

Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019). Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292. Ефективна економіка. 2025. № 8.

DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2025.8.57>

УДК 336.76(477)

О. Г. Агрес,

*к. е. н., доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування,
Львівський національний університет ветеринарної медицини та
біотехнологій ім. С.З. Гжицького*

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-3398-0933>

О. В. Шолудько,

*к. е. н., доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування,
Львівський національний університет ветеринарної медицини та
біотехнологій ім. С.З. Гжицького*

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-2264-5638>

ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ

O. Agres,

PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Finance, Banking and Insurance, Stepan Gzhytskyi National University of Veterinary Medicine and Biotechnologies, Lviv

O. Sholudko,

PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Finance, Banking and Insurance, Stepan Gzhytskyi National University of Veterinary Medicine and Biotechnologies, Lviv

TRENDS IN THE DEVELOPMENT OF STOCK EXCHANGE ACTIVITIES IN UKRAINE

У статті досліджено сучасні тенденції розвитку біржової діяльності в Україні в контексті інституційної перебудови та ринкової трансформації національної економіки. Акцент зроблено на ролі бірж як організованих майданчиків для купівлі-продажу фінансових інструментів і товарів, що формують прозорість, ліквідність та конкурентність фінансового ринку. Виявлено, що в Україні функціонує низка бірж різних профілів, проте домінування фондового ринку, зокрема ринку державних облігацій внутрішньої позики (ОВДП), зумовлює специфіку структури біржових операцій і підкреслює значущість державного боргу для ліквідності ринку. Проведено порівняльний аналіз еволюції біржових інституцій на світовому і національному рівнях, відзначено світові тренди, зокрема поступову трансформацію товарних бірж у фінансові інститути, активне використання інтернет-технологій та зростання ролі строкових операцій (ф'ючерси, опіони), що суттєво ускладнює біржові процеси і стирає межі між товарними та фінансовими ринками. Український ринок поки що відстає у впровадженні цифрових технологій, хоча розвиток електронних платформ йде зростаючими темпами, особливо посилюючись в умовах пандемії COVID-19 та глобалізаційних викликів. Визначено основні проблеми національного біржового ринку: недостатня нормативно-правова база, низький рівень ліквідності на товарних біржах, слабка інфраструктура клірингу та розрахунків, а також фрагментарність ринку і обмежена інвестиційна привабливість. Аналіз числових показників за досліджуваний період свідчить про домінування ОВДП у структурі біржових торгів, посилення конкуренції між основними фондовими біржами та масштабну автоматизацію біржових процесів. Відзначено значний приріст торгів на вторинному ринку та активізацію діяльності провідних інвестиційних компаній і банків-брокерів. Водночас зовнішні фактори, зокрема війна та глобальна нестабільність, створюють додаткові виклики, збільшуючи волатильність і впливаючи на ліквідність. Підкреслено важливість послідовної інтеграції українського біржового ринку у світовий контекст через реформування управління, діджиталізацію інфраструктури та удосконалення

правового регулювання, що відкриває широкі перспективи для формування прозорого, ефективного та конкурентного біржового простору, здатного забезпечувати довгострокову макроекономічну стабільність і сприяти сталому економічному зростанню України.

The article examines current trends in the development of exchange activities in Ukraine in the context of institutional restructuring and market transformation of the national economy. The emphasis is placed on the role of exchanges as organized platforms for the purchase and sale of financial instruments and commodities that shape the transparency, liquidity and competitiveness of the financial market. It is found that there are a number of exchanges of different profiles in Ukraine, but the dominance of the stock market, in particular the market of government domestic bonds (GDBs), determines the specific structure of exchange transactions and emphasizes the importance of public debt for market liquidity. A comparative analysis of the evolution of exchange institutions at the global and national levels is carried out, and global trends are noted, in particular, the gradual transformation of commodity exchanges into financial institutions, the active use of Internet technologies and the growing role of term transactions (futures, options), which significantly complicates exchange processes and blurs the boundaries between commodity and financial markets. The Ukrainian market is still lagging behind in the implementation of digital technologies, although the development of electronic platforms is growing, especially in the context of the COVID-19 pandemic and globalization challenges. The main problems of the national exchange market are identified: insufficient regulatory framework, low liquidity on commodity exchanges, weak clearing and settlement infrastructure, as well as market fragmentation and limited investment attractiveness. An analysis of the numerical indicators for the period under study shows the dominance of government bonds in the structure of exchange trading, increased competition between the main stock exchanges, and large-scale automation of exchange processes. There was a significant increase in trading on the secondary market and an intensification of activity by leading

investment companies and brokerage banks. At the same time, external factors, such as war and global instability, pose additional challenges, increasing volatility and affecting liquidity. The author emphasizes the importance of consistent integration of the Ukrainian stock market into the global context through governance reform, digitalization of infrastructure and improvement of legal regulation, which opens up broad prospects for the formation of a transparent, efficient and competitive stock exchange space capable of ensuring long-term macroeconomic stability and promoting sustainable economic growth in Ukraine.

Ключові слова: *біржова діяльність, фондовий ринок, державні облігації, електронні торги, біржова інфраструктура, макроекономічна стабільність, інтеграція в глобальні фінансові ринки.*

Keywords: *exchange activities, stock market, government bonds, electronic trading, exchange infrastructure, macroeconomic stability, integration into global financial markets.*

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. Розвиток біржової діяльності - одна з пріоритетних основ інституційної перебудови та ринкової трансформації економіки України. Системна взаємодія між учасниками ринку на організованих біржових майданчиках забезпечує не тільки прозорість та ліквідність фінансового ринку, але й сприяє формуванню конкурентного середовища, інтеграції у світову фінансову систему. Проблемне поле формують нерівномірність розвитку фондового та товарного сегментів, недостатній рівень впровадження цифрових технологій, значна залежність ринку від державних цінних паперів, нестабільність зовнішнього економічного середовища та потреба у вдосконаленні правового регулювання. Невирішеність зазначених питань гальмує формування ефективної моделі залучення інвестицій, обмежує диверсифікацію фінансових інструментів, стримує економічне зростання та

інтеграційні процеси національного ринку капіталу в глобальні економічні процеси.

Зважаючи на стратегічну вагу бірж, аналіз тенденцій і проблем у цій сфері має суттєве наукове та прикладне значення: від ефективності біржової діяльності залежить трансформаційний потенціал фінансової системи України, якість макроекономічного регулювання, інвестиційна привабливість країни та стійкість до зовнішніх кризових шоків

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Огляд наукової літератури показує широкий спектр досліджень з розвитку біржової діяльності в Україні та світі. Зокрема, Водолазська О.А. та Колеснік С.В. [2] аналізують динаміку фондових бірж України, основні тенденції та проблеми, звертаючи увагу на зміни в розподілі ринкових часток і вплив зовнішніх чинників на ліквідність і конкуренцію. Заніздра А. [3] досліджує розвиток міжнародної біржової торгівлі деривативами в умовах глобалізації, акцентуючи на їхній ролі у трансформації ринку. Інші науковці [4] висвітлюють світові тренди цифровізації, електронної торгівлі, зростання строкових операцій та стирання меж між товарними і фінансовими біржами. Кузьминчук Н.В. із співавторами [5] у своїй праці зосереджуються на еволюції українського біржового ринку, підкреслюючи домінування державних цінних паперів та їхнє значення для фінансової системи. Ніколайчук О. [6] аналізує впровадження інформаційних технологій, їхні переваги й недоліки, відзначаючи перешкоди в нормативному полі, що стримують інтеграцію ринку. Шевченко А.А. в коллаборації з науковцями [8] досліджують сучасний стан фондових бірж, увагу приділяючи автоматизації, розширенню фінансових інструментів і зростанню обсягів торгів на вторинному ринку. Загалом, наукові праці фокусуються на динаміці трансформації біржової діяльності, структурних змінах, цифровізації та особливостях розвитку українського ринку в контексті глобалізаційних процесів.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є всебічний аналіз основних тенденцій розвитку біржової діяльності в Україні з

урахуванням сучасної динаміки глобальних трансформацій, визначення основних проблем та окреслення перспективних напрямів удосконалення національної біржової інфраструктури.

Виклад основного матеріалу дослідження. Сутність біржової торгівлі полягає у взаємодії учасників ринку на організованих торговельних майданчиках, де здійснюється купівля-продаж фінансових інструментів і товарів за правилами біржі, що забезпечують прозорість, ліквідність і конкурентність ринку [4]. В Україні функціонують понад 550 бірж різного профілю: фондові, товарні, агропромислові та універсальні, проте домінує фондовий ринок, насамперед обслуговуючий державні облігації (ОВДП), акції та корпоративні цінні папери [5]. За обсягами торгів частка державних цінних паперів у структурі біржових операцій залишається найбільш вагомою, що підкреслює роль державного боргу у формуванні ліквідності українського фондового ринку.

Для виявлення основних напрямів і динаміки розвитку біржової торгівлі як на світовому, так і на національному рівні, доцільно розглянути особливості еволюції біржових інституцій (рис. 1).

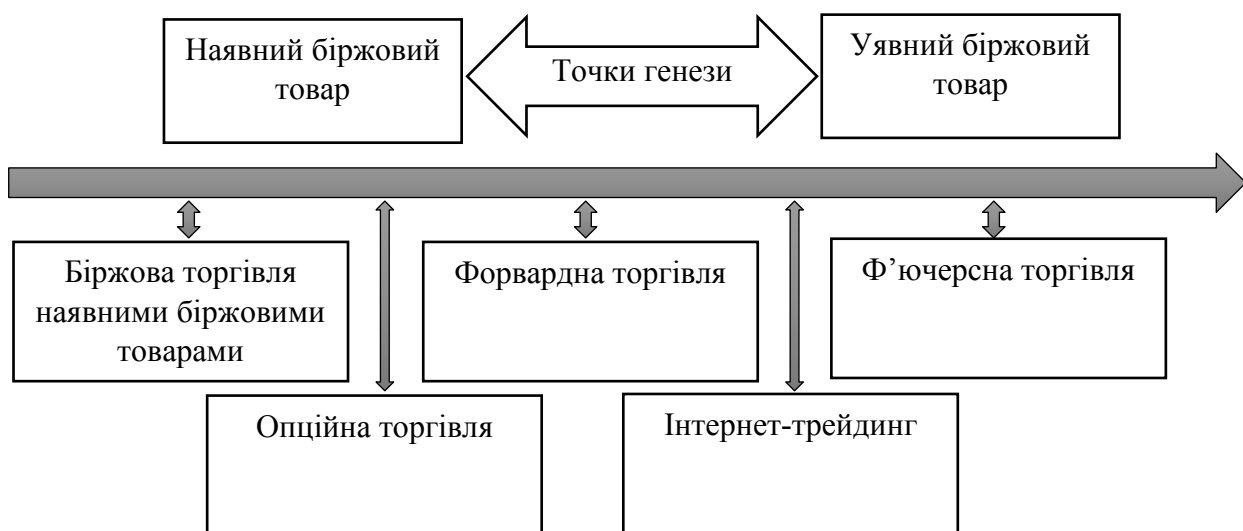


Рис. 1. Світовий тренд розвитку біржової діяльності

Джерело: побудовано на основі [4]

Центральний елемент рисунка відображає загальні тенденції та напрями розвитку біржової торгівлі. Хоча сьогодні активно функціонують форвардні та ф'ючерсні механізми, традиційна торгівля реальним товаром залишається актуальною.

Сучасна динаміка розвитку товарних бірж свідчить про їх поступове перетворення у фінансові інститути. Це зумовлено такими чинниками:

- активне використання інтернет-технологій, що дає змогу укласти угоди напряму, без участі біржі;
- зростання ролі ф'ючерсних контрактів для хеджування цінових ризиків;
- впровадження товарно-фінансових інструментів поряд із традиційними біржовими операціями.

У підсумку, біржові процеси ускладнюються, все більше орієнтуючись на строкові операції, зокрема опціони та біржові індекси. Це спричиняє стирання меж між товарними та фінансовими біржами й трансформацію самого біржового товару.

Слід зазначити, що світова практика біржової діяльності характеризується посиленням ролі інформаційних технологій, зокрема електронної торгівлі, дезінмедіації (зменшення посередництва), а також появою новітніх фінансових інструментів, які сприяють зростанню ліквідності та розширюють коло інвесторів. В Україні ступінь впровадження цих технологій є недостатнім, що обмежує потенціал розвитку біржового ринку [6]. Проте, інновації у трейдингу, такі як електронні платформи, починають активізувати діяльність фондових бірж та збільшувати ліквідність, що особливо актуально в умовах глобалізаційних викликів і пандемії COVID-19, яка спричинила реструктуризацію біржових процесів і підтримала зростання електронної торгівлі.

Тому, доцільно виділити основні проблеми та напрями розвитку біржового ринку в Україні (рис. 2).

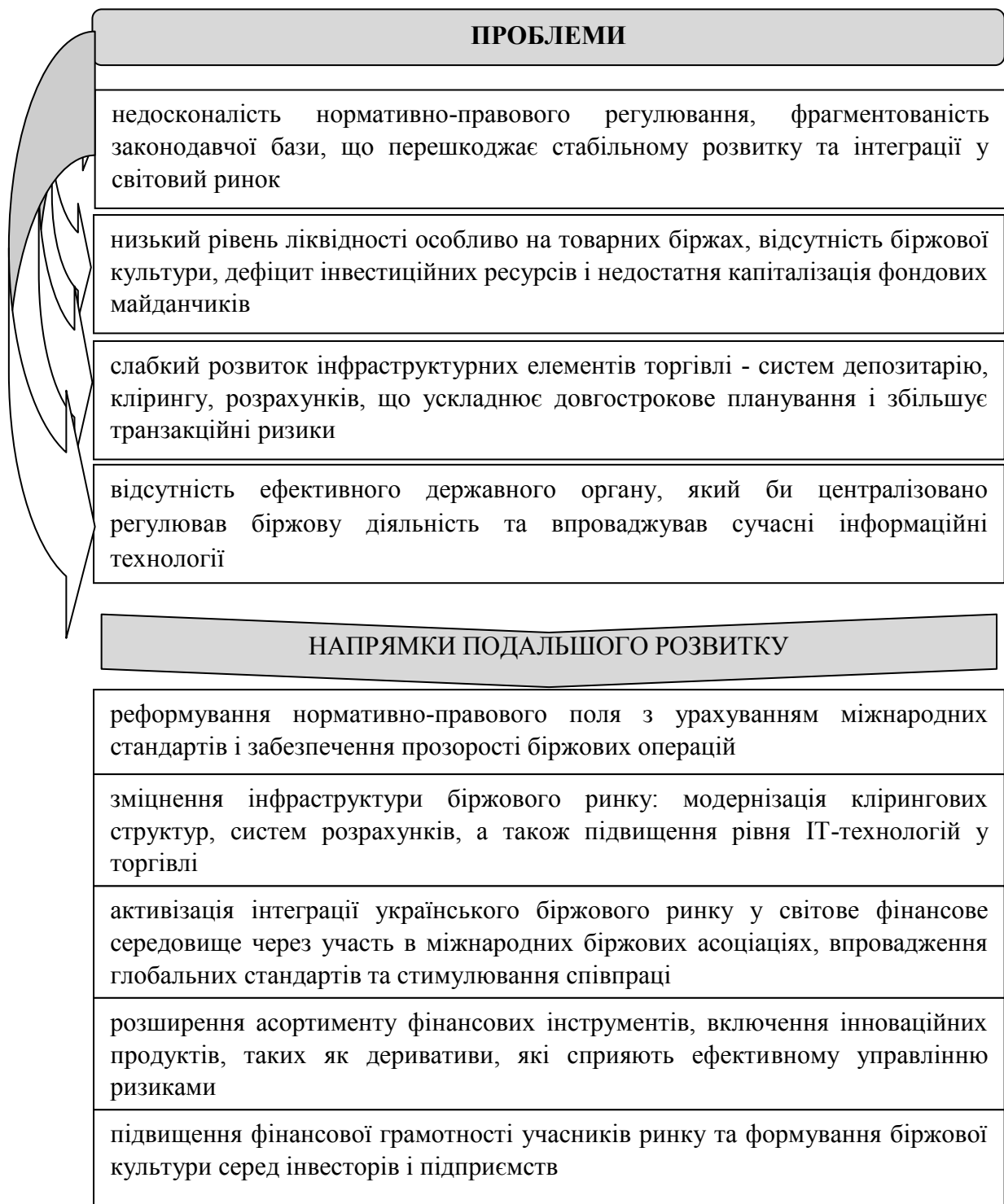


Рис. 2. Основні проблеми та напрямки розвитку біржового ринку в Україні

Джерело: побудовано на основі [3, 5]

На основі проведених наукових розвідок, відмітимо, що фондові біржі України пройшли період перебудови і посилення конкуренції. За останні роки торгівля на фондових біржах в Україні характеризується поступовим зростанням обсягів операцій, значною перевагою державних облігацій (ОВДП)

в структурі торгів та впливом зовнішніх і внутрішніх економічних чинників, зокрема впровадженням новітніх технологій і змінами регуляторного середовища. За період з 2017 по 2023 рр. відбулися суттєві коливання у частках ринку між основними фондовими біржами. Наприклад, частка біржі «Перспектива» знизилась з 60,06 % (2021 р.) до 33,68 % (2023 р.), а «Українська біржа» – з 6,52 % до 3,38 % відповідно [2].

Переважає більшість біржових торгів припадала на державні облігації, при цьому в 2021 році їх обсяг був найбільшим за весь період, підтверджуючи важливість державних боргових інструментів як основного активу біржового ринку України.

За останні роки активно відбувалася автоматизація торгів, розвиток електронних торгових платформ і зростання частки електронної біржової торгівлі, що зумовлювалося як потребою у підвищенні прозорості і ліквідності, так і зовнішніми обставинами, зокрема пандемією COVID-19. Серед провідних операторів торгів виступають інвестиційні компанії, банки та брокери, такі як «Драгон Капітал», «Фрідом Фінанс Україна», «Райффайзен Банк» та інші, які забезпечують ліквідність і розширюють коло учасників [7].

У період з січня по травень 2025 р. основна частка торгів фінансовими інструментами припала на ПФТС - 349,17 млрд грн, що становило 82,54 % від загального обсягу таких операцій (табл. 1).

Таблиця 1. Обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу з розподілом за видами фінансових інструментів (січень - травень 2025 року), млн грн

Вид фінансового інструменту	ПФТС	ПЕРСПЕКТИВА	Усього
Акція	16,00	2,21	18,21
Акція іноземного емітента	4,31	0	4,31
Акція КІФ	0	10,74	10,74
Інвестиційний сертифікат	1 185,63	13,56	1 199,19
Корпоративна облігація	2 277,70	1 371,33	3 649,03
Облігація внутрішніх державних позик України	235 865,21	70 543,95	306 409,16
Облігація зовнішніх державних позик України	2 979,16	208,14	3 187,31
Облігація іноземної держави	29 242,54	1 533,21	30 775,74
Своп	77 584,78	174,18	77 758,97
Облігація іноземного емітента	17,68	0	17,68
Усього	349 173,03	73 857,32	423 030,35

Джерело: [1]

Також зазначимо, що переважна частка операцій з фінансовими інструментами - 81,58% - припадала на вторинний ринок (табл. 2).

Таблиця 2. Обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу за видами ринку (січень - травень 2025 року), млн грн

	Первинний ринок (розміщення цінних паперів)		Вторинний ринок (обіг цінних паперів)			Строковий ринок	Усього
	Спотовий ринок	Усього на первинному ринку	Ринок РЕПО	Спотовий ринок	Усього на вторинному ринку		
ПФТС	63,35	63,35	65729,55	205795,35	271524,90	77584,78	349173,03
ПЕРСПЕКТИ-ВА	100,00	100,00	5776,64	67806,50	73583,14	174,18	73857,32
Усього	163,35	163,35	71506,19	273601,85	345108,04	77758,97	423030,35

Джерело: [1]

За перші п'ять місяців 2025 року обсяг операцій на позаорганізованому ринку капіталу досяг 443,6 млрд грн, що на 114,99 млрд грн більше, ніж за аналогічний період попереднього року. Загальний обсяг торгів на ринках капіталу у цей період склав 866,63 млрд грн, що перевищує показник січня–травня 2024 року на 269,17 млрд грн.

Таким чином, аналіз останніх років показує, що біржова торгівля в Україні переважно зорієнтована на держоблігації, що є наслідком макроекономічних особливостей та державної політики. Водночас зростає активність по акціях і посилюється конкурентне середовище між біржами, стимулюючи підвищення якості обслуговування та інноваційний розвиток інфраструктури.

Зазначимо, що інтеграція української біржової системи у світовий контекст підсилюється поступовою автоматизацією процесів і вдосконаленням інструментів. На рис. 3 представлено основні етапи інтеграції та фактори впливу на біржовий ринок України.

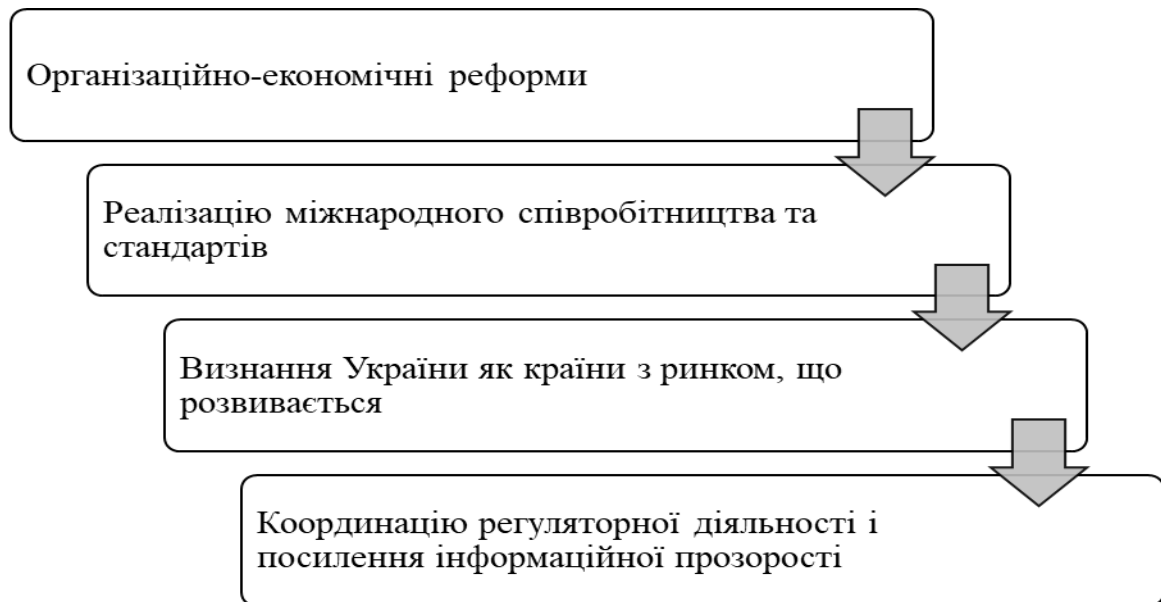


Рис. 3. Основні етапи інтеграції та фактори впливу на біржовий ринок України

Джерело: побудовано авторами самостійно

Водночас, ускладнення зовнішнього середовища, зокрема воєнний конфлікт і глобальна нестабільність, чинять тиск на біржову діяльність, викликаючи падіння ліквідності і зростання волатильності. Проте, згідно з дослідженнями, кризові явища стимулюють пошук інновацій, розвиток електронної торгівлі й посилення агентської ролі бірж у стабілізації економіки.

Отже, розвиток біржової діяльності в Україні перебуває в стадії активної трансформації, спрямованої на подолання сучасних викликів через впровадження міжнародних практик, розвиток технологічної бази та удосконалення правового регулювання, що відкриває перспективи для формування стабільного, прозорого та інтегрованого біржового ринку, здатного ефективно підтримувати фінансову систему країни та сприяти її економічному зростанню.

Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі. Аналіз тенденцій розвитку біржової діяльності в Україні свідчить про стійку домінацію фондового ринку, насамперед - ринку державних облігацій (ОВДП), які протягом останніх років формують основний обсяг

біржових операцій, позначаючи значний вплив державного боргу на структуру ліквідності. Динаміка розвитку сучасного біржового ринку супроводжується ростом частки електронної торгівлі, автоматизацією процесів, поступовим впровадженням інноваційних фінансових інструментів. Проте залишаються актуальними проблеми недостатньої інтеграції в глобальні фінансові платформи, нерівномірний розвиток окремих секторів, обмежена інвестиційна диверсифікація, зростаюча волатильність та виклики зовнішнього середовища.

Світовий тренд поступової трансформації бірж із товарних у фінансові інститути в Україні відбувається повільніше через недостатній рівень діджиталізації, фрагментарність законодавчої бази та недостатню інституційну підтримку інноваційної діяльності. Однак сучасна криза прискорює цифровізацію та підвищує актуальність електронних платформ.

В умовах інтеграції у світові фінансові ринки, реформування організаційно-правової структури та впровадження інформаційних технологій постають пріоритетними напрямками забезпечення стабільного й конкурентного розвитку національного біржового ринку. Ефективна модернізація біржової інфраструктури, якісне оновлення правового поля та підвищення фінансової грамотності учасників дадуть змогу сформувати відкритий, прозорий і стійкий до викликів біржовий ринок, що сприятиме довгостроковій макроекономічній стабільності й економічному зростанню України.

Література

1. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку: Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights> дата звернення: 18.07.2025).
2. Водозазська О. А., Колеснік С. В. Розвиток фондових бірж в Україні: тенденції, проблеми та перспективи. *Інвестиції: практика та досвід*. № 1. 2025. С. 113-119.

3. Заніздра А. Тенденції розвитку міжнародної біржової торгівлі деривативними контрактами в умовах глобалізації. *Економічний простір*. № 199. 2025. С. 39-44.
4. Ковальчук С. В., Дrajниця С. А., Карпенко В. Л. Світові тренди та тенденції розвитку біржової торгівлі на сучасному етапі. *Підприємництво і торгівля*. 2018. Вип. 23. С. 10-14.
5. Кузьминчук Н. В., Куценко Т. М., Терованесова О. Ю., Бондаренко О. І. Тенденції розвитку біржового ринку в Україні: етапи становлення. *Ефективна економіка*. 2022. № 1. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=9865> (дата звернення: 20.07.2025).
6. Ніколайчук О. Розвиток біржової торгівлі: сучасний стан та перспективи. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2022. № 312(6(2)). 13-19. URL: [https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-312-6\(2\)-2](https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-312-6(2)-2) (дата звернення: 19.07.2025).
7. Українська біржа. Підсумки 2020 року. URL: <https://www.uk.ua/a10162/?nt=304> (дата звернення: 14.07.2025).
8. Шевченко А. А., Петренко О. П., Кравченко Ю. І. Сучасний стан функціонування фондових бірж в Україні. *Modern Economics*. 2021. № 27(2021). С. 228-234. DOI: [https://doi.org/10.31521/modecon.V27\(2021\)-32](https://doi.org/10.31521/modecon.V27(2021)-32). (дата звернення: 17.07.2025).

References

1. NSSMC (2025), “Analytical data on stock market development”, available at: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/> (Accessed 18.07.2025).
2. Vodolazs'ka, O.A. and Koliesnik, S.V. (2025), “Development of stock exchanges in Ukraine: trends, problems and prospects”, *Investytsii: praktyka ta dosvid*, vol. 1, pp. 113-119.
3. Zanizdra, A. (2025), “Trends in the development of international exchange trading in derivative contracts in the context of globalization”, *Ekonomichnyj prostir*, vol. 199, pp. 39-44.

4. Koval'chuk, S.V. Drazhnytsia, S.A. and Karpenko, V.L. (2018), "World trends and trends in the development of exchange trading at the present stage", *Pidpryemnytstvo i torhivlia*, vol. 23, pp. 10-14.
5. Kuzmynchuk, N. Kutsenko, T. Terovanesova, O. and Bondarenko, O. (2022), "Trends in the development of the stock market in Ukraine: stages of formation", *Efektivna ekonomika*, vol. 1, available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=9865> (Accessed 20.07.2025).
6. Nikolajchuk, O. (2022), "Development of exchange trading: current state and prospects", *Visnyk Khmel'nyts'koho natsional'noho universytetu*, vol. 312(6(2), pp. 13-19. [https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-312-6\(2\)-2](https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-312-6(2)-2)
7. Ukrainian Exchang (2021), "Results of 2020", available at: <https://www.ux.ua/a10162/?nt=304> (Accessed 14.07.2025).
8. Shevchenko, A.A. Petrenko, O.P. and Kravchenko, Yu.I. (2021), "Current state of functioning of stock exchanges in Ukraine", *Modern Economics*, vol. 27(2021), pp. 228-234. DOI: [https://doi.org/10.31521/modecon.V27\(2021\)-32](https://doi.org/10.31521/modecon.V27(2021)-32).

Стаття надійшла до редакції 22.07.2025 р.