

Фінанси, банківська справа та страхування

УДК 336.14

Панасейко Ірина Миколаївна

*кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування
Університет митної справи та фінансів*

Panaseyko Iryna

*PhD in Economics,
Associate Professor of the Department of Finance, Banking and Insurance
University of Customs and Finance
ORCID: 0000-0002-2815-6643*

Архирейська Наталя Вікторівна

*кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування
Університет митної справи та фінансів*

Arkhireiska Natalia

*PhD in Economics,
Associate Professor of the Department of Finance, Banking and Insurance
University of Customs and Finance
ORCID: 0000-0001-9867-6655*

Панасейко Сергій Миколайович

*кандидат економічних наук, доцент,
начальник відділу внутрішнього аудиту
ТОВ «АЛАН»*

Panaseyko Serhiy

*PhD in Economics,
Head of the Internal Audit Department of
"ALAN" LLC*

СУЧАСНИЙ СТАН ТА ПРОБЛЕМИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

THE CURRENT STATE AND PROBLEMS OF THE FUNCTIONING OF THE STOCK MARKET OF UKRAINE

Анотація. В статті проведено дослідження сучасного стану та виокремлено головні проблем, які перешкоджають ефективному функціонуванню фондового ринку в Україні. Розкрито сутність та значення фондового ринку та з'ясовано, що він є найголовнішою складовою фінансового ринку, яка відіграє важливу роль у економічному розвитку кожної держави, що дозволяє забезпечити надходження інвестицій для підприємств та організацій, а також забезпечити інвесторів додатковим обсягом фінансових активів. Наведено динаміку випусків емісійних цінних паперів в Україні та обсягу торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу за видами ринку. Встановлено, що на даний час в Україні фондовий ринок є мало ефективним та має недостатній рівень розвитку. Виокремлено головні проблеми, які перешкоджають ефективному функціонуванню фондового ринку в Україні, які пов'язані із: суттєвими недоліками нормативно-правового забезпечення діяльності даного ринку; наявністю суперечностей певних аспектів діяльності даного ринку міжнародним принципам; наявністю недоліків у порядку котирування цінних паперів; браком єдиної моделі функціонування фондових бірж; недостатньою активністю учасників фондового ринку; наявністю податкового тиску на публічні підприємства; замалим рівнем ліквідності; високим рівнем залежності від глобального фондового ринку; несприятливим політико-економічним становищем в державі; високим рівнем мінізації економіки. Наведено шляхи вирішення даних проблем, зокрема шляхом створення належних передумов для ефективної роботи інфраструктури фондового ринку; розробку дієвого механізму співпраці усіх учасників фондового ринку; інтеграцію

вітчизняного фондового ринку на світовий рівень; виявлення та вирішення недоліків у нормативно-правовому забезпеченні діяльності даного ринку; реалізацію дієвої державної політики стосовно покращення інвестиційної привабливості; удосконалення інструментів інформаційного забезпечення; використання усіх існуючих методів з метою узгодження вітчизняного фондового ринку з міжнародними принципами.

Ключові слова: *фондовий ринок, цінні папери, акції, облигації, сучасний стан, проблеми, шляхи вирішення проблем.*

Summary. *The article examines the current state and highlights the main problems that prevent the effective functioning of the stock market in Ukraine. The essence and meaning of the stock market was revealed and it was clarified that it is the most important component of the financial market, which plays an important role in the economic development of each state, which allows to ensure the inflow of investments for enterprises and organizations, as well as to provide investors with an additional volume of financial assets. The dynamics of issuance of emission securities in Ukraine and the volume of financial instrument trading at operators of organized capital markets by type of market are given. It has been established that currently the stock market in Ukraine is not very efficient and has an insufficient level of development. The main problems that prevent the effective functioning of the stock market in Ukraine are highlighted, which are related to: significant shortcomings of the regulatory and legal support for the activity of this market; the existence of contradictions of certain aspects of the activity of this market with international principles; the presence of deficiencies in the procedure for quoting securities; the lack of a single model of stock exchange functioning; insufficient activity of stock market participants; the presence of tax pressure on public enterprises; low level of liquidity; high level of dependence on the global stock market; unfavorable political and economic situation in the state; high level of shadowing of the economy. Ways to solve these problems are given, in particular by creating the*

proper prerequisites for the efficient operation of the stock market infrastructure; development of an effective cooperation mechanism of all stock market participants; integration of the domestic stock market to the world level; identification and resolution of deficiencies in the regulatory and legal provision of the activity of this market; implementation of an effective state policy regarding the improvement of investment attractiveness; improvement of information support tools; use of all existing methods in order to harmonize the domestic stock market with international principles.

Key words: *stock market, securities, shares, bonds, current state, problems, ways to solve problems.*

Постановка проблеми. На сьогоднішній день фондовий ринок відіграє важливу роль в економічній системі будь-якої розвиненої держави. Фондовий ринок визначає складну організацію системи, яка виступає основним інструментом забезпечення дієвого функціонування економіки держави в цілому. Беручи до уваги те, що чимала кількість вітчизняних суб'єктів господарювання володіють обмеженими перспективами самофінансування і недостатніми за обсягами зовнішніми інвестиційними джерелами, важливого значення набуває проблематика забезпечення розвитку фінансування функціонування економіки шляхом активнішого використання усього спектру інструментарію, який є на ринку цінних паперів. Тому, на даний час доволі актуально дослідити сучасний стан та проблемні аспекти функціонування даного ринку для визначення перспектив його подальшого розвитку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Стан розвитку вітчизняного фондового ринку досліджували чимало науковців, зокрема І.М. Капітан [1], О.І. Мельник [1], О.І. Олійник [3], Н.Б. Татарин [3], Ю.Б. Чепіль [4] та інші. Проте, не зважаючи на достатньо велику кількість напрацювань даної проблематики, на даний час в доволі динамічних

умовах вітчизняної економіки досить важливо більш ґрунтовніше дослідити сучасний стан функціонування фондового ринку в Україні з метою подальшого виокремлення головних проблем, які перешкоджають його розвитку.

Формулювання цілей статті. Мета статті полягає у проведенні дослідження сучасного стану та виокремленні головних проблем, які перешкоджають ефективному функціонуванню фондового ринку в Україні.

Виклад основного матеріалу. Фондовий ринок вважається найголовнішою складовою фінансового ринку, яка відіграє важливу роль у економічному розвитку кожної держави. Він дозволяє забезпечити надходження інвестицій для підприємств та і організацій, а також забезпечити інвесторів додатковим обсягом фінансових активів. Водночас фондовий ринок, на думку більшості науковців, вважається основним інструментом для змін в інвестиційному портфелі, що сприяє зменшенню ризиків та збільшенню потенційного рівня дохідності.

Фондовий ринок України розпочав своє формування з початком історії незалежності нашої держави, тому він є досить молодим, а в порівнянні з іншими світовими фондовими ринками – слаборозвиненим. З огляду на це, на ринку присутня значна кількість слабких місць та проблем. Фондовий ринок в Україні, на даний час, функціонує в умовах нестабільної ситуації та постійних кризових явищ. Розвиток фондового ринку на сучасному етапі недостатньо дає можливостей державі виконувати поставлені цілі та завдання. Так, питання оптимізації фондового ринку України є важливим та першочерговим, адже, розвинутий фондовий ринок сприятиме розв'язанню важливих для нашої держави цілей, а саме: стабілізація стану економіки, перехід до позитивної тенденції її зростання, сприяння залученню вільних грошових коштів громадян в інвестиції [4].

Фондовий ринок – це місце, де інвестори купують та продають акції публічних компаній. Ціни на акції постійно коливаються, оскільки

інвестори та трейдери оцінюють та переоцінюють інформацію. Так, фондовий ринок є важливою складовою фінансового ринку, де компанії збирають капітал через продаж своїх акцій, а інвестори заробляють на зростанні ціни акцій або на отриманні дивідендів. Основні інструменти фондового ринку включають акції, облігації та інші цінні папери. Цінні папери можуть мати різні форми та класифікуватись за різними критеріями, наприклад за терміном дії, розміром емісії, способом обігу та іншими [3, с. 129].

Перейдемо до аналізу сучасного стану функціонування фондового ринку в Україні. Так, на кінець 2022 року в Україні було випущено емісійних цінних паперів, які зареєстровані Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, на суму 57,45 млрд. грн., що на 2,87 млрд. грн. або на 4,8% менше в порівнянні з 2018 роком. На подібну динаміку переважно вплинуло зростання обсягу випуску акцій (Табл. 1).

Таблиця 1

**Динаміка випусків емісійних цінних паперів в Україні
протягом 2018-2022 років**

Показник	2018	2019	2020	2021	2022	Абсолютне відхилення, +/-	Відносне відхилення, %
Акції							
Обсяг випуску, млн. грн.	22264	63539,4	32982,8	42884,3	35048,3	12784,3	57,4
Кількість випусків, шт.	93	78	71	86	20	-73	-78,5
Облігації							
Обсяг випуску, млн. грн.	15458,5	11206,1	32949	9979,1	2026,5	-13432	-86,9
Кількість випусків, шт.	110	88	96	113	39	-71	-64,5

Джерело: складено автором на основі [2]

Як бачимо з даних табл. 1, попри те, що кількість випусків акцій в Україні протягом даного періоду скоротилася на 73 шт. або на 78,5%, обсяг випуску їх зріс на 12784,3 млн. грн. або на 57,4%. За даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, з початку року станом на 31.12.2022 Комісією скасовано реєстрацію 103 випуски акцій на суму 4,0 млрд. грн. Комісією протягом січня-грудня 2022 року зареєстровано 39 випусків облігацій підприємств на суму 2,03 млрд. грн. та випуски облігацій підприємств у іноземній валюті на 6,4 млн. доларів США. Порівняно з аналогічним періодом 2021 року обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств зменшився на 7,95 млрд. грн. [2].

Натомість кількість випусків облігацій зменшився на 71 шт. або на 64,5%. Така ж динаміка спостерігається з обсягом їх випуску, який зменшився на 13432 млн. грн. або на 86,9%. З початку року станом на 31.12.2022 Комісією скасовано реєстрацію 31 випусків облігацій підприємств на суму 7,40 млрд. грн. [2].

Згідно з даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, на кінець 2022 року на фондовому ринку України діяли чотири основні біржі: ПАТ «ПФТС», ПАТ «ПЕРСПЕКТИВА», ПАТ «Українська біржа» та ПАТ «Українська міжбанківська валютна біржа», а також інші торгові учасники, які проводили торги на ринках цінних паперів та деривативів [2].

Протягом останніх п'яти років обсяги торгів фінансовими інструментами як на первинному, так і на вторинному ринках (на 173,1 млн. грн. або на 70,2% та на 174601,3 млн. грн. або на 52,1% відповідно) (Табл. 2).

Таблиця 2

Динаміка обсягу торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу за видами ринку протягом 2018-2022 років, млн. грн.

Показник	2020	2021	2022	Абсолютне відхилення, +/-	Відносне відхилення, %
Первинний ринок					
УБ	0,0	100,3	0	-	-
ПФТС	246,5	420,5	73,4	-173,1	-70,2
УМВБ	0,0	0	0	-	-
ПЕРСПЕКТИВА	0,0	0	0	-	-
Усього	246,5	520,8	73,4	-173,1	-70,2
Вторинний ринок					
УБ	2414	13190,3	15416,8	13002,8	538,6
ПФТС	131288,1	221123,3	83901	-47387,1	-36,1
УМВБ	6,7	13,1	4,5	-2,2	32,8
ПЕРСПЕКТИВА	201455,2	217113,1	61240,4	-140214,8	-69,6
Усього	335164	451439,8	160562,7	-174601,3	-52,1

Джерело: складено автором на основі [2]

Так, на первинному ринку у 2022 році діяла лише одна фондова біржа – «ПФТС», обсяг торгів фінансовими інструментами якої скоротився на 173,1 млн. грн. або на 70,2%. Щодо вторинного ринку, то обсяг торгів фінансовими інструментами «ПФТС» скоротився на 47387,1 млн. грн. або на 36,1%, «УМВБ» - на 2,2 млн. грн. або на 32,8%, а також «ПЕРСПЕКТИВИ» - на 140214,8 млн. грн. або на 52,1%.

Найбільший обсяг торгів за фінансовими інструментами було зареєстровано на операторах організованих ринків капіталу з ОВДП. Спостерігалася консолідація торгівлі цінними паперами на двох операторах організованих ринків капіталу «ПЕРСПЕКТИВА» та «ПФТС», що становило 90,40 % вартості торгів фінансовими інструментами. Обсяг торгів фінансовими інструментами на вторинному ринку становив 99,95% від загального обсягу торгів протягом зазначеного періоду. Обсяг торгів поза організованим ринком капіталу зменшився на 70,28 млрд. грн. порівняно з минулим роком [2].

На сучасному етапі розвитку фондовий ринок України є недостатньо або ж низько ефективним, через ряд наявних проблем, а саме: на фондовому ринку, як і в межах усієї національної економіки, існує значна потреба в інвестиційних ресурсах. Це пов'язано з: наявністю тіньової економіки, де обертається значний обсяг ресурсів, вилучений з обігу на офіційному фінансовому ринку; макроекономічною нестабільністю та недиверсифікованістю економіки, що не дозволяє сформувати клас фундаментальних (або пасивних) довгострокових інвесторів; обмеженою кількістю ліквідних та інвестиційно привабливих фінансових інструментів та інші [1, с. 33].

Отже, провівши аналіз сучасного стану функціонування фондового ринку в Україні можна дійти висновку про малу його ефективність та недостатній рівень його розвитку. На нашу думку, головні проблеми, які перешкоджають ефективному функціонуванню фондового ринку в Україні, пов'язані із: суттєвими недоліками нормативно-правового забезпечення діяльності даного ринку; наявністю суперечностей певних аспектів діяльності даного ринку міжнародним принципам; наявністю недоліків у порядку котирування цінних паперів; браком єдиної моделі функціонування фондових бірж; недостатньою активністю учасників фондового ринку; наявністю податкового тиску на публічні підприємства; замалим рівнем ліквідності; високим рівнем залежності від глобального фондового ринку; несприятливим політико-економічним становищем в державі; високим рівнем тінізації економіки.

Варто зазначити, що протягом останніх років фондовий ринок в Україні було певним чином реформовано та удосконалено задля забезпечення відкритості та високого рівня ефективності функціонування даного ринку. Зокрема впроваджено електронну торгову систему, удосконалено регуляторну рамку, встановлено механізми захисту прав інвесторів тощо [4]. Проте, не зважаючи на це, у сучасних вітчизняних

умовах фондовий ринок не перестає розвиватися та має значні можливості для перспективного зростання.

Висновки і перспективи подальших досліджень. Таким чином, на даний час в Україні фондовий ринок є мало ефективним та має недостатній рівень розвитку. Це не дає йому можливості виконувати головну його функцію, а саме залучати капітал у функціонування реального сектору економіки. Нами виокремлено головні проблеми, які, на нашу думку, найбільше перешкоджають ефективному функціонуванню фондового ринку в Україні. В свою чергу, це посилює рівень громадської недовіри до цінних паперів, що породжує низьку зацікавленість у роботі даного ринку. На нашу думку, з метою розв'язання вище наведених проблем в сфері діяльності фондового ринку в Україні необхідно забезпечити: створення належних передумов для ефективної роботи інфраструктури фондового ринку; розробку дієвого механізму співпраці усіх учасників фондового ринку; інтеграцію вітчизняного фондового ринку на світовий рівень; виявлення та вирішення недоліків у нормативно-правовому забезпеченні діяльності даного ринку; реалізацію дієвої державної політики стосовно покращення інвестиційної привабливості; удосконалення інструментів інформаційного забезпечення (проведення суспільного роз'яснення стосовно переваг та перспектив інвестування в роботу фондового ринку); використання усіх існуючих методів з метою узгодження вітчизняного фондового ринку з міжнародними принципами.

Література

1. Мельник О. І., Капітан І. М. Сучасні тенденції розвитку фондового ринку України. *Ефективна економіка*. 2019. № 11. С. 29-37.
2. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/> (дата звернення: 02.06.2023)

3. Татарин Н. Б., Олійник О.І. Фондовий ринок як один із елементів фінансового ринку: історія та його сучасний стан в Україні. *Молодий вчений*. 2023. № 3 (115). С. 128-133.
4. Чепіль Ю. Б. Сучасний фондовий ринок України: проблеми та шляхи їх вирішення. Реформування податкової системи: стратегічний поступ чи ручне управління? Науково-практичний семінар. 17 травня 2022 р. м. Львів [матеріали]; за ред. Сич О.А. Львів. ЛНУ, 2022. 76 с. URL: <https://financial.lnu.edu.ua/wp-content/uploads/2022/05/seminar-PS-2022-1.pdf#page=53> (дата звернення: 02.06.2023)

References

1. Melnyk, O. I., Kapitan, I. M. (2019). Suchasni tendentsii rozvytku fondovoho rynku Ukrainy [Modern trends of stock market development in Ukraine]. *Efektivna ekonomika*, 11, 29-37 [in Ukrainian].
2. Ofitsiynyi sait Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku [Official site of the National Securities and Stock Market Commission]. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/> (date of access: 02.06.2023).
3. Tataryn, N. B., Oliinyk, O. I. (2023). Fondovyi rynek yak odyh iz elementiv finansovoho rynku: istoriia ta yoho suchasnyi stan v Ukraini [Stock market as one of the elements of financial market: history and current state in Ukraine]. *Molodyi vchenyi*, 3 (115), 128-133 [in Ukrainian].
4. Chepil, Yu. B. (2022). Suchasnyi fondovyi rynek Ukrainy: problemy ta shliakhy yikh vyrishennia [Modern stock market of Ukraine: problems and ways to solve them]. Reformuvannia podatkovoi systemy: stratehichnyi postup chy ruchne upravlinnia? Naukovo-praktychnyi seminar. Lviv [materialy]; za red. Sych O.A. Lviv. LNU, 76 s. URL: <https://financial.lnu.edu.ua/wp-content/uploads/2022/05/seminar-PS-2022-1.pdf#page=53> (date of access: 02.06.2023) [in Ukrainian].