

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА
Факультет фінансів**

Кафедра фінансів імені Віктора Федосова

ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА	«Фінанси»
ГАЛУЗЬ ЗНАНЬ	07 «Управління та адміністрування»
СПЕЦІАЛЬНІСТЬ	072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Форма навчання: очна (денна)

КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА

на тему **«Особливості розвитку ринку акцій в Україні»**

здобувача Сагітової Катерини Олегівни

(підпис)

Науковий керівник: к.е.н., доцент кафедри фінансів
імені Віктора Федосова
Левченко Катерина Михайлівна

(підпис)

**Робота допущена до захисту перед екзаменаційною комісією
з атестації здобувачів вищої освіти (ЕК)**

Завідувач кафедри фінансів імені Віктора Федосова:
д.е.н., професор Буряченко Андрій Євгенович

(підпис)

Київ 2024

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ТА ПРАВОВІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКУ АКЦІЙ В УКРАЇНІ.....	5
1.1. Теоретична характеристика функціонування ринку акцій в Україні.....	5
1.2. Нормативно-правове регламентування функціонування ринку акцій в Україні.....	13
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКУ АКЦІЙ В УКРАЇНІ.....	20
2.1. Визначення та характеристика основних індикаторів та показників, що забезпечують оцінку функціонування вітчизняного ринку акцій.....	20
2.2. Аналіз сучасного стану ринку акцій в Україні.....	24
2.3. Особливості функціонування ринку акцій в Україні в умовах воєнного стану.....	31
РОЗДІЛ 3. ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ РИНКУ АКЦІЙ В УКРАЇНІ.....	37
3.1. Зарубіжний досвід функціонування ринку акцій.....	37
3.2. Проблемні аспекти функціонування ринку акцій в Україні.....	41
3.3. Рекомендації щодо перспектив розвитку ринку акцій в Україні.....	43
ВИСНОВКИ.....	48
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	51

ВСТУП

Актуальність теми. Ринок акцій в Україні займає незначну частку фінансового ринку, однак здійснює значний вплив на стан економіки. Взаємодія покупців та продавців на ринку акцій забезпечує перерозподіл інвестиційних ресурсів між галузями економіку та вирівнює їх потреби. Від правильності функціонування ринку акцій залежить і рівень економічного розвитку країни. Тому важливим є визначення особливостей функціонування ринку акцій та визначення його впливу на загальний добробут.

Аналіз останніх досліджень праць вчених. Дослідження в сфері функціонування ринку акцій проводили: Рощина Н. В., Товмасян В. Р., Посудієвський Д. О., Рубан О. І., Ємельянова Л., Стецько М. та інші. Однак, незважаючи на значну кількість праць науковців за даним напрямом дослідження, важливим аспектом є подальше вивчення особливостей розвитку ринку акцій в Україні.

Метою кваліфікаційної роботи є визначення особливостей розвитку ринку акцій в Україні, а також обґрунтування практичних рекомендацій щодо перспектив його розвитку.

Відповідно до поставленої мети були визначені такі *завдання*:

- надати теоретичну характеристику функціонування ринку акцій в Україні;
- розглянути нормативно-правове регулювання функціонування ринку акцій в Україні;
- надати визначення та характеристику основних індикаторів та показників, що забезпечують оцінку функціонування вітчизняного ринку акцій;
- провести аналіз сучасного стану ринку акцій в Україні;
- визначити особливості функціонування ринку акцій в Україні в умовах воєнного стану;
- розглянути зарубіжний досвід функціонування ринку акцій;
- визначити проблемні аспекти функціонування ринку акцій в Україні;
- надати рекомендації щодо перспектив розвитку ринку акцій в Україні.

Об'єктом дослідження кваліфікаційної роботи є ринок акцій в Україні.

Предметом дослідження кваліфікаційної роботи є економічні відносини, що виникають в процесі функціонування ринку акцій в Україні.

В процесі дослідження були використані наступні *методи дослідження*: індукції та дедукції для розкриття та з'ясування сутності ринку акцій; аналізу та синтезу для дослідження нормативно-правової бази функціонування ринку акцій в Україні, визначення особливостей функціонування ринку акцій та основних його індикаторів); метод групування (для групування статистичних показників щодо функціонування ринку акцій); метод порівняння (для порівняння статистичних даних функціонування ринку акцій фактичного та минулого років); графічний метод (для відображення статистичних даних у вигляді рисунків); табличний метод (для відображення статистичних даних у вигляді таблиць).

Теоретична, методична та практична значущість отриманих результатів. На основі проведеного аналізу сучасного стану ринку акцій в Україні визначено основні проблеми його функціонування в сучасних умовах та обґрунтовано можливі перспективи розвитку. Результати дослідження можна використовувати для прогнозування тенденцій розвитку ринку акцій та відповідного регулювання. Подальшим напрямком дослідження є розширений аналіз фінансових факторів впливу на функціонування ринку акцій України.

Практичне значення отриманих результатів полягає в тому, що основні теоретичні положення і висновки дослідження можуть бути використані для прогнозування тенденцій розвитку ринку акцій та відповідного управління.

Інформаційною базою для написання кваліфікаційної роботи послужили нормативно-правові акти України, роботи вітчизняних та зарубіжних вчених, що досліджували ринок акцій, а також статистична інформація Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Міністерства фінансів України, фондових бірж.

Структура роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків та списку використаних джерел.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ТА ПРАВОВІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКУ АКЦІЙ В УКРАЇНІ

1.1. Теоретична характеристика функціонування ринку акцій в Україні

Ринок акцій має важливу роль у перерозподілі фінансових ресурсів між різними секторами національної економіки, що створює сприятливі умови для інвестицій та розвитку. Він є ключовим елементом ринку цінних паперів і допомагає забезпечити потрібну ліквідність та ресурси для підприємств. Однак на сьогоднішній день розвиток ринку акцій стикається з серйозними викликами. Зокрема, військова агресія з боку росії, загальне падіння економіки та руйнація виробничих та майнових комплексів акціонерних товариств у зоні бойових дій створюють серйозні перешкоди для стабільності та розвитку ринку акцій, дані негативні явища можуть призвести до зниження довіри інвесторів, втрати капіталу та загального занепокоєння на фондових ринках. Тому питання, пов'язане з формуванням та функціонуванням ринку акцій, стає особливо актуальним.

У дослідженнях, що здійснюються І. Абрамовою, Д. Деми, Л. Недільською [1], С. Мошенським [2], Н. Рощиною [3], О. Рубаном [4] та іншими авторами, акцентується увага на аспектах формування та функціонування ринку акціонерного капіталу. Їхні дослідження спрямовані на аналіз різноманітних аспектів цього ринку, включаючи його структуру, механізми функціонування та взаємозв'язок з економічним середовищем.

Ємельянова Л. підкреслює, що функціонування ринку акцій має значний вплив на всю економіку країни. Зміни у динаміці фондових індексів вказують на зміни в капіталі компаній, акції яких відображаються у цих індикаторах, що в свою чергу спричиняє зміни в економічній системі країни [5]. С. Мошенський зауважує, що глобальний ринок акцій, хоч і поступається обсягом лише облігаційному ринку,

але має значно складнішу організацію. На відміну від облігацій, де ризик дефолту є невеликим, прибутковість акцій залежить від багатьох факторів, які є важкими для передбачення [2].

М. Стецько вказує на те, що ринок акцій, як частина ринкової економіки, створює передумови для мультиплікаційного ефекту, який посилює вплив виробничого капіталу шляхом залучення значних обсягів фіктивного капіталу [6]. Незважаючи на різноманітні визначення ринку акцій, його можна розглядати як звичайний ринок, де відбуваються купівля-продаж акцій між учасниками. Важливою ознакою цього ринку є той товар, що торгується на ньому - акції, які представляють частку власності в компаніях.

Аналіз динаміки українського ринку акцій, показав, що в його розвитку виділяється декілька етапів.

У період між 1991 і 1994 роками, після отримання Україною незалежності, почалася активна створення приватизованих акціонерних та фінансових компаній. Цей період вважається початком історії сучасного фондового ринку України, який почав формуватися з моменту прийняття в 1991 році законів про цінні папери та фондову біржу, а також про господарські товариства. Проте, на цьому етапі розвитку ринку відзначалися низькі темпи, основні причини яких полягали у повільності приватизації, відсутності необхідної інфраструктури та недостатній правовій урегульованості, що ускладнювало його становлення [7, с.144].

Другий етап в період з 1995-1999 роки. Даний період характеризувався значним зростанням фондового ринку. Прискорення темпів приватизації та створення державної системи управління, зокрема, Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, сприяли цьому зростанню.

Третій етап в період з 2000–2004 роки - ріст обсягів інвестування в економіку, фондовий ринок перейшов до нового етапу розвитку. Удосконалення системи захисту прав інвесторів, розвиток інфраструктури та системи організованої торгівлі стали важливими напрямками розвитку.

Четвертий етап - 2005–2007 роки - у цей період в Україні спостерігалася синхронізація темпів економічного зростання у базових галузях економіки, що

сприяло позитивному розвитку ринку цінних паперів. Спостерігалася тенденція активізації діяльності на фондовому ринку. Збільшення обсягів зареєстрованих випусків цінних паперів та збільшення обсягів торгів свідчили про зростання інтересу до ринку серед інвесторів. Синхронізація темпів економічного зростання в базових галузях економіки України сприяла позитивному настрою на фондовому ринку. Зміцнення міжгалузевих зв'язків і позитивні тенденції в економіці створювали сприятливу атмосферу для інвестування у цінні папери. Один із важливих показників розвитку ринку цінних паперів - це обсяги торгів.

П'ятий етап з 2008 року - спостерігалася тенденція до збільшення обсягів торгів на ринку цінних паперів, що свідчило про збільшення активності учасників ринку. У 2008–2010 роках макроекономічна ситуація в Україні та в світі посилювалася у своїй нестабільності через світову фінансову кризу. Світова фінансова криза суттєво вплинула на фондовий ринок України. Нестабільність на світових ринках спричинила великі коливання на внутрішньому ринку цінних паперів. Спостерігалися тенденції, характерні для світового фінансового ринку, але з певними відмінностями. Ринок цінних паперів за обсягами залучених ресурсів істотно випереджав банківський сектор, що вказує на значний внесок ринку акцій у фінансування економіки. Найшвидші темпи розвитку виявили довгострокові акції та облігації, що вказує на зростання інтересу до інвестицій в цінні папери з довгостроковою виправданістю [7, с.144].

Отже, ринок цінних паперів та ринок акцій зокрема в Україні пройшов складний, але продуктивний шлях розвитку, стаючи важливим інструментом для залучення інвестицій та фінансування реального сектора економіки. Іменні цінні папери, такі як акції, є ключовим елементом цього ринку, які свідчать про майнові права власника (акціонера) стосовно акціонерного товариства, дані права включають у себе отримання частини прибутку у вигляді дивідендів, право на частину майна у разі ліквідації акціонерного товариства, а також право на участь у керівництві акціонерним товариством та інші немайнові права, що передбачені відповідним законодавством. Таким чином, акції виступають не лише як інвестиційний інструмент, а й як засіб для забезпечення корпоративного

управління та участі в прийнятті стратегічних рішень в акціонерному товаристві. Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» регулює відносини емісії, обіг цінних паперів та загальну професійну роботу на ринку акцій та фондовому ринку в цілому. Дія цього закону спрямована забезпечити відкритість та ефективність діяльності ринку капіталів та цінних паперів. Даний закон є ключовим регулятором фондового ринку [8].

Акція представляє собою безстроковий цінний папір, що емітується лише акціонерним товариством. Кожна акція має номінальну вартість, встановлену у національній валюті. Мінімальна номінальна вартість акції не може бути меншою за одну копійку. Акціонерне товариство може розміщувати лише іменні акції, що означає, що вони прив'язані до конкретних власників та не можуть передаватися анонімно [1].

Ринок акцій є одним з ключових компонентів фінансової системи будь-якої країни. Він забезпечує можливість компаніям залучати капітал шляхом випуску акцій та інвесторам здійснювати інвестиції в ці цінні папери з метою отримання прибутку. Ринок акцій відображає загальний стан економіки та бізнесу країни, і його рухи можуть бути важливим показником економічної ситуації.

Однією з основних особливостей ринку акцій є його високий рівень волатильності. Ціни на акції можуть змінюватися дуже швидко відповідно до новин, подій у сфері політики, економіки, а також звітів компаній. Ця волатильність може представляти як ризики, так і можливості для інвесторів.

Іншою важливою характеристикою є ліквідність ринку акцій. Зазвичай, акції можна легко купувати та продавати на ринку за ринковою ціною в будь-який час протягом робочого дня. Це робить ринок акцій привабливим для тих, хто шукає можливість швидкої торгівлі.

Крім того, ринок акцій є відкритим для широкого кола учасників, включаючи індивідуальних інвесторів, інституційних інвесторів, пенсійні фонди, та інші фінансові установи. Це створює конкурентне середовище, де ціни формуються в результаті взаємодії попиту та пропозиції. Загалом, ринок акцій має ключову роль

у фінансовій системі країни та є важливим інструментом для інвестування та збереження капіталу.

Ринок акцій виконує кілька важливих функцій у сучасній економічній системі (табл.1.1). По-перше, він мобілізує та трансформує заощадження в інвестиції, розподіляючи їх між різними галузями економіки. Крім того, ринок акцій сприяє перерозподілу прав власності на капітал, забезпечуючи обіг акцій та перерозподіл часток у капіталі між різними економічними суб'єктами. Крім фінансових функцій, ринок акцій також виступає як інформаційний ресурс, що вказує на стан економіки та окремих секторів чи підприємств. Він може слугувати «барометром економічної погоди», надаючи важливі сигнали про стан ринку та напрямки його розвитку.

Таблиця 1.1 – Функції ринку акцій

Функція	Опис
Мобілізація та трансформація заощаджень	Ринок акцій дозволяє інвесторам перетворити свої заощадження на інвестиції в акції підприємств, що сприяє розвитку реального сектора економіки.
Перерозподіл прав власності на капітал	Обіг акцій дозволяє змінювати структуру власності на підприємствах, розподіляючи права власності між різними інвесторами.
Інформаційна функція	Ринок акцій надає інвесторам та громадськості важливу інформацію про стан економіки, секторів та конкретних підприємств, що допомагає у прийнятті рішень щодо інвестування.
Формування цін	Ринок акцій визначає ринкові ціни на акції, що відображає вартість підприємств та їхніх перспектив розвитку.
Ліквідність	Наявність активного ринку акцій забезпечує можливість швидкої купівлі та продажу акцій, зменшуючи ризики для інвесторів.
Співволодіння та участь у прийнятті рішень	Володіння акціями дає можливість інвесторам брати участь у прийнятті важливих рішень на загальних зборах акціонерів підприємства.
Стимулювання розвитку підприємництва	Ринок акцій забезпечує доступ до капіталу для підприємств, що сприяє їхньому розвитку та інноваціям.
Забезпечення фінансування	Ринок акцій надає можливість підприємствам залучати фінансові ресурси шляхом випуску акцій та привертати нові інвестиції.

Джерело : розроблено автором на основі [1]

З таблиці видно, що ринок акцій виконує різноманітні функції, які сприяють розвитку економіки та фінансовій стабільності. Перша функція полягає у

мобілізації та трансформації заощаджень, що означає перетворення заощаджень інвесторів на інвестиції в акції підприємств. Це сприяє розвитку реального сектора економіки та стимулює інвестиційну активність.

Друга функція - перерозподіл прав власності на капітал. Ринок акцій дозволяє розподіляти права власності між різними інвесторами, що може змінювати структуру власності на підприємствах.

Третя функція - інформаційна, полягає в наданні важливої інформації про економіку, сектори та підприємства, що допомагає інвесторам у прийнятті рішень щодо інвестування.

Четверта функція - формування цін. Ринок акцій визначає ринкові ціни на акції, які відображають вартість підприємств та їхні перспективи розвитку.

П'ята функція - ліквідність. Активний ринок акцій забезпечує можливість швидкої купівлі та продажу акцій, що зменшує ризики для інвесторів.

Шоста функція - співволодіння та участь у прийнятті рішень. Володіння акціями надає можливість інвесторам брати участь у прийнятті важливих рішень на загальних зборах акціонерів підприємства.

Сьома функція - стимулювання розвитку підприємництва. Ринок акцій забезпечує доступ до капіталу для підприємств, що сприяє їхньому розвитку та інноваціям.

Восьма функція - забезпечення фінансування. Ринок акцій надає можливість підприємствам залучати фінансові ресурси шляхом випуску акцій та привертати нові інвестиції. Так за допомогою випуску цінних паперів держава забезпечує перерозподіл та рефінансування на фінансовому ринку [9].

Таким чином, ринок акцій має ключову роль у системі фінансових відносин, пропонуючи механізми мобілізації та перерозподілу капіталу. Крім того, він є важливим джерелом інформації про стан економіки та її окремих секторів. Такий ринок стимулює ефективне функціонування підприємств та сприяє їхньому розвитку шляхом залучення інвестицій та забезпечення перерозподілу прав власності.

Ринки акцій, як і будь-які інші ринки, можна класифікувати за різними ознаками табл.1.2.

Таблиця 1.2 – Класифікація ринку акцій

Класифікація	Опис
<i>Географічна ознака</i>	Внутрішній ринок акцій - територіально обмежений національними кордонами; Зовнішній ринок акцій - торгівля акціями, яка відбувається за межами національних кордонів.
<i>Національна ознака</i>	Ринок акцій резидентів - деяка національна біржа, де акції національних компаній відкриті для торгівлі; Ринок акцій нерезидентів - торгівля акціями компаній з різних країн, що здійснюється на певних іноземних біржах.
<i>Порядкове значення угоди купівлі-продажу</i>	Первинний ринок акцій - угоди, що укладаються під час емісії акцій; Вторинний ринок акцій - угоди, що укладаються після емісії акцій на відкритому ринку.
<i>Організованість</i>	Неорганізований ринок (позабіржовий) - торгівля, яка відбувається поза регулярними біржами; Організований ринок (біржовий) - торгівля, яка відбувається на офіційних біржах з використанням централізованої торгової платформи та регуляції.

Джерело : розроблено автором на основі [1]

Таблиця 1.2 надає комплексний огляд класифікації ринку акцій. Згідно з географічною ознакою, ринок акцій може бути внутрішнім або зовнішнім, в залежності від того, чи обмежений він національними кордонами чи відкритий для торгівлі за їх межами. Національна класифікація визначає, чи стосується ринок акцій компаній власної країни (ринок резидентів), чи торгівля акціями компаній з інших країн (ринок нерезидентів).

Порядкове значення угоди купівлі-продажу розрізняє ринок на первинний та вторинний. Первинний ринок передбачає укладання угод під час емісії акцій, тоді як угоди на вторинному ринку укладаються після емісії акцій на відкритому ринку. Організованість ринку визначає, чи здійснюється торгівля на офіційних біржах з використанням централізованої торгової платформи та регуляції (організований ринок), або ж відбувається поза регулярними біржами (неорганізований, позабіржовий ринок).

Якісні характеристики об'єкту ринкових відносин враховують рівень ліквідності та чутливість курсової вартості акцій на різні фактори, такі як

стабільність, захищеність та циклічність, ці характеристики визначають специфіку ринкових операцій та впливають на рішення інвесторів щодо придбання та утримання акцій на ринку [1].

На ринку акцій основними учасниками є емітенти, інвестори та посередники.

Емітенти - це особи або компанії, які випускають акції для збільшення свого капіталу. Інвестори - це особи, які купують акції з метою отримання прибутку від їхнього володіння. Посередники - це установи, які мають повноваження здійснювати операції з цінними паперами.

Ефективна взаємодія між цими учасниками забезпечується професійними фінансовими посередниками, такими як брокери, дилери та інші торговці цінними паперами. Вони виступають як посередники між емітентами та інвесторами, допомагаючи обом сторонам здійснювати операції на ринку акцій. Учасники ринку акцій відіграють ключову роль у забезпеченні обігу цінних паперів.

Дослідження підкреслює важливість ринку акцій як інструменту для мобілізації та розподілу капіталу, сприяючи функціонуванню підприємств і розвитку економіки в цілому. Переміни у цьому ринковому сегменті відображають стан та перспективи розвитку різних галузей та компаній, що є важливим фактором для прийняття стратегічних економічних рішень на рівні держави. Таким чином, ринок акцій стає ключовою складовою економічного розвитку, демонструючи глибокий зв'язок між фінансовими ринками та загальними економічними процесами.

Проведене дослідження показало, що ринок акцій здійснює значний вплив на економіку країни та займає важливу роль у перерозподілі фінансових ресурсів між різними секторами національної економіки, що створює сприятливі умови для інвестицій та розвитку. Крім того, ринок акцій виконує і ряд інших функцій, зокрема це мобілізація коштів, інформування, форсування ціни, забезпечення ліквідності, співволодіння та участь у прийнятті рішень, стимулювання розвитку підприємництва. Становлення ринку акцій в Україні пройшло на своєму шляху п'ять складних етапів та став важливим інструментом залучення інвестицій.

1.2. Нормативно-правове регламентування функціонування ринку акцій в Україні

Нормативно-правове регламентування функціонування ринку акцій в Україні має велику актуальність у зв'язку з постійними змінами в економічному та політичному середовищі країни. Відповідне законодавство та правові норми створюють рамки та умови для розвитку ринку акцій, забезпечують правовий захист інвесторів, регулюють участь компаній у торгівлі на біржі, встановлюють порядок декларування та розкриття інформації.

Нормативно-правове середовище також визначає права та обов'язки різних учасників ринку, а також встановлює механізми контролю за їхньою діяльністю. Зокрема, це стосується діяльності брокерських та дилерських компаній, фондових бірж, депозитаріїв, регуляторів та інших суб'єктів ринку акцій. Забезпечення ефективного нормативно-правового управління є важливим фактором для збереження стабільності та довіри на ринку акцій, сприяє залученню інвестицій та розвитку фінансової системи країни.

Правове керування ринку акцій та і всією фінансовою системою, характеризується значною кількістю різноманітних правових актів, які визначають юридичні засади його функціонування. Втім, в цій сфері існує системність та закономірність, що вказує на необхідність уніфікації та пошуку нових підходів до систематизації законодавства, спрямованих на регулювання ринку цінних паперів як об'єкта державного контролю. Хоча правове забезпечення ринку акцій не є завершеним і постійно вдосконалюється, можна визнати його сучасну якість.

Найважливішим завданням методологічного підходу є злиття нормативно-правового управління ринком акцій на основі різних правових доктрин, зокрема цивільного, адміністративного та інформаційного права. Для цивільного права актуальними є питання узгодження обігу цінних паперів з основними принципами

цивільного обороту та визначення титулу власності на цінні папери, що вимагає аналізу положень Цивільного кодексу України.

З точки зору адміністративного права, важливим є визначення місця розпорядчих актів суб'єктів регулювання ринку акцій, а також визначення регуляторного впливу на ринок через аналіз правозастосовної практики та регуляторного впливу рішень Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

З погляду доктрини інформаційного права, основним є захист цінних паперів та інформації щодо їх власників та транзакцій, що відбуваються на ринку. Для розкриття доктринальних та методологічних засад управління ринком цінних паперів різними правовими науками необхідно провести аналіз, враховуючи декілька взаємозалежних рівнів правового регулювання, що перебувають у чіткій структурі підпорядкування один одному.

У системі нормативно-правового регулювання ринку цінних паперів в Україні основне місце належить таким документам, як:

1. Цивільний кодекс України [11];
2. Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» [8].

Ці два законодавчі акти виступають як методологічна основа та практичний регулятор всіх відносин на ринку цінних паперів.

Цивільний кодекс України визначає сутність цінних паперів як об'єктів речового права, встановлює їх правовий режим та регулює функціонування емітентів та ринку цінних паперів. Цей кодекс є каркасом, на основі якого будується вся система нормативно-правових актів, що контролюють обіг цінних паперів [10].

Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» [8] визначає правила для взаємодії у сфері емісії, обігу, викупу цінних паперів та виконання зобов'язань за ними. Крім того, цей закон встановлює порядок укладання та виконання деривативних контрактів, а також здійснення операцій з фінансовими інструментами на ринках капіталу. Він також стосується відносин, що виникають у зв'язку з професійною діяльністю на ринках капіталу та організованих

товарних ринках. Цей Закон, що набрав чинності з 1 липня 2021 року, замінив попередній Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок». Він є ключовим інструментом для розвитку фінансового ринку в Україні, сприяючи прозорості, стабільності фінансових операцій та залученню інвестицій у реальний сектор економіки.

Другий рівень ієрархії нормативно-правових актів, які регламентують ринок акцій, включає законодавчі акти, які можна розглядати за такими основними характеристиками: об'єкт правового регулювання. Зазначимо три основні групи таких законів:

1. Закони, які регламентують діяльність суб'єктів емісії та обігу цінних паперів. Закон України «Про акціонерні товариства» встановлює порядок створення, функціонування та ліквідації акціонерних товариств, а також правовий статус акціонерів. Він також регулює деякі аспекти правового режиму цінних паперів акціонерних товариств, зокрема, емісію, цінову політику та процедури оплати цінних паперів [12].

2. Закони, які регламентують інфраструктуру ринку цінних паперів. Тут можна зазначити Закон України «Про інститути спільного інвестування», який встановлює правила для залучення та ефективного розміщення фінансових ресурсів інвесторів, даний закон визначає організаційні та правові засади діяльності інститутів спільного інвестування, а також управління активами та емісію цінних паперів, що пов'язані з цими інститутами [13].

3. Закони, які регламентують правовий режим цінних паперів. Серед них можна виділити Закон України «Про фінансові послуги та фінансові компанії» [19], який є ключовим правовим актом, що регулює діяльність фінансових установ та надання фінансових послуг в Україні. Основна мета цього закону полягає в створенні ефективної системи фінансового управління та нагляду, що забезпечує стабільність та надійність фінансового сектору. Закон встановлює правила та умови для реєстрації та функціонування фінансових компаній, а також визначає види фінансових послуг, які вони можуть надавати. Він також встановлює вимоги

до капіталу, ліцензування та нагляду за фінансовими установами, зокрема, банками, страховими компаніями, інвестиційними фондами тощо.

Закон України «Про фінансові послуги та фінансові компанії» [19] має важливе значення для захисту інтересів клієнтів та інвесторів, забезпечення стабільності фінансової системи та стимулювання розвитку фінансового ринку в Україні. Він також відображає зобов'язання України перед міжнародними фінансовими організаціями щодо впровадження міжнародних стандартів у сфері фінансової діяльності та нагляду.

Наступним рівнем ієрархії нормативно-правових актів у сфері забезпечення ринку цінних паперів засобами державно-управлінського впливу є нормативно-правові акти Кабінету Міністрів України, Президента України та деяких інших центральних органів виконавчої влади.

Зокрема Указ Президента України від 23.11.2011 № 1063/2011 «Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку», що встановлює структуру та завдання Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), органу, відповідального за державне врегулювання ринку цінних паперів [14].

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) має надзвичайно важливу роль у розвитку та регулюванні ринку акцій в Україні. Її головним завданням є забезпечення ефективності функціонування фондового ринку та захист інвесторів інтересів суб'єктів ринку. НКЦПФР виконує регуляторні та наглядові функції, контролюючи діяльність учасників ринку та розробляючи нормативно-правові акти для врегулювання його діяльності.

Нормативно-правові акти НКЦПФР є ключовим інструментом управління ринком акцій, оскільки вони встановлюють правила та процедури для учасників ринку. Деякі з найважливіших нормативно-правових актів НКЦПФР включають:

1. Рішення про затвердження Положення про функціонування фондових бірж, яке встановлює правила та умови торгівлі на біржі, механізми розрахунків та інші важливі аспекти її діяльності [15].

Даний акт встановлює також процедури ведення реєстру торгових операцій та моніторингу дотримання учасниками ринку встановлених правил.

2. Рішення про затвердження Положення про об'єднання професійних учасників ринку встановлює правила взаємодії між різними учасниками ринку, такими як брокерські компанії, інвестиційні фонди, інвестиційні компанії тощо, з метою забезпечення ефективної роботи ринку, запобігання конфліктам інтересів та підвищення його конкурентоспроможності[16].

3. Про затвердження Положення про сертифікацію фахівців з питань ринків капіталу та організованих товарних ринків, що визначає вимоги до кваліфікації та процедуру сертифікації фахівців, які здійснюють діяльність на ринку акцій [17].

Цей акт визначає процедуру отримання сертифікату, вимоги до освіти, професійного досвіду та відповідних знань у галузі фінансів та фондового ринку. Він спрямований на підвищення професійного рівня учасників ринку та забезпечення дотримання найвищих стандартів у сфері фінансових послуг.

4. Про затвердження Ліцензійних умов провадження окремих видів професійної діяльності на фондовому ринку.

Цей нормативно-правовий акт встановлює вимоги до суб'єктів, які бажають отримати ліцензію для здійснення певних видів діяльності на фондовому ринку, включно з торгівлею цінними паперами, управлінням активами, інвестиційним консультуванням тощо. Дані ліцензійні умови визначають критерії, яким мають відповідати учасники ринку, щоб забезпечити прозорість та чесність їх діяльності, а також захист інтересів інвесторів. Ліцензійні умови охоплюють аспекти, такі як наявність кваліфікованого персоналу, належне технічне обладнання, фінансова стабільність, дотримання нормативних капітальних вимог, а також вимоги щодо ведення обліку та звітності [18].

Дані нормативно-правові акти є основними інструментами НКЦПФР у забезпеченні правопорядку, стабільності та ефективності ринку акцій, а також вони сприяють розвитку фінансового сектору країни. Акти підтверджують, що НКЦПФР є головним органом державного регулювання ринку акцій та відповідає

за формування нормативно-правового середовища для функціонування всіх сегментів, секторів, учасників та суб'єктів ринку акцій.

З методологічної перспективи, правове регулювання ринку акцій в Україні можна розглядати у чотирьох основних групах, кожна з яких підпорядкована вищим рівням нормативно-правових актів.

На першому рівні розташовані Цивільний кодекс України та Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», які встановлюють загальні принципи та норми, які регламентують функціонування ринку акцій.

Другий рівень включає виключно закони України, які конкретизують порядок діяльності суб'єктів ринку акцій, визначають правовий режим окремих видів цінних паперів та механізми функціонування інфраструктури ринку.

На третьому рівні формуються нормативно-правові акти установчого та загальнопорядкового характеру, які видані центральними органами виконавчої влади та Президентом України.

Четвертий рівень включає в себе нормативно-правові акти Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) як центрального регулятора ринку акцій, яка має повноваження розробляти детальніші принципи функціонування ринку акцій.

Щодо методологічних засад правового забезпечення ринку акцій, вони різні з точки зору різних наукових доктрин. З точки зору цивільного права, основна увага приділяється встановленню правових механізмів обігу акцій та захисту прав їх власників. З погляду адміністративного права, важливо забезпечити єдність управлінського впливу державних інституцій у сфері регулювання ринку акцій. А інформаційне право підкреслює необхідність впорядкування та захисту інформації про емісію, обіг та власність акцій, оскільки це ключова ринкова інформація, яка впливає на сам ринок та його стабільність.

Отже, оцінка нормативно-правового управління функціонування ринку акцій піддається впливу нестабільної ситуації в країні. Законодавчі акти постійно змінюються та доповнюються враховуючи глобальні та національні тенденції на фінансовому ринку. Всю систему нормативного регулювання поділяють на

декілька рівнів: основоположні документи, законодавчі акти за об'єктом правового регулювання, нормативно-правові акти Президента України, КМУ та НКЦПФР. Вся система регулювання ринку акцій забезпечує його стабільну та правомірну діяльність на користь всієї економіки країни.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКУ АКЦІЙ В УКРАЇНІ

2.1. Визначення та характеристика основних індикаторів та показників, що забезпечують оцінку функціонування вітчизняного ринку акцій

Сучасні умови господарювання вимагають врахування значної кількості індикаторів для прогнозування подальшого розвитку. Все частіше на практиці стало використання біржових індикаторів. Це дозволяє оцінити та спрогнозувати розвиток окремих ринків чи галузей економіки. Біржовий індекс відбиває курс групи акцій та показує його динаміку. Для аналізу українського ринку акцій використовують такі основні показники, як [20]:

1. Індекс ПФТС;
2. Індекс UX - індекс українських акцій.

Кожен індекс розраховується на основі акцій компаній (рис. 2.1).

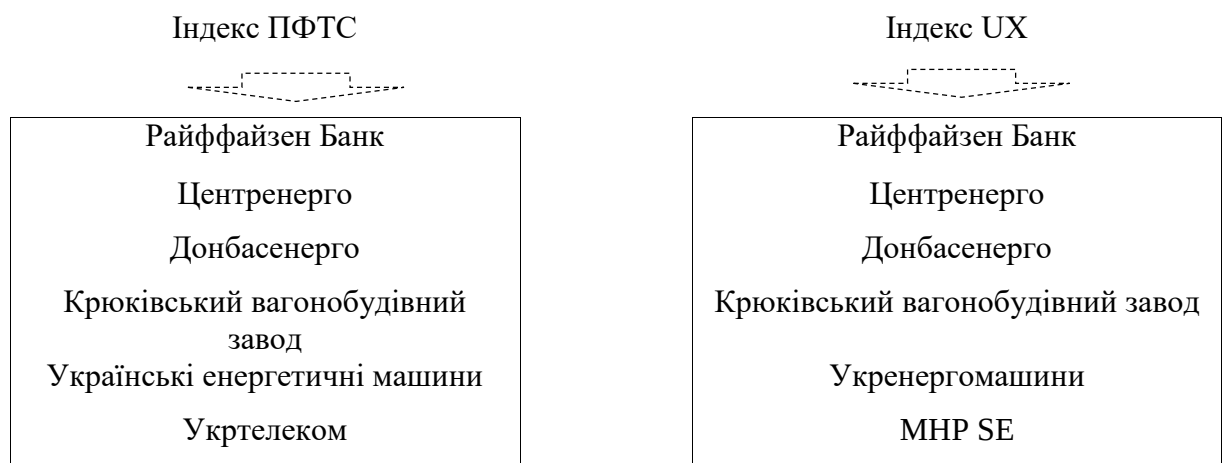


Рисунок 2.1 - Перелік емітентів, акції яких використовуються для розрахунків індексів

Джерело: побудовано автором за даними [20]

Найбільшою в Україні є Фондова біржа ПФТС на якій проходить трохи більше 16% всіх торгів акціями (станом на 2023 рік). У 2023 році на біржі торгувало 49 компаній, з них 29 банків. Індекс ПФТС відображає загальний фінансовий стан економіки України, тому широко використовується як національними так і міжнародними інвесторами.

Розрахунок індексу проводиться щодня по закінченню електронних торгів біржі ПФТС. В розрахунок береться середньозважена ціна угод та операцій на біржі. При цьому в розрахунок беруться активи компаній зазначені на рис. 2.1.

Розглянемо динаміку індексу ПФСТ (рис. 2.2).

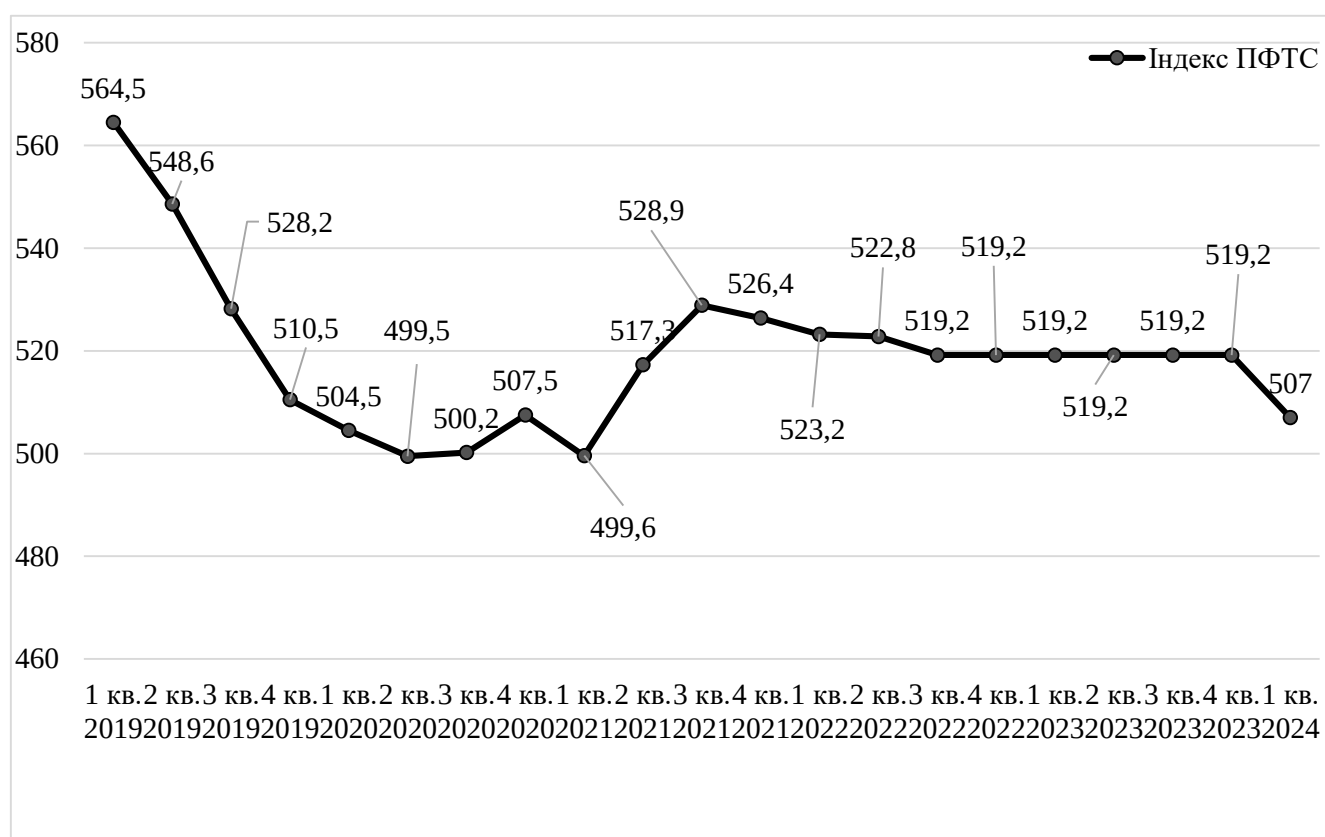


Рисунок 2.2 - Динаміка індексу ПФСТ

Джерело: розроблено автором за даними [21]

Розглядаючи динаміку індексу ПФТС простежуємо її спадний характер. Найбільшого значення індекс досягав у 1 кварталі 2019 року - 564,5. Після чого до 2 кварталу 2020 року простежується різкий спад. Мінімальне значення індексу становило 499,5 у 2 кварталі 2020 року та 499,6 у 1 кварталі 2021 року. Такий спад

індексу був викликаний нестабільною економічною ситуацією в Україні на фоні світової фінансової кризи.

В подальшому боротьба з наслідками пандемії Ковід 19 дала свої результати і значення індексу почало зростати до кінця 2021 року і склало на 3 квартал 2021 року 528,9.

Починаючи з 3 кварталу 2022 року значення індексу на весь рік встановилось на позначці 519,2. В подальшому у 1 кварталі 2024 року індекс скоротився та мав значення 507. Таке скорочення було викликано введенням воєнного стану в країні та послабленням економіки в цілому.

Ще одним значним індикатором розвитку ринку акцій в Україні є індекс UX. Даний індекс розраховується українською біржою. Основну інформацію про індекс розглянемо на рис. 2.3.

Назва індексу	Індекс UX
Тип індексу	Зважений по капіталізації з врахуванням free - float
Кількість акцій у списку	6 звичайних акцій, починаючи з 16 березня 2018 р.
Періодичність розрахунку	Кожні 15 секунд (з 10:30 до 17:30 (Київський час))
Початкова капіталізація	1 243 418 850 UAH
Поправочний коефіцієнт Z	4,8624028, дата останнього оновлення 18.03.2024
Обмеження на вагу в індексі акцій одного емітента	25%

Рисунок 2.3 - Основна інформація про індекс Української біржі

Джерело: розроблено автором за даними [22]

Індекс UX почали розраховувати з 26.03.2009 року, починаючи з березня 2018 року для його розрахунку враховують акції 6 найбільших компаній (табл. 2.1).

Таблиця 2.1 – Перелік акцій для розрахунку індексу UX станом на 18.03.2024

р.

Код	Назва	Кількість акцій в обігу, млн. шт.	Коефіцієнт, що враховує free- float (Wi)	Коефіцієнт, що обмежує вагу акцій (Ci)	Вага акцій станом на 29.02.2024
1	2	3	4	5	6
BAVL	Райффайзен Банк	61 495,2	2%	0,472481	24,99997
CEEN	Центренерго	369,4	22%	0,6639603	24,99994
DOEN	Донбасенерго	23,6	14%	1	2,62909
KVBZ	Крюківський вагонобудівний завод	114,7	5%	1	10,62637
MHPC	MHP SE	107	40%	0,0290198	24,99987
TATM	Укренергомашини	422,5	3,5%	1	11,74473

Джерело: розроблено автором за даними [22]

Найбільшу вагу для розрахунку індексу Української біржі має Райффайзен Банк, Центренерго та MHP SE. Вага акцій цих компаній рівна 25%. При цьому найбільша кількість акцій, що котирується на біржі належить саме Райффайзен Банку.

Розглянемо динаміку індексу UX (рис. 2.4).

Бачимо, що динаміка індексу UX також спадна. Свого мінімального значення індекс досягав у 2 кварталі 2020 року після затяжної спадної тенденції з початку 2019 року. Починаючи з 3 кварталу 2020 року індекс знову зростає і досягає максимального значення за останні 5 років у 1 кварталі 2021 - 1902,85 пунктів. Наслідки пандемії та фінансової кризи у світі негативно позначилися на показнику індексу і він почав спадну тенденцію відбиваючи спад економіки України. Ситуація погіршилась з введенням воєнного стану. Після чого до 3 кварталу 2022 року індекс скоротився до 1369,49 пунктів. Дії уряду та світової спільноти за час війни у напрямку стабілізації економіки України сприяли деякому зростанню індексу. Однак у 2024 році знову простежуємо його скорочення і за даними Української біржі у 1 кварталі 2024 року значення індексу становить 1685,73 пункти і це значно нижче аналогічного періоду 2022 року [22].

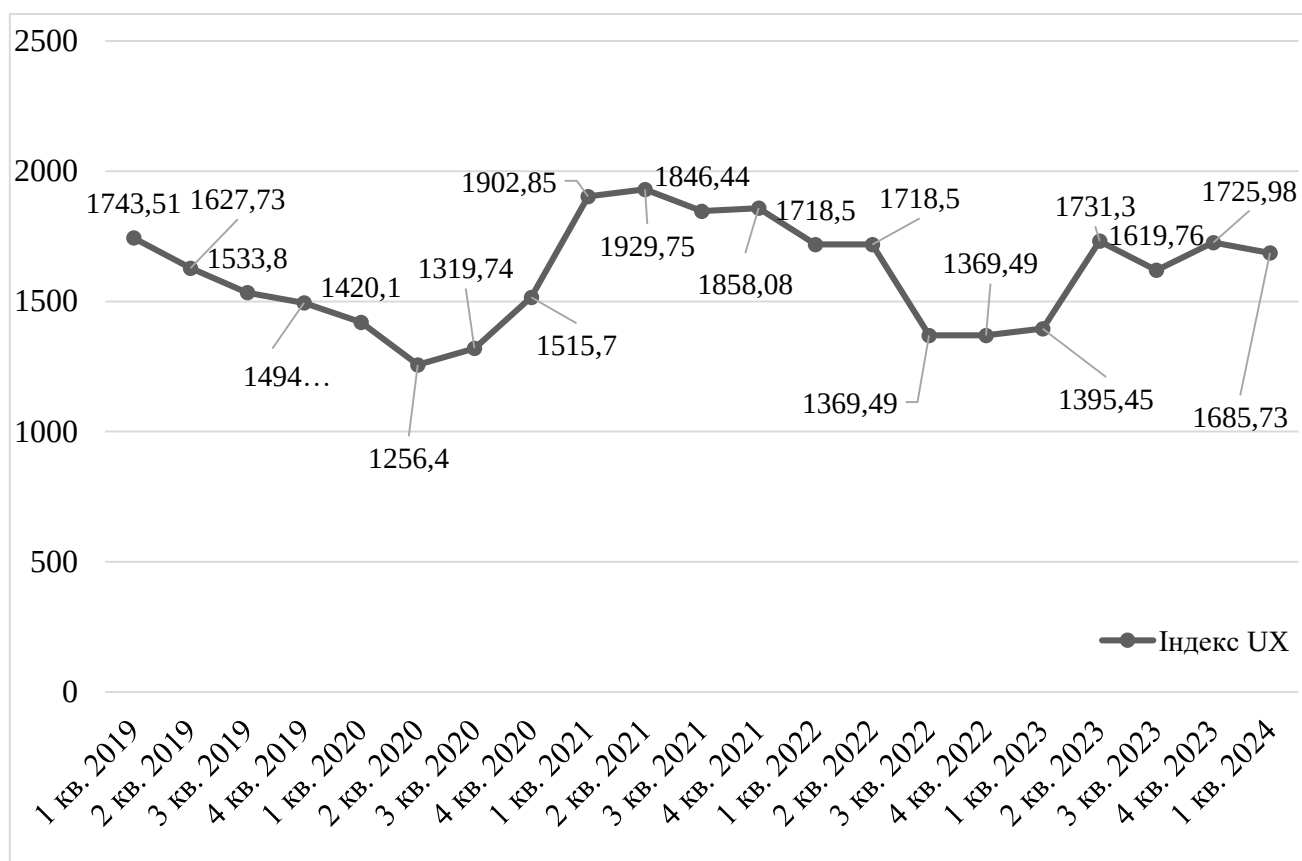


Рисунок 2.4 - Динаміка індексу UX, щоквартально за 2019-2024 рр.

Джерело: розроблено автором за даними [22]

В цілому можемо говорити, що як і індекс ПФСТ так і індекс UX спадають до середини 2020 року під впливом світової фінансової кризи. В подальшому стабілізація на міжнародному фінансовому ринку забезпечила зростання його значення до початку 2022 року.

Введення воєнного стану негативно позначилось на біржових торгах та знизило вартість і ліквідність акцій провідних компаній України, що привело до скорочення індексів.

Так проведений аналіз показав, що в Україні для оцінки рівня функціонування ринку акцій використовують два основні показники. Це індекс ПФТС та індекс UX. Показники розраховуються двома біржами України, які включають акції найбільших національних підприємств. Оцінка динаміки даних показників показала, що вони мають спадну тенденцію, що викликана складним економічним становищем.

2.2. Аналіз сучасного стану ринку акцій в Україні

Ринок акцій — це велика, складна мережа торговельних операцій, де купуються та продаються акції компаній, захищені законами від шахрайства та інших нечесних торгових практик. Люди купують акції з багатьох причин. Деякі тримають акції, шукаючи доходу від дивідендів. Інші можуть подумати, що акція зросте, тому вони хапають її, намагаючись купувати дешево та продавати дорого. Так, фондовий ринок має вирішальну роль у сучасній економіці, забезпечуючи переміщення грошей між інвесторами та компаніями.

Аналіз фондового ринку України показує його спад до кінця 2023 року (табл. 2.2).

Таблиця 2.2 - Обсяг та кількість випусків акцій, зареєстрованих НКЦПФР за 2019-2023 рр.

Показник	2019	2020	2021	2022	2023
Кількість випусків акцій, шт	78	71	86	20	30
темپ приросту, %	-	-8,9	21,1	-76,7	50,0
Обсяг випуску акцій, млн. грн.	63539,38	32982,8	42884,28	35048,3	9151,7
темп приросту, %	-	-48,1	30,0	-18,3	-73,9

Джерело: складено на основі даних [23]

Кількість випусків акцій на ринку скоротилася з 78 штук у 2019 році до 30 штук у 2023. При цьому найбільший спад простежується у 2022 році - на 76,7% менше порівняно з 2021. Це пов'язано з введенням воєнного стану та спадам економіки країни.

В цілому ж у 2019 році акцій було випущено на 63539,38 млн. грн. В подальшому простежується змінна динаміка. Так, якщо у 2020 році кількість випусків акцій скоротилася на 8,9%, то їх загальний обсяг зменшився на 48,1%. знову ж таки порівнюючи 2022 рік та 2019, то за обсягом випуску скоротився майже

вдвічі. Ситуація погіршується у 2023 році. Обсяг випуску скорочується ще на 73,9% (це найбільше скорочення за останні 5 років), при тому що кількість випусків зростає. Це пов'язано зі зменшенням дохідності та ліквідності акцій провідних компаній.

На ринку акцій України котируються акції національних та іноземних компаній та корпоративного інвестиційного фонду (рис. 2.5).

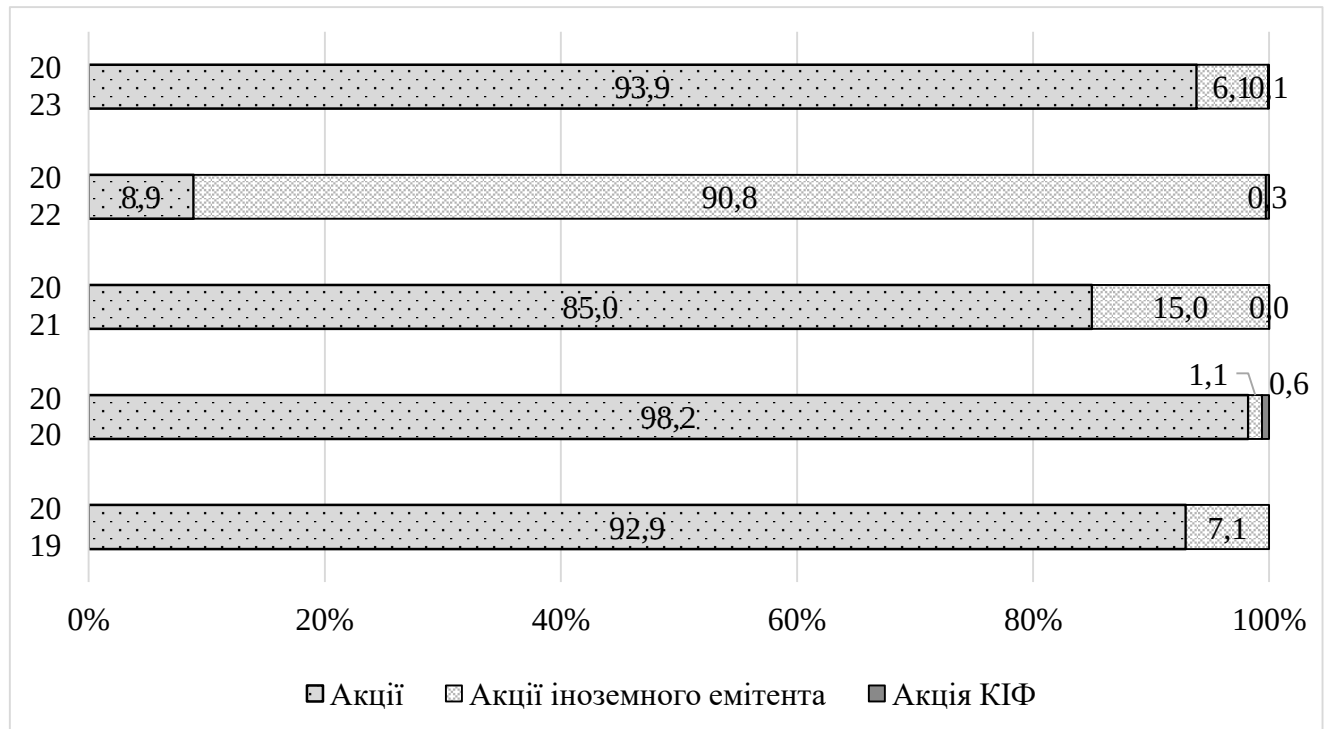


Рисунок 2.5 - Структура торгівлі акціями на ринку України у 2019-2023 рр., %

Джерело: розроблено на основі [23]

Протягом 2019-2021 року на ринку акцій України найбільше котувались акції національних компаній. Їх частка становила 85-98%, тоді як акції іноземного емітента складала лише 7,1% у 2019 році та 15% у 2021 всього обсягу. Ситуація змінилась у 2022 році. Введення воєнного стану різко зменшило вартість акцій національних компаній, їх дохідність впала. Тому компанії скоротили обсяги торгів до 8,9% загального обсягу. Тоді як частка іноземних емітентів зросла до 90,8%. Стабілізація ситуації та пристосування до нових умов діяльності забезпечила компаніям нарощення вартості їх акцій. Їх частка у 2023 році знову зросла до 93,9%.

Сьогодні на ринку України функціонує три фондові біржі на яких котируються акції компаній. Це біржа ПФТС, Українська біржа та біржа Перспектива (рис. 2.6).

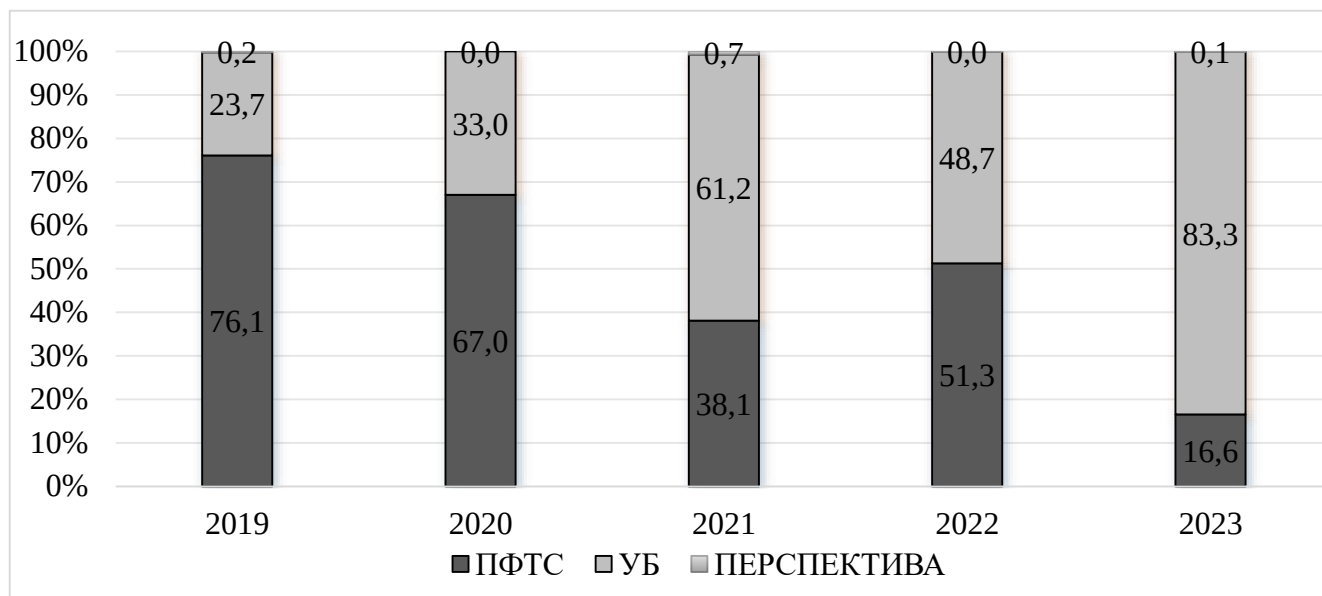


Рисунок. 2.6 - Частка фондових бірж на ринку акцій України у 2019-2023 рр, %
Джерело: складено автором на основі [23]

Найбільшу частку торгів здійснює біржа ПФТС та УБ. При цьому у 2019 році першість належала саме біржі ПФТС. Її частка становила 76,1% всіх торгів акціями, тоді як УБ належало 23,7%. У 2021 році ситуація змінилася і позиції УБ зміцніли. На їй проводились уже 61,2% всіх торгів акціями. До кінця 2023 року частка торгів на УБ складала 83,3%. Щодо біржі Перспектива, то частка торгів акціями на цій біржі менше 0,5%.

Для визначення причини такої різкої зміни, розглянемо обсяги торгів в абсолютному вимірі (табл. 2.3).

Таблиця 2.3 - Обсяги торгів на фондовому ринку України за 2019-2023 рр.,
млн.грн.

Біржа	2019		2020		2021		2022		2023	
	Акції	Всього	Акції	Всього	Акції	Всього	Акції	Всього	Акції	Всього
ПФТС	276,4	114758	402,4	131535	265,2	221544	528	83974	19,4	274685
Темп приросту загального обсягу торгів, %			14,6		68,4		-62,1		227,1	
УБ	86,18	3840	198,08	2414	425,1	13291	500	15417	97,5	14769
Темп приросту загального обсягу торгів, %			1		450,6		16		-4,2	
ПЕРСПЕКТИВА	0,86	186363	0	201455	4,86	217113	0,3	61240	0,1	146979
Темп приросту загального обсягу торгів, %	-		8,1		7,8		-71,8		140,0	

Джерело: складено автором на основі [23]

З табл. 2.3 бачимо, що насправді на біржі ПФТС здійснюється найбільший обсяг торгів цінними паперами, однак частка торгів акціями менша ніж на біржі УБ. Так у 2019 році на ПФТС обсяг торгів склав 114758 млн. грн, разом з тим обсяг торгів акціями сягнув 276,44 млн.грн. У 2022 році бачимо незначне скорочення обсягу торгів акціями на біржі ПФТС, а обсяг торгів в загальному зріс вдвічі (14,6% у 2020 році, та ще на 68,4% у 2021). У 2022 році внаслідок військвлі агресії обсяг загальних торгів скоротився на 62,1%, однак у 2023 знову зріс на рекордні 227,1%.

На УБ у 2019 році обсяг торгів акціями становив 86,18 млн. грн, а у 2021 році він зріс у 4 рази. Найбільший приріст простежується саме у 2021 році - на 450,6%. У 2022 році обсяг торгів на УБ також трохи зріс.

Щодо біржі Перспектива, то частка торгівлі акціями на ній мінімальна, однак загальний обсяг торгів до 2021 року перевищує обсяг торгів на ПФСТ та УБ. А починаючи з 2021 року, біржа займає друге місце по загальному обсягу торгів.

Розглянемо обсяги торгів в порівнянні з загальним обсягом торгів на фондовому ринку на рис. 2.7.

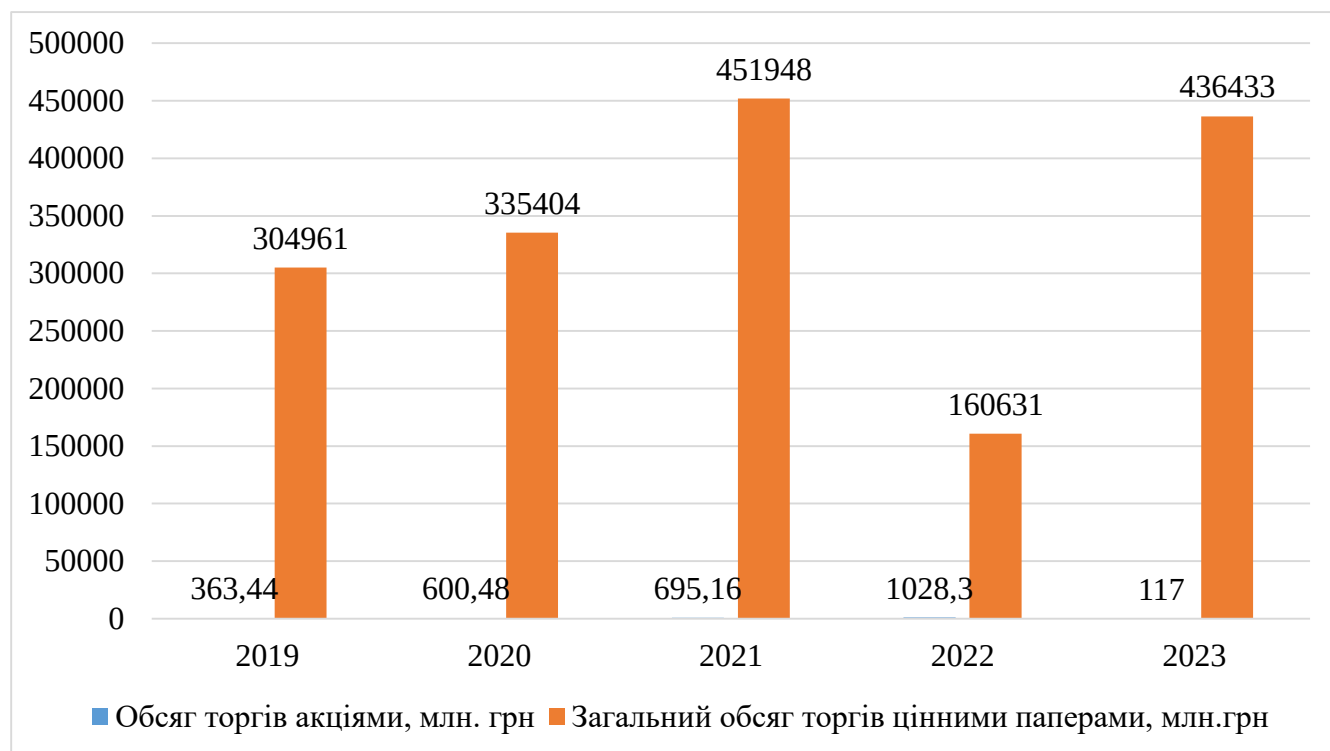


Рисунок 2.7 - Динаміка обсягів торгів акціями та загального обсягу торгів на ринку України у 2019-2023 роках, млн. грн

Джерело: складено автором на основі [23]

Простежуємо на фоні зростання загального обсягу торгів цінними паперами, обсяг торгів акціями також зростає. Протилежна ситуація у 2022 та 2023 роках. У 2022 році простежуємо скорочення загального обсягу торгів більше ніж у двічі, тоді як торги акціями зросли у пів рази. Це було викликано стресом на ринку через введення воєнного стану, та спонтанним та масовим продажем акцій дрібними акціонерами через подальшу невизначеність. У 2023 році протилежна ситуація до динаміки 2022. Тоді загальний обсяг торгів в основному зріс за рахунок операцій з облігаціями державної позики, тоді як акції продавались та купувались значно менше ніж у 2022 році.

Розглядаючи динаміку торгів акціями на ринку України бачимо зворотну тенденцію (рис. 2.8).

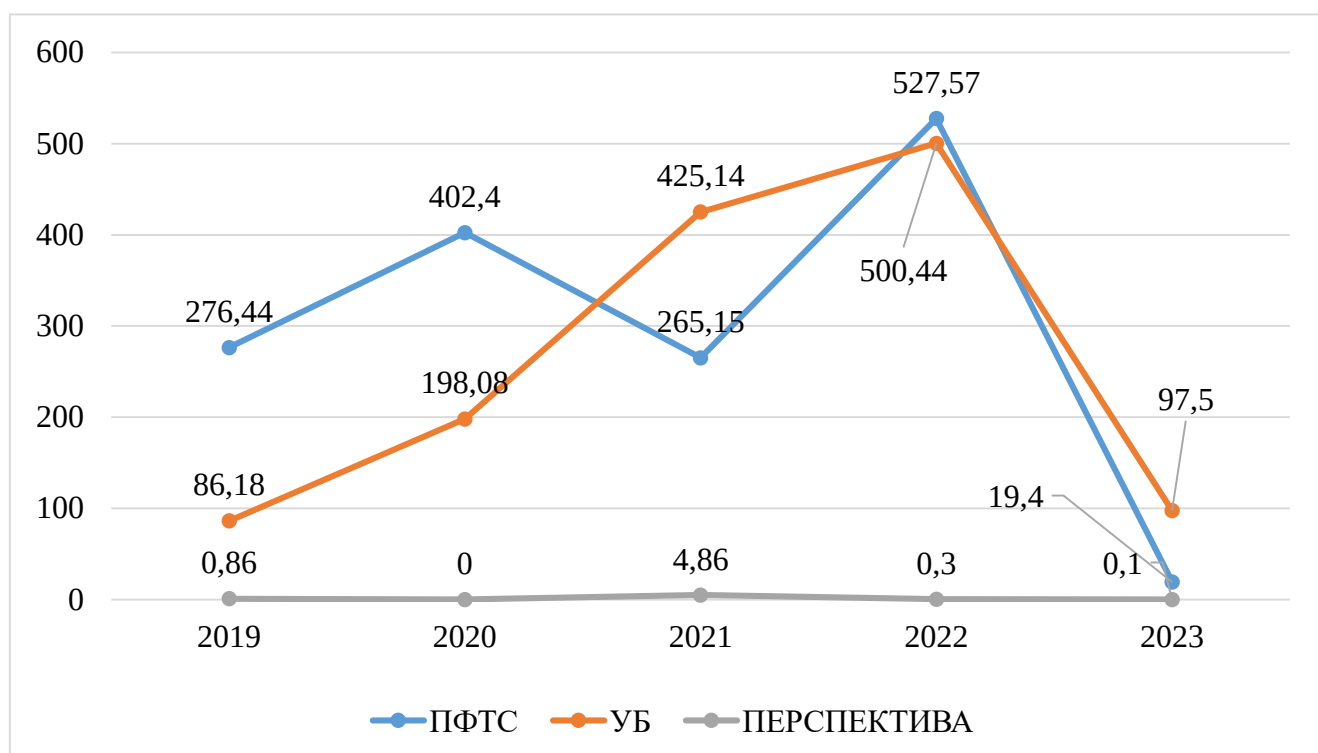


Рисунок 2.8 - Динаміка обсягів торгів акціями на ринку України у 2019-2023 роках, млн. грн

Джерело: складено автором на основі [23]

Незважаючи на стабілізацію торгів цінними паперами на ринку у 2023 році, ринок акцій все ще має спадну тенденцію. При цьому він стабільно зростає до 2022 року.

Як нами було визначено раніше, основний сегмент на ринку акцій належить двом біржам: ПФТС та УБ. Разом з тим торги акціями на біржі Перспектива мінімальні. Це можна пояснити напрямленістю діяльності бірж.

З цього можемо зробити висновок, що на УБ та ПФТС в основному котируються акції, тоді як на біржі Перспектива основу складають інші цінні папери (різного роду облігації). Крім того, маємо відмітити, що ПФТС та УБ єдині учасники ринку акцій України, які розробили та використовують власні індекси для оцінки економічної ситуації.

Аналіз сучасного ринку акцій показав, що сьогодні в Україні функціонує три фондові біржі на яких котируються акції компаній. Це біржа ПФТС, Українська біржа та біржа Перспектива. Найбільший обсяг торгів акціями проводиться саме на біржі Перспектива. Однак аналіз динаміки показав скорочення випуску акцій до кінця 2023 року на фоні загального зростання обсягів торгів на фондовому ринку. Це було викликано зростанням випусків облігацій державної позики для фінансування економіки країни в умовах воєнного стану.

2.3. Особливості функціонування ринку акцій в Україні в умовах воєнного стану

З 24 лютого 2022 року ситуація в Україні змінилася. Військова агресія вплинула як на повсякденне життя українців так і на економіку, зокрема на ринок акцій. Перш за все варто відмітити, що разом з введенням воєнного стану НКЦПФР прийняла рішення про призупинення всіх операції на ринку цінних паперів. Послаблення почалися з травня 2022 року. Це негативно вплинуло на операторів ринку акцій. Ще у 2015 році на ринку акцій діяло 10 українських бірж, серед них [23]:

- ПрАТ «Українська фондова біржа»
- ПрАТ «Київська міжнародна фондова біржа»
- ПрАТ «Фондова Біржа «ІННЕКС»
- ПрАТ «Фондова Біржа «УНІВЕРСАЛЬНА»
- ПрАТ «Українська міжнародна фондова біржа»
- ПрАТ «СЄФБ»
- АТ «Фондова Біржа ПФТС»
- ПрАТ «Фондова Біржа «Перспектива»
- АТ «Українська біржа»
- ПрАТ «Українська Міжбанківська Валютна біржа».

А вже у 2023 лише 3 [23]. Протягом першої половини 2023 року акції спостерігали значні розбіжності в показниках за розміром, секторами та стилями на фоні надзвичайно низької волатильності. Розглянемо кількість випусків акцій за період дії воєнного стану в Україні (рис. 2.9).

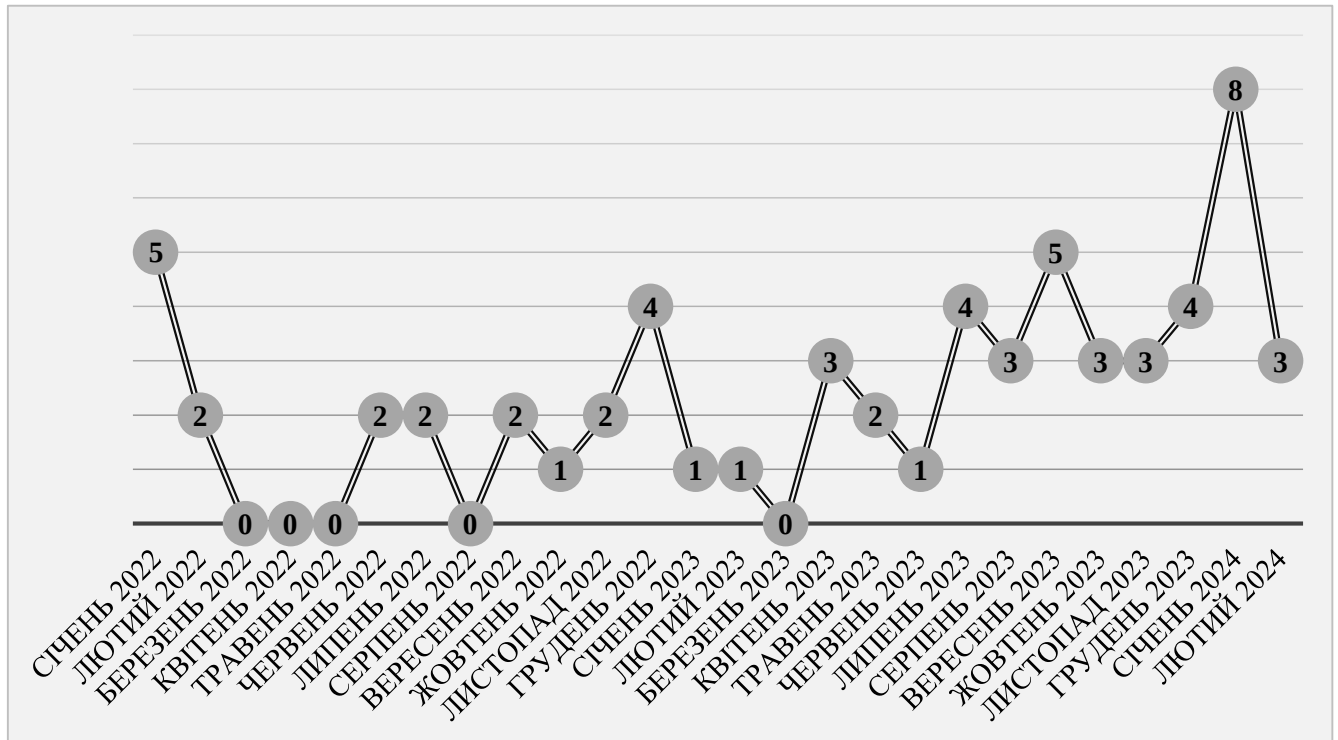


Рисунок 2.9 - Кількість випусків акцій в Україні за січень 2022 -лютий 2024
рр, штук

Джерело: складено автором на основі [23]

Простежуємо скорочення кількості випусків акцій починаючи з лютого 2022 року. Так, якщо ще у січні 2022 року було здійснено 5 випусків акцій, то у 2022 лише 2. Повна заборона на торги з боку НКЦПФР діяла до червня 2022 року. Після у червні та липні 2022 року було здійснено по два випуски акцій за місяць.

Ситуація стабілізується з 2023 року. Частота випусків зростає і за січень 2024 року досягає рекордного за час війни показника у 8 випусків протягом місяця.

Разом зі скороченням обсягів випусків акцій, скоротились і загальні їх обсяги (табл. 2.4).

Таблиця 2.4 - Обсяги випуску акцій на ринку України за січень 2022-лютий 2024 рр, млн. грн

Період		Обсяг випуску акцій, млн грн	Темп приросту, %	Кількість випусків, шт
2022 рік	Січень	373,31		5
	Лютий	13,08	-96,5	2
	Березень	0,00	-	0
	Квітень	0,00	-	0
	Травень	0,00	-	0
	Червень	9,15	100,0	2
	Липень	1032,58	11185,0	2
	Серпень	0,00	-100,0	0
	Вересень	790,30	100,0	2
	Жовтень	450,50	-43,0	1
	Листопад	304,30	-32,5	2
	Грудень	32075,08	10440,6	4
	Січень	1255,4	-96,4	1
	Лютий	1514,5	20,6	1
2023 рік	Березень	0	-100,0	0
	Квітень	59,6	100,0	3
	Травень	194,6	226,5	2
	Червень	130	-33,2	1
	Липень	297,5	128,8	4
	Серпень	89,7	-69,8	3
	Вересень	3370,6	3657,6	5
	Жовтень	124,1	-96,3	3
	Листопад	1538,1	1139,4	3
	Грудень	577,6	-62,4	4
	Січень	446,98	-95,1	8
2024 рік	Лютий	306303,86	68427,4	3

Джерело: складено автором на основі [23]

Простежуємо дещо іншу тенденцію по обсягах торгів за час дії воєнного стану. Так, якщо у 2022 році протягом червні-липня було проведено однакова кількість торгів, то їх обсяг значно відрізнявся. У липні 2022 року було проведено торгів акціями на загальну суму 1032,58 млн. грн, тоді як у червні лише на 9,15 млн.грн. Подібна динаміка і у липні-серпні 2023 року.

Найбільш позитивно на обсяг випуску акцій на ринку України у 2023 році вплинули такі компанії, як [23]:

- ПрАТ “Київська кондитерська фабрика “РОШЕН”, випустивши за 2023 рік акцій на суму 500 млн. грн;
- ПрАТ “ПРЕСА”, обсяг випуску акцій на ринку за 2023 рік відбувся на суму 42,78 млн. грн;
- ПрАТ СК “ІНТЕР-ПОЛІС”, випустивши за 2023 рік акцій на суму 30,31 млн. грн.

Щодо 2024 року, то за два місяці обсяг торгів акціями склав 306,7 млрд.грн., при чому 306,3 млрд грн припадає на лютий 2024 року. Порівняно з аналогічним періодом 2023 року обсяг зареєстрованих випусків акцій збільшився майже на 304 млрд грн.

Найбільш позитивно на обсяг випуску акцій на ринку України у 2024 році вплинули такі компанії, як [23]:

- АТ “Національна атомна енергогенеруюча компанія “ЕНЕРГОАТОМ”, яке провела випуск акцій на загальну суму 306,25 млрд. грн;
- ПрАТ СК “УЛЬТРА АЛЬЯНС”, випуск акцій склав 10,49 млрд. грн;
- АТ “Часівоярський вогнетривкий комбінат”, провело випуск акцій на загальну суму 306,25 млрд. грн.

За підсумками 2022 року обсяг торгів акціями на біржовому ринку зменшився у 5 разів порівняно з 2021 роком. Зменшення обсягу торгів акціями, як за рахунок продовження роботи з очищення ринку капіталу та підвищення прозорості біржового сегменту так і як наслідок введення воєнного стану.

При цьому в 2022 році частка обсягу торгів акціями на біржовому ринку знизилась і становила 1,5% від загального обсягу торгів акціями на ринку цінних паперів. Водночас більше торгів проводились на позабіржовому ринку, що є негативним, так як відомо, що позабіржовий ринок рахують більш «тіньовим» ринком та таким, який набагато складніше контролювати [23].

Протягом 2022 рр. спостерігається тенденція до зменшення кількості випусків акцій, допущених до торгівлі на фондових біржах. Станом на 31.12.2022 до

біржових списків бірж було включено 376 випусків акцій емітентів (без урахування випусків акцій КІФ). Із них лише 4 випуски акцій внесено до біржового реєстру як такі, що відповідають вимогам лістингу. Зазначена кількість випусків акцій емітентів, що перебувають у лістингу, пов'язана із запровадженням вимог щодо внесення та перебування цінних паперів у біржовому реєстрі організаторів торгівлі. В цілому ж з початку року станом на 31.12.2022 Комісією скасовано реєстрацію 103 випуски акцій на суму 4,0 млрд. грн. [23].

Однак, станом на 2023 рік ринок акцій українських підприємств зазнав деяких змін, які, зокрема, стосуються ПАТ «Мотор Січ». Дане підприємство не залишало ТОП напротязі довгого періоду часу [25]. Фірма є визначним гравцем на ринку авіабудування та робить значний вплив на економіку країни. Разом з тим Мотор Січ має найбільшу в Україні ринкову капіталізацію акцій.

Акції компанії навіть входять до розрахунку двох основних фондових індексів України, акції її найбільш ліквідні на ринку. Крім того, саме на ринку України акції компанії є “блакитною фішкою”, оскільки у вільному обігу знаходяться 20% всіх акцій компанії. Однак, обіг акцій АТ “Мотор Січ” призупинено рішенням Шевченківського районного суду міста Києва від 20.04.2022 [25].

Такі події можуть мати негативні наслідки як для інвестиційного клімату в країні, так і для українського фондового ринку загалом, зважаючи на значення даного підприємства на біржовому ринку акцій [25]. Припинення чи будь-яке обмеження акціями такої впливової компанії приведе до зменшення диверсифікації портфеля акцій інвесторів та зменшить їх інвестиційні можливості.

В цілому ж інвесторам є чим підбадьоритися, оскільки 2023 рік закінчився досить непоганими показниками: обсяги торгів зросли, хоча індекс ПФТС досяг позначки у 507,027 пунктів, що на 1,38% менше ніж на кінець 2022 року. Зменшення інфляції, та пристосування до нових умов функціонування, перспективи зниження процентних ставок підтримали інвесторів, особливо в останні два місяці року.

Остаточні квартальні та річні показники за 2023 рік були набагато кращими за аналогічний період 2022 року. Так, вони перетворюються на значні щорічні

прибутки для мільйонів інвесторів, які тримають акції опосередковано через взаємні фонди, біржові фонди та трасти, часто на пенсійних рахунках.

РОЗДІЛ 3

ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ РИНКУ АКЦІЙ В УКРАЇНІ

3.1. Зарубіжний досвід функціонування ринку акцій

В умовах сучасної глобалізації фондові ринки є основним сектором економіки. Зрозуміло, що розвиток ринку цінних паперів означає розвиток економіки. Сьогодні світові фондові ринки стикаються з низкою проблем.

Досвід трансформаційних економік свідчить, що проблема вибору типу фінансової системи для них не є першочерговою, оскільки ринки капіталу лише формуються. Ні банківський сектор, ні інститути ринку цінних паперів не можуть претендувати на провідну роль у забезпеченні приватного підприємства та уряду належними коштами. Водночас, незначні власні інвестиційні можливості зумовлюють щоразу більший попит на зовнішнє фінансування, який покривається тільки частково через низький рівень розвитку фінансовоінвестиційних інститутів. Розв'язання цієї проблеми досягається залученням до національної економіки іноземних заощаджень або ж завдяки стимулюванню розвитку елементів фінансової інфраструктури [24].

Зрозуміло, що значну роль у розвитку фінансової системи країни з перехідною економікою має й ринок цінних паперів [24].

Міжнародний ринок акцій функціонує з врахуванням певних принципів (рис. 3.1).

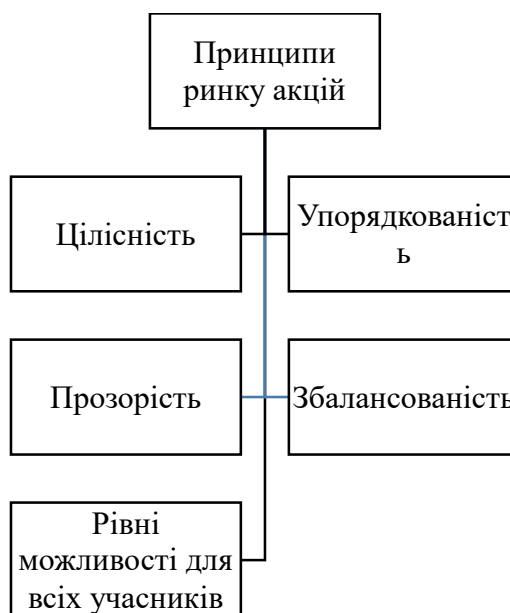


Рисунок 3.1 - Принципи функціонування міжнародного ринку акцій [25]

Узагальнення світового досвіду функціонування ринків акцій дозволяє виділити основні компоненти національних моделей у їх регулюванні [26]. В основному в світі простежується використання країнами моделі регулювання з виділенням окремого спеціалізованого органу. Проте вибір системи регулювання часто зумовлений як моделлю фондового ринку, так і традиціями державного управління окремих країн.

Зокрема, Аргентина, Болівія, Бразилія, Венесуела, Єгипет, Франція, Греція, Гонконг, Індія, Індонезія, Ізраїль, Іспанія, Італія, Канада, Колумбія, Китай, Малайзія, Нідерланди, Нова Зеландія, Пакистан, Парагвай, Португалія, США, Словенія, Україна, Тайвань, Таїланд і Туреччина мають спеціалізований орган державного регулювання – комісію з цінних паперів [26].

В другій групі країн (Австралія, Австрія, Велика Британія, Данія, Казахстан, Корея, Німеччина, Норвегія, ПАР, Польща, Сингапур, Угорщина, Швеція, Японія) діють мегарегулятори, в тому числі Центральний банк або Міністерство фінансів. Це державні установи, що концентрують в своїх руках всі функції регулювання фінансового ринку. Подібний підхід реалізується у таких країнах як Австралія, Австрія, Велика Британія, Данія, Казахстан, Корея, Німеччина, Норвегія, ПАР, Польща, Сингапур, Угорщина, Швеція, Японія [26].

Серед більш ніж 30 країн з розвиненими ринками акцій більше 50% країн мають самостійні відомства, що здійснюють контроль за ринком цінних паперів, приблизно в 15% країн за фондовий ринок відповідає Міністерство фінансів, 15% країн мають змішане керування [25].

Зміни цін на сировинні товари сприяли деяким змінам цін на акції. Щоб визначити, які акції виграли, а які втратили, оцінимо середню реакцію 20 найкращих акцій у базі даних Center for Research in Security Prices на зміну рівня індексу (зваженого) цін на сировину [28]. Іншими словами, розглянемо наскільки зміниться ціна на акції кожної з розглянутих компаній, якщо індекс зміниться на 1% (табл.3.1).

Таблиця 3.1 - Зміни ціни на акції внаслідок зміни цін на товари на 1%

Назва компанії	Сфера діяльності	Індекс цін на товари	Зміна прибутку в 1 кварталі 2022 року
Occidental Petroleum Corp.	Видобування нафти	0.68	222.6%
Devon Energy Corp. New	Видобування нафти	0.46	78.7%
Barrick Gold Corp.	Видобування золотої руди	0.46	136.7%
Cheniere Energy Partners LP	Розподіл природного газу	0.45	97.6%
Cenovus Energy Inc.	Допоміжна діяльність для нафтогазових операцій	0.42	56.3%
Newmont Corp.	Видобування золотої руди	0.42	127.5%
Exxon Mobil Corp	Нафтопереробні заводи	0.41	60.0%
Schlumberger Ltd.	Допоміжна діяльність для нафтогазових операцій	0.39	46.9%
EOG Resources Inc.	Видобування нафти	0.38	59.2%
Halliburton Co.	Допоміжна діяльність для нафтогазових операцій	0.36	137.6%
EPAM Systems Inc.	Послуги комп'ютерного програмування на замовлення	-1.39	-261.8%
Shopify Inc.	Видавці програмного забезпечення	-0.81	-218.1%
Deutsche Bank AG	Комерційний банкін	-0.79	-31.9%
Moderna Inc.	Виробництво біопрепаратів (крім діагностичних)	-0.74	-39.2%

Джерело: складено на основі [28, с. 43]

Верхня половина таблиці показує акції, які змінювалися разом із цінами на товари, а нижня половина показує акції, ціни яких змінювалися відповідно до цін

на товари. Акції в кожній половині були ранжовані за чутливістю ціни акцій до індексу цін на товари. Третій стовпець показує саме значення показника. Так, позитивний показник вказує на те, що ціна акцій зростає разом зі зростанням цін на товари, тоді як негативне – на те, що ціна акцій падає разом зі зростанням цін на товари. Останній стовпець показує зміни у прибутку компанії [27].

На даний момент інвестори розуміють, які саме типи акцій мають тенденцію підвищувати та погіршувати ефективність у періоди глобальних військових конфліктів. Акції компаній, що здійснювали свою діяльність у сфері розваг та відпочинку, мали одні з найгірших показників у рейтингу S&P 500 з початку вторгнення Росії в Україну 24 лютого. Так, дуже постраждала туристична компанія Expedia Group Inc., компанія з розваг готелів і казино Caesars Entertainment Inc. та оператор круїзних ліній Carnival Corp. Ціни цінних паперів даних компаній зменшилися на 43,43%, 51,67% та 51,33% відповідно [27].

Окрім європейського та американського фондових ринків, воєнні дії на території України мали вплив на відповідні ринки Східних країн. Близько 70% найбільших азійських компаній втратили вартість із початку вторгнення Росії в Україну. Інвестори налякані економічними наслідками війни та нового жорсткого блокування через covid19 у потужному Китаї [28].

У Таїланді ринкова вартість акцій нафтової компанії PTT Exploration and Production зросла на 42.68%, тоді як малайзійська Petronas Chemicals Group, яка є частиною державної нафтової компанії Petronas, зросла на 12% [28].

Нещодавно інвесторам по всьому світу довелося стикнутись із унікальною сумішшю макроекономічних і політичних проблем. Від початку російського вторгнення в Україну минуло багато місяців, але воно все ще продовжує негативно впливати на світові фінансові ринки, і, в свою чергу, на акції компаній, що працюють в різних секторах [29]. Економісти побоюються, що це може затягнутися.

3.2. Проблемні аспекти функціонування ринку акцій в Україні

Відповідно до результатів досліджень проведених іноземними аналітичними організаціями, український ринок акцій знаходиться на дуже низькому, можна навіть сказати граничному рівні. У першу чергу причиною цього є те, що вітчизняний ринок акцій відірвано від реальних економічних завдань, які він має виконувати. У першу чергу, його використовують з метою купівлі-продажу існуючого бізнесу. Можливість залучення додаткових коштів через механізми ринку акцій наразі викликає незначний інтерес у представників реального сектору вітчизняної економіки. Не викликає жодних сумнівів, що лише широке залучення внутрішніх інвестицій, без яких складно уявити надходження у країну прямих іноземних, надасть змогу Україні подолати фінансові труднощі. Інвестиційна криза, яку спостерігається протягом останніх 10–12 років.

Можливість залучення додаткових коштів через механізми ринку акцій наразі викликає незначний інтерес у представників реального сектору вітчизняної економіки. Не викликає жодних сумнівів, що лише широке залучення внутрішніх інвестицій, без яких складно уявити надходження у країну прямих іноземних, надасть змогу Україні подолати фінансові труднощі. Інвестиційна криза, яку спостерігається протягом останніх 10–12 років.

Минуло вже багато років, з часу прийняття Закону України «Про цінні папери та фондову біржу» - першого закону, що регулював ринок акцій в Україні. Але процес інституційного становлення, набуття необхідних якісних параметрів ринку ще далеко не завершений. Ліквідний та прозорий ринок акцій має забезпечити реалізацію національних інтересів України, сприяти підвищенню конкурентоспроможності вітчизняної економіки [41].

Мета функціонування ринку акцій полягає в тому, щоб забезпечувати наявність певного механізму для залучення інвестицій в економіку на основі підписання необхідних договорів між суб'єктами: тими, хто потребує засобів і

тими, хто має намір інвестувати капітал. Нормально функціонуючий ринок акцій має забезпечувати дію механізмів, які сприяють ефективному руху інвестицій.

Аналіз сучасного стану функціонування ринку акцій України показав, що він має невирішені проблеми, зокрема [30]:

- недостатній рівень конкурентоспроможності;
- недосконалість податкового стимулювання розвитку ринку;
- нерозвинене корпоративне управління ринком;
- недостатній розвиток інфраструктури ринку акцій;
- недосконалість окремих норм законодавства України.

В даний момент економіка нашої держави переживає нелегкі часи, враховуючи той факт, що країна має військовий конфлікт з сусідньою державою, що негативно впливає на можливості розвитку країни, зокрема, на ринок акцій. Слід виділити також ще ряд інших перешкод, які заважають розвитку ринку акцій, а саме [27]:

- недооцінка потенціалу ринку акцій, оскільки це один з важливіших складових фінансової системи;
- маніпуляція учасниками ринку цінами на акції, задля завищення вартості загальних активів компанії;
- невелика кількість інструментів та видів цінних паперів, що обертаються на біржах;
- низька ліквідність ринку акцій;
- низька прозорість ринку акцій через переважання неорганізованих торгів, що відлякує інвесторів;
- часті та значні конфлікти корпоративного характеру через низький рівень специфікації прав власності;
- слабкий вплив внутрішніх інституційних інвесторів: інститутів спільного інвестування, недержавних пенсійних фондів та страхових компаній;
- неактивність або незначна активність на ринку акцій саме фізичних осіб;
- незацікавленість до українського ринку акцій іноземних інвесторів.

Якщо нашій країні вдасться протягом наступних років усунути існуючі перешкоди на шляху розвитку фондового ринку, то це забезпечить розвиток української фондової біржі і створить умови для стрімкого розвитку бізнесу за рахунок залучення інвестицій та сприятиме прискоренню темпів зростання економіки країни [41].

3.3. Рекомендації щодо перспектив розвитку ринку акцій в Україні

До війни, фінансовий сектор України був недостатньо розвиненим і в значній мірі заснованим на функціюванні банківської системи. Важкий досвід країни при переході від планової до ринкової економіки, в парі зі слабкими інституціями та значною нерівністю, стримував розвиток фінансових ринків. Навіть при тому, що банки складали основу фінансового сектору України, загальний обсяг банківського кредитування приватного сектору в 2021 році становив лише 28% ВВП. Депозитна база країни також залишалася низькою. На даний момент інвестори розуміють, які саме типи акцій мають тенденцію підвищувати та погіршувати ефективність у періоди глобальних військових конфліктів [31].

Основними факторами, які впливають на стан ринку акцій України під час війни, є [31]:

- війна та пов'язані з нею економічні труднощі, такі як: зниження ВВП та девальвація гривні, негативно впливають на фінансове становище українських компаній і, відповідно, на вартість їхніх акцій;
- введення воєнного стану на території України, окупація частини території та активні бойові дії, обмежили доступ українських компаній до сировини, обладнання та фінансування, що негативно впливає на їх фінансову діяльність;
- інфляція та девальвація гривні, які також негативно впливають на ринок акцій України. Інфляція знижує реальну вартість акцій, а девальвація гривні ускладнює інвесторам купівлю акцій українських компаній.

Перспективи розвитку ринку акцій України після війни залишаються невизначеними. З одного боку, після закінчення війни можна очікувати відновлення економіки країни та зростання попиту на акції українських компаній. З іншого боку, війна завдала значної шкоди українській економіці, і її наслідки будуть відчуватися ще довгий час.

Пропонуємо розглянути фактори, якщо в Україні буде стабільна політична ситуація, це може вплинути на стан ринку акцій України після війни ось таким чином:

- чим швидше закінчиться війна та чим сприятливішими будуть її результати для України, тим кращі перспективи для ринку акцій;
- чим швидше відновиться економіка України, тим швидше зростатиме попит на акції українських компаній;
- міжнародна підтримка України, включаючи фінансову допомогу, може сприяти відновленню економіки країни та зростанню ринку акцій.

Міжнародний досвід доводить, що ефективність регулятивної системи ринку акцій значною мірою залежить від оптимального розподілу функцій і повноважень між державними органами й саморегулювними організаціями. При цьому важливим при побудові сучасної національної моделі системи врегулювання ринку цінних паперів, на наш погляд, є виважене поєднання ринкових і державних регуляторів з урахуванням досвіду європейських країн та збереження національних особливостей формування і розвитку ринку [34].

Основними напрямками удосконалення механізму регулювання фондового ринку акцій України [32]:

1. Врахування дуалістичної природи функцій державного регулювання та ролі держави у цьому процесі. З одного боку, держава має активно втрутитись у процес формування ринку акцій як регулятор і, власне, як учасник ринку, має посилити відповідальність за проведення діяльності на цьому ринку, впровадити більш жорсткі вимоги до суб'єктів ринку, до первинного розміщення цінних паперів, до трансакцій з цінними паперами, посилити санкції за правопорушення на ринку капіталу, в тому числі використання інсайдерської інформації та

маніпулювання цінами; з іншого боку, держава має забезпечити прозорі, сприятливі умови для заохочення інвесторів до здійснення інвестицій в економіку України через інструменти фондового ринку, здійснивши реформи, перш за все, в сферах валютного та податкового регулювання та їх адаптацію до сучасних умов;

2. Удосконалення системи фінансового забезпечення НКЦПФР для задоволення майбутніх потреб регулятора та ефективного виконання покладених на нього функцій в умовах дефіциту бюджетних коштів. Зокрема, поетапний перехід до самостійного фінансування через запровадження адміністративних зборів, сума яких залежить від величини чистого прибутку, в тому числі для Центрального депозитарію та Розрахункового центру, депозитаріїв, недержавних пенсійних і публічних інвестиційних фондів, венчурних фондів, емітентів лістингових акцій, емітентів нелістингових цінних паперів (крім державних);

3. Підвищення ролі саморегульованих організацій на фондовому ринку шляхом делегування частини повноважень до СРО, що по-перше, призведе до підвищення незалежності державного регулятора від впливу політичних факторів. По-друге, в умовах бюджетної економії дозволить знизити фінансове навантаження на державного регулятора, оскільки саморегульовані організації фінансуються галуззю, яку вони регулюють. Необхідною передумовою цього має стати формування належної правової основи їх діяльності, а саме, прийняття Концепції саморегулювання на ринку акцій України та спеціального закону «Про саморегульовані організації на фінансових ринках».

Підсумовуючи вищевикладене зазначимо, що в довгостроковій перспективі ринок акцій України має потенціал для зростання. Україна має багато перспективних галузей економіки, таких як ІТ, сільське господарство та туризм. Перспективні галузі економіки України мають позитивний вплив на ринок акцій. Це пов'язано з тим, що такі галузі мають потенціал для зростання, що може призвести до зростання прибутковості українських компаній і, відповідно, до зростання цін на їхні акції.

Звичайно, вплив перспективних галузей економіки на ринок акцій буде залежати від багатьох факторів, таких як політична ситуація в Україні, економічний

розвиток країни та міжнародна ситуація. Однак, якщо ці фактори будуть позитивними, то перспективні галузі економіки України можуть стати одним із ключових драйверів зростання ринку акцій країни.

Аналіз джерел [33-34], дає можливість виділити деякі конкретні заходи, які можуть бути вжиті для стимулювання розвитку перспективних галузей економіки України і, відповідно, для підтримки ринку акцій:

- забезпечення політичної стабільності і безпеки в Україні. Це є основою для економічного розвитку та привабливості країни для інвестицій;
- запровадження сприятливих умов для бізнесу. Це може включати в себе зниження податків, спрощення регуляторного середовища та надання державної підтримки підприємцям;
- інвестиції в інфраструктуру. Це може включати в себе будівництво доріг, мостів, аеропортів та інших об'єктів інфраструктури, які необхідні для розвитку бізнесу;
- просування українських брендів на світовому ринку. Це може допомогти українським компаніям збільшити свій виторг і прибуток.

Впровадження цих заходів може допомогти Україні реалізувати свій потенціал у розвитку перспективних галузей економіки і, відповідно, сприяти зростанню ринку акцій країни.

Отже, ринок акцій України зазнав значних потрясінь під час війни. Перспективи розвитку ринку акцій України після війни залишаються невизначеними. З одного боку, після закінчення війни можна очікувати відновлення економіки країни та зростання попиту на акції українських компаній. З іншого боку, війна завдала значної шкоди українській економіці, і її наслідки будуть відчуватися ще довго.

В загальному ж основним фактором впливу на формування національного ринку акцій став саме європейський напрям розвитку. В умовах воєнного стану регулювання ринку акцій обмежене, однак розпочаті реформи не повинні заморожуватись. Тому важливо щоб після здобуття перемоги реформування ринку

акцій продовжилось ще активніше. Це забезпечить національному ринку акцій потужне зростання.

ВИСНОВКИ

Відповідно до визначених завдань дослідження та результатів проведеного аналізу, в роботі визначено наступне:

1. Надано теоретичну характеристику функціонування ринку акцій в Україні. Дослідження підкреслює важливість ринку акцій як інструменту для мобілізації та розподілу капіталу, сприяючи функціонуванню підприємств і розвитку економіки в цілому. Переміни у цьому ринковому сегменті відображають стан та перспективи розвитку різних галузей та компаній, що є важливим фактором для прийняття стратегічних економічних рішень на рівні держави. Таким чином, ринок акцій стає ключовою складовою економічного розвитку, демонструючи глибокий зв'язок між фінансовими ринками та загальними економічними процесами.

2. Розглянуто нормативно-правове регламентування функціонування ринку акцій в Україні. Так, нормативно-правове регламентування функціонування ринку акцій в Україні має велику актуальність у зв'язку з постійними змінами в економічному та політичному середовищі країни. Нормативно-правові акти НКЦПФР є ключовим інструментом управління ринком акцій, оскільки вони встановлюють правила та процедури для учасників ринку. З методологічної перспективи, правове врегулювання ринку акцій в Україні можна розглядати у чотирьох основних групах, кожна з яких підпорядкована вищим рівням нормативно-правових актів.

3. Надано визначення та характеристику основних індикаторів та показників, що забезпечують оцінку функціонування вітчизняного ринку акцій. Для аналізу українського ринку акцій використовують такі основні показники, як: індекс ПФТС та індекс UX - індекс українських акцій. Найбільшою в Україні є Фондова біржа ПФТС на якій проходить трохи більше 16% всіх торгів акціями (станом на 2023 рік). Найбільшу вагу для розрахунку індексу Української біржі має Райффайзен Банк, Центренерго та МНР SE. Вага акцій цих компаній рівна 25%. В цілому можемо говорити, що як і індекс ПФТС так і індекс UX спадають до середини 2020

року під впливом світової фінансової кризи та зростають до початку 2022 року. Введення воєнного стану негативно позначилось на біржових торгах та знизило вартість і ліквідність акцій провідних компаній України, що привело до скорочення індексів.

4. Проведено аналіз сучасного стану ринку акцій в Україні та визначено, що на ринку акцій України котируються акції національних та іноземних компаній та корпоративного інвестиційного фонду. Незважаючи на стабілізацію торгів цінними паперами на ринку у 2023 році, ринок акцій все ще має спадну тенденцію. При цьому він стабільно зростає до 2022 року. На УБ та ПФТС в основному котируються акції, тоді як на біржі Перспектива основу складають інші цінні папери (різного роду облігації). Крім того, маємо відмітити, що ПФСТ та УБ єдині учасники ринку акцій України, які розробили та використовують власні індекси для оцінки економічної ситуації.

5. Визначено особливості функціонування ринку акцій в Україні в умовах воєнного стану. З 24 лютого 2022 року ситуація в Україні змінилася. Військова агресія вплинула як на повсякденне життя українців так і на економіку, зокрема на ринок акцій. Перш за все варто відмітити, що разом з введенням воєнного стану НКЦПФР прийняла рішення про призупинення всіх операцій на ринку цінних паперів. Послаблення почалися з травня 2022 року. Це негативно вплинуло на операторів ринку акцій. Остаточні квартальні та річні показники за 2023 рік були набагато кращими за аналогічний період 2022 року. Так, вони перетворюються на значні щорічні прибутки для мільйонів інвесторів, які тримають акції опосередковано через взаємні фонди, біржові фонди та трасти, часто на пенсійних рахунках.

6. Розглянуто зарубіжний досвід функціонування ринку акцій та визначено, що міжнародна діяльність на ринку акцій масштабно та позитивно впливає на економіку як окремих країн так і світову. Вона сприяє розвитку міжнародної конкуренції. Разом з тим, розглядаючи глобальний ринок акцій, особливу увагу варто звернути на країни з перехідними економіками, зокрема в Україні, з огляду на початковий стан формування їх фінансової сфери та потреб ринкової

трансформації. Узагальнення світового досвіду функціонування ринків акцій дозволяє виділити основні компоненти національних моделей у їх регулюванні [26].

7. Визначено проблемні аспекти функціонування ринку акцій в Україні. Аналіз сучасного стану функціонування ринку акцій України показав, що він має невирішені проблеми, зокрема: низький рівень конкурентоспроможності; прогалини в податковому стимулюванні та регулювання; низький розвиток корпоративного управління; недосконалість окремих норм законодавства України. В даний момент економіка нашої держави переживає нелегкі часи, враховуючи той факт, що країна має військовий конфлікт з сусідньою державою, що негативно впливає на можливості розвитку країни, зокрема, на ринок акцій [30].

8. Надано рекомендації щодо перспектив розвитку ринку акцій в Україні. Основними напрямками удосконалення механізму регулювання фондового ринку акцій України: врахування дуалістичної природи функцій державного регулювання та ролі держави у цьому процесі; удосконалення системи фінансового забезпечення НКЦПФР для задоволення майбутніх потреб регулятора та ефективного виконання покладених на нього функцій в умовах дефіциту бюджетних коштів; підвищення ролі саморегулювних організацій на фондовому ринку шляхом делегування частини повноважень до СРО [32].

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Дема Д. І., Абрамова В. І., Недільська Д. В. Фінансовий ринок: навч. посібник . Житомир : ЖНАЕУ, 2017. 448 с.
2. Мошенський С. З. Глобальний ринок акцій у 1990-і роки. Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу. 2017. Вип. 2. С. 55-59.
3. Рощина Н. В., Товмасян В. Р., Посудієвський Д. О. Проблеми та перспективи формування фондових бірж в Україні. Економічна наука. URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/4_2015/8.pdf (дата звернення: 15.03.2024).
4. Рубан О. І. Перебудова біржової системи України як запорука успішного розвитку ринку акцій. Фондовий ринок. 2020. № 33. С. 12-17.
5. Ємельянова Л. Рівень розвитку фондового ринку та інвестиційна привабливість України. ПУ "Причорноморський науково-дослідний інститут економіки та інновацій", Економічний науково-практичний журнал "Причорноморські економічні студії". Том 2. Випуск 50. 2020. С. 220.
6. Стецько М. Ринок акцій у формуванні структур корпоративного типу в економіці України. Миколаївський національний університет імені В.О. Сухомлинського. URL.: <http://global-national.in.ua/archive/10-2016/179.pdf> (дата звернення: 15.02.2024).
7. Столяров В.Ф. Стан та тенденції розвитку ринку цінних паперів в Україні. Вісник економічної науки України. 2011. № 1 (19). С. 142-148.
8. Закон Про ринки капіталу та організовані товарні ринки 23.02.2006 № 3480-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15> (дата звернення: 10.02.2024)
9. Белікова О. В. Фінансово-правове регулювання ринку цінних паперів в Україні: автореф. дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.07. Київ: Класичний приватний ун-т, 2011. С. 17-19.
10. Цивільний кодекс України: Кодекс України від 16.01.2003 № 435-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15>. (дата звернення: 10.03.2024)

11. Яроцький В. Л. Цінні папери в механізмі правового регулювання майнових відносин: автореф. дис. ... д-ра юрид. наук: 12.00.03. Харків: Нац. юрид. акад. України ім. Я. Мудрого., 2007. С. 29-32.
12. Про акціонерні товариства: Закон України від 27 лип. 2022 р. № 2465-IX. Дата оновлення: 01 січ. 2023 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2465-20#Text> (дата звернення: 10.04.2024)
13. Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 28.04.2023 2970-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text> (дата звернення: 10.03.2024)
14. Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку . Указ Президента України від 23.11.2011. № 1063/2011. Офіційний вісник України . 2011. № 94, ст. 3415
15. Рішення про затвердження Положення про функціонування фондових бірж. URL: <https://ukrainepravo.com/news/ukraine/nktspr-zatverdyla-zminy-shchodofunktsionuvannya-fondovykh-birzh/?month=10&year=2021> (дата звернення: 10.04.2024)
16. Рішення про затвердження Положення про об'єднання професійних учасників ринків капіталу. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0182-13#Text> (дата звернення: 10.04.2024)
17. Рішення про затвердження Положення про сертифікацію фахівців з питань ринків капіталу та організованих товарних ринків. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1572-13#Text> (дата звернення: 10.03.2024)
18. Рішення про затвердження Ліцензійних умов провадження окремих видів професійної діяльності на фондовому ринку. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0455-21#Text> (дата звернення: 10.03.2024)
19. Закон України «Про фінансові послуги та фінансові компанії» від 01.01.2024 року URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1953-20#Text> (дата звернення: 10.03.2024)
20. Фондові індекси. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/markets/stock/> (дата звернення: 10.04.2024)

21. Параметри ЦП Індексу ПФТС. URL: pfts.ua/trade-info/indexes/shares-indexes (дата звернення: 10.04.2024)
22. Офіційний сайт Української біржі. UX. URL: <https://www.ux.ua/ua/index/ux/description.aspx> (дата звернення: 10.04.2024)
23. Офіційний сайт НКЦПФР України. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку. <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/> (дата звернення: 10.04.2024)
24. Редько, О. В., В. О. Гаркавенко. Вплив пандемії COVID-19 на стан та перспективи розвитку міжнародного фондового ринку." *Економічний вісник Національного технічного університету України «Київський політехнічний інститут»*. 2020. №7. с. 165-174
25. Фесін Ю. Аналіз цінової динаміки акцій вітчизняних компаній на міжнародних біржах як основа формування їх ринкової капіталізації. *Економічний форум*, 2023. № 1.4. с. 148-154.
26. Віблій П., Костевич Ю. Вплив війни на території України на світовий фондовий ринок. *Галицький економічний вісник Тернопільського національного технічного університету*, 2023. № 80.1. с. 39-48.
27. 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/?n=7&y=2021> (дата звернення: 1.04.2024)
28. Івамото К. Війна в Україні, карантин Китаю призвели до падіння 70% найбільших акцій Азії. Nikkei. 2022. URL: <https://asia.nikkei.com/Spotlight/Market-Spotlight/Ukraine-war-China-lockdowns-dragdown-70-of-Asia-s-biggest-equities> (дата звернення: 10.04.2024)
29. Шок цін на продовольство та енергоносії внаслідок війни в Україні може тривати роками. World Bank. 2022. URL: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2022/04/26/food-and-energy-priceshocks-from-ukraine-war> (дата звернення: 10.04.2024)

30. 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
31. Гуппал М. Вплив війни та рецесії, що насувається, на фондовий ринок США. Мінфін. 2022. URL: <https://sp.minfin.com.ua/vplyv-vijny-ta-recesiyi> (дата звернення: 10.04.2024)
32. Селіванова К., Ключко Л. Фондовий ринок в Україні: проблеми та основні напрями їх вирішення. Молодий вчений, 2020. №4 (80), с. 352-355.
33. Горобінська І. В., Головатий В. В. Механізм розвитку фондового ринку України. *The II International Scientific and Practical Conference «Global changes in the development of science and education», October 24 – 26, Belgium, Brussels.* 2022. С. 56-58
34. Бороденко Т. Ринок цінних паперів України: євроінтеграційний аспект. *Grail of Science*, 2023. №(24),. с.140–146
35. Гапонюк М. А., Левченко К. М. Сучасний стан розвитку фондового ринку в Україні. *Міжнародний науковий журнал «Грааль науки»* № 27 (травень, 2023). с.124-127.
36. Гапонюк М. А., Буряченко А. Є., Дегтярьова Н. В. Фінансовий ринок: підручник. К.: КНЕУ, 2014. 419 с.
37. Суторміна В. М., Дегтярьова Н. В. Фінансовий ринок: Навч.-методичний посібник для самост. вивчення дисципліни. Вид. 2-ге. К. : КНЕУ, 2008. 172 с.
38. Опарін В.М. Фінанси (Загальна теорія): навч. посібник. – 5-те вид., без змін. К.: КНЕУ, 2008. 240 с.
39. Юхименко П.І., Федосов В.М., Лазебник Л.Л. та ін. Теорія фінансів: підручник . за ред. проф. В.М. Федосова, С.І. Юрія. К.: Центр учбової літератури, 2010. – 576 с.
40. Фінанси: підручник. 2-ге вид., перероб. і доп. За ред. С.І. Юрія, В.М. Федосова. К.: «Знання», 2012. 687 с.

41. Сакаль О. В., Довбенко В. І. Проблеми фондового ринку України та шляхи їх вирішення. URL: <https://ena.lpnu.ua:8443/server/api/core/bitstreams/e4ca37af-c68c-4fd1-af06-71e2e314a3b1/content> (дата звернення: 20.05.2024)