2014 с.1058 URL:http://global-national.in.ua/archive/2-2014/218 .pdf (дата звернення: 20.10.24)

24. Д'Суза Д. Як війна впливає на сучасний фондовий ринок. Investopedia. 2022. URL: https://www. investopedia.com/solving-the-war-puzzle-4780889 (дата звернення: 20.10.24)

25. Івахненко І.С. Особливості функціонування ринку цінних паперів в Україні та його вплив на інвестиційний процес / І.С. Івахненко // Формування ринкових відносин в Україні. 2015. № 4 (107). С. 81- 85.

26. Завальнюк І. Фондовий ринок України: історія розвитку та роль фінтеху.Стаття. URL:https://ua.news/ua/fintech-in-ukraine-30/fondovyj-rynok-ukrainy-istoriya-razvitiya-i-rol-finteha#google_vignette (дата звернення: 23.10.24)

27. Калинець К.С. Аналіз світового досвіду організації фондової біржі в контексті можливостей його використання в Україні / К.С. Калинець // Регіональна економіка. – 2009. – №3. – С.182–191.

28. Клименко К.В. Розвиток фондового ринку України в контексті євроінтеграційних процесів. Економіка та держава.2015. № 8. С. 63–71.

29. Кравченко В.П. Особливості організації ринку цінних паперів у країнах світу.Журнал. Наукові записки, УДК 336.22 вип.13,2013р. (дата звернення: 20.10.24)

30. Луців Б. Л., Стечишин Т. Б. Фондовий ринок України: правові засади функціонування. Світ фінансів, 2017. №4 (9). С. 137-143

31. Мендрул О. Ринок цінних паперів. Київ, 2018. 154 с.

32. Михальчишина Л. Г. Роль та основні функціїринку цінних паперів / Л. Г. Михальчишина // Бухгалтерськийоблік, аналіз та аудит: проблеми теорії, методології, організації. 2020. №1. С. 201-206.

33. Мошенський С. З. Фінансові центри України та ринок цінних паперів індустріальної епохи. London: Xlibris, 2014. 453 с.

34. Назарчук М. О. Фондовийринок України на початку XXI століття: стан та тенденціїрозвитку / М. А. Назарчук / / Ринок цінних паперів. – 2018. – No 9. – С. 34-38.

35. Нечипорук О.В. Сутність інфраструктури фондового ринку та її роль в економіці [Електронне видання] / О.В.Нечипорук // Матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. «Сучасні проблеми управління підприємствами: теорія та практика», м. Харків, 24-25 березня 2016 року. – Х.: Вид-во «НТМТ», 2016. – С. 85-87

36. Нікончук В. В. Формування фондового ринку: економічні аспекти еволюції та інституційної динаміки [Електронний ресурс] / В. В. Нікончук. - Режим доступу : http://www.vestnikdnu.com.ua/archive/ 201262/32-37.pdf (дата звернення 5.11.2024)

37. Обравит В. І. Економічна природа, функціональна сутність фондового ринку та його місце в структурі фінансового ринку. Науковийвісник Херсонського державного університету. – 2017. – Вип. 23. Ч. 3. – С. 99.

38. Осипов В. І., Крусір Т. О. Сучасний стан фондового ринку України. Ринкова економіка: сучасна теорія і практика управління, 2018. Том 18. Вип. 1 (41). С. 184-191.

39. Пілявоз Т.М., Глущенко .Л.Д.Коваль.Н,О Сучасний стан ринку корпоритивних цінних паперів.Журнал. Економіка та суспільство .Вінниця,2023 (дата звернення: 27.10.23)

40. Піменова М.М., Кулініч А.В., Савва О.О. Фондовий ринок України: проблеми та перспективи розвитку. Глобальні та національні проблеми економіки. 2017. № 16. С. 778–781

41. Рекуненко І. І. Інфраструктура фінансового ринку України : сучасний стан та перспективи розвитку : монографія. Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2013. 411с.(8)

42. Романенко О.Р. Фінанси: [підручник. 4-е вид]. / О.Р.Романенко – К.: Центр Учбової літератури, 2009. 312 с.

43. Свердан М. А. Розвиток Фондового ринку України / М. А. Свердан // Цінні папери України. 2013. №13. С. 52–55

44. Сохацька О. Біржова справа: підручник. 2-ге вид. Тернопіль : Кондор, 2008. 632 с.

45. Сохацька О.М., Панасюк В.М., Роговська-Іщук І.В., Вінницький С.І. Фундаментальний та технічний аналізи міжнародних ринків. Тернопіль: ЗУНУ, 2022. 309 с.

46. Сутність, призначення і роль фінансової інсфраструктури, конспект лекції, Ірпінь 2013. URL: https://ua.kursoviks.com.ua/ metod ychni_v kazivky/article_post/2985-tema-1-ponyattya-ta-skladovi-finansovoi-infrastruktu ri-arkhitektura-komp-yuteriv-dutk

47. 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/pdf/7_2021/3.pdf (дата звернення: 10.11.24)

47. Татарин Н.Б., Шевчук О.М. Перспективний розвиток фондового ринку як важливої складової фінансово-го сектора економіки. Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія «Економічні науки». 2014. Вип. 9. Ч. 2. С. 166–170. 14

48. Третякова О.В., Харабара В.М., Грешко Р.І. Фондовий ринок України: особливості функціонування в сучасних умовах. Економіка та держава. 2020. № 5. С. 103–107

49. Цінні папери: Збірка нормативних матеріалів та аналітичних статтей / під ред.. Нагорного А.М., Гуцалової К.М. – К.: Юстиніан, 2006. – 872 с

50 Чернова О. В., Королевська А. Г. Стан та динаміка розвитку світового ринку цінних паперів. Ефективна економіка. 2014. № 3. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2825 (дата звернення 14.10.2024)

51. Шабала А.О. Особливості управління цінними паперами в Україні. Актуальні питання сучасної економічної науки: зб. матеріалів II Всеукр. наук.-практ. конф. (4 грудня 2019 р., Полтава). Полтава, 2019. С. 494-496

52. . Шишков С. Є. Наслідки впровадження воєнного стану для ринків капіталу України. Український соціум. 2022. № 1 (80): 63-86. URL : https://ukr-socium.org.ua/wp-content/uploads/2022/05/63_86_No- 180 _ 2022 _ ukr. pdf

53. Шишпанова Н. О., Іванов А. О. Фінансовий ринок України: сучасний стан, проблеми та перспективи розвитку. Modern economics. 2017. № 1. С. 66–72 (дата звернення: 20.11.2024)

53 Офіційний сайт НКЦПФР України. URL: https://www.nssmc.gov.ua/news/insights (дата звернення: 20.11.2024)

55. Офіційний веб сайт фондової біржі ПФТС. URL: https://pfts.ua/

56. Фондові індекси. Мінфін. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/markets/stock/ (дата звернення: 20.11.2024)

57. Офіційний веб сайт Української біржі (УБ). URL: https://www.ux.ua/ (дата звернення: 21.11.2024)