

УДК 336.76: 339.924(477)

*С. В. Коваленко,
аспірант кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту,
Львівський національний університет імені Івана Франка
ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0004-5993-856X>*

*А. В. Козицький,
аспірант кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту,
Львівський національний університет імені Івана Франка
ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0008-8881-1452>*

*О. І. Тиндик,
аспірант кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту,
Львівський національний університет імені Івана Франка
ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0000-9183-7639>*

DOI: 10.32702/2306-6814.2025.16.249

СУТНІСТЬ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ В УМОВАХ ЄВРОІНТЕГРАЦІЇ

*S. Kovalenko,
Postgraduate student of the Department of Finance, Money Circulation and Credit,
Ivan Franko National university of Lviv, Ukraine, Lviv*

*A. Kozytskyi,
Postgraduate student of the Department of Finance, Money Circulation and Credit,
Ivan Franko National university of Lviv, Ukraine, Lviv*

*O. Tyndyk,
Postgraduate student of the Department of Finance, Money Circulation and Credit,
Ivan Franko National university of Lviv, Ukraine, Lviv*

ESSENCE AND PROSPECTS OF DEVELOPMENT OF THE UKRAINIAN STOCK MARKET IN THE CONDITIONS OF EUROPEAN INTEGRATION

У статті визначено сутність фондового ринку з погляду сукупності господарсько-правових відносин, що пов'язані з емісією та обігом фінансових інструментів; обґрунтовано його роль в активізації розвитку національної економіки за рахунок перерозподілу фінансових ресурсів; охарактеризовано функції, які виконує фондовий ринок у національній економіці. Цінні папери визначено як інструменти мобілізації фінансових ресурсів та важливий об'єкт інвестування капіталу.

В залежності від виду пропонованих для продажу фінансових інструментів (нові чи ті, які вже перебували в обігу), у роботі фондовий ринок розмежовано на первинний і вторинний. Систематизовано чинники, які визначають тип моделі національного фінансового ринку: розвиток інфраструктури фінансової сфери загалом; сформовані механізми, які допомагають проводити перерозподіл фінансових ресурсів; корпоративний менеджмент, його стратегії і співвідношення між елементами. Виокремлено три моделі фондового ринку та фінансової системи загалом: європейську, англосаксонську та змішану. Висвітлено особливості публічного розповсюдження фінансових інструментів за допомогою IPO, під яким розуміють початкову публічну емісію акцій підприємницьких структур на організованому ринку та внесення їх до відповідної котирувальної бази з метою проведення лістингу.

Фінансових посередників у роботі визначено як організації чи установи, головною місією яких є залучення фінансових ресурсів в однієї групи учасників фондового ринку та надання їх іншим суб'єктам на певних умовах та з певною вигодою для себе. Проведено класифікацію фінансових посередників на фондовому ринку (за видом власності, інституційною структурою управління, специфікою реалізованих операцій і роллю та місцем на ринку) і систематизовано їхні функції. Охарактеризовано вітчизняну модель функціонування фондового ринку.

Визначено головні проблеми, які стоять на шляху розвитку українського фондового ринку, та запропоновано напрями їх вирішення. Аргументовано необхідність розроблення стратегії розвитку вітчизняного фондового ринку та виокремлено у ній сукупність заходів, які будуть сприяти швидкому його входженню у світовий фінансовий простір.

The article defines the essence of the stock market from the point of view of the set of economic and legal relations associated with the issue and circulation of financial instruments; justifies its role in activating the development of the national economy through the redistribution of financial resources; characterizes the functions performed by the stock market in the national economy. Securities are defined as instruments for mobilizing financial resources and an important object of capital investment. Depending on the type of financial instruments offered for sale (new or those that were already in circulation), the work divides the stock market into primary and secondary. The factors that determine the type of model of the national financial market are systematized: the development of the infrastructure of the financial sector in general; the mechanisms that help redistribute financial resources; corporate management, its strategies and the relationship between elements. Three models of the stock market and the financial system in general are distinguished: European, Anglo-Saxon and mixed. The features of public distribution of financial instruments through IPO are highlighted, which is understood as the initial public issue of shares of business structures on an organized market and their inclusion in the corresponding quotation base for the purpose of listing.

Financial intermediaries are defined in the work as organizations or institutions whose main mission is to attract financial resources from one group of stock market participants and provide them to other entities on certain conditions and with a certain benefit for themselves. The classification of financial intermediaries on the stock market is carried out (by type of ownership, institutional management structure, specifics of the transactions carried out and role and place in the market) and their functions are systematized. The domestic model of the stock market functioning is characterized.

The main problems that stand in the way of the development of the Ukrainian stock market are identified, and directions for their solution are proposed. The need to develop a strategy for the development of the domestic stock market is argued and a set of measures that will contribute to its rapid entry into the global financial space is highlighted in it.

Ключові слова: ринок цінних паперів, фондовий ринок, учасники фондового ринку, фінансові інструменти, інфраструктура фондового ринку, фінансові посередники, євроінтеграція, національна економіка.

Key words: securities market, stock market, stock market participants, financial instruments, stock market infrastructure, financial intermediaries, European integration, national economy.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Сьогодні українська економіка функціонує в умовах повномасштабної війни, яка триває вже четвертий рік та нанесла значної шкоди усім сферами життєдіяльності держави. В таких умовах діяльності важко говорити про соціально-економічний розви-

ток, поліпшення інвестиційного клімату та залучення капіталовкладень у господарську систему, нарощення фінансового потенціалу та зростання добробуту населення, оскільки присутні досить високі ризики, які пов'язані з воєнним станом. Проте вже сьогодні українському уряду необхідно розробляти стратегію повоєнної відбудови економіки, головною складовою якої буде забезпечення відновлення економічного потенціалу країни, що вимагатиме залу-



Рис. 1. Структурні елементи ринку цінних паперів

Джерело: [3, с. 208].

чення великого обсягу фінансових ресурсів із зовнішніх джерел.

Важливу роль у мобілізації інвестиційних ресурсів для забезпечення розвитку економіки відіграватиме фондовий ринок, який є головним посередником у світовій та національній господарській системі, оскільки перенаправляє капітал від осіб, що мають його надлишок, до суб'єктів господарювання, котрі потребують реальних капіталовкладень. Ефективне функціонування вітчизняного фондового ринку буде здатне забезпечити фінансовими ресурсами більшість видів економічної діяльності, оскільки він виявлятиме найбільш прибуткові та привабливі інвестиційні проекти. Водночас для забезпечення такої результативності необхідно сформувати відповідну ринкову інфраструктуру та проводити дієву фінансову політику у сфері функціонування фондового ринку, яка б враховувала сучасні тенденції його розвитку у світі.

В умовах значної активізації процесів глобалізації та цифровізації національних економік також зростають можливості вітчизняного фондового ринку, оскільки руйнуються кордони та суттєво пришвидшується обіг капіталу унаслідок присутності на ньому інноваційних фінансових інструментів. Проте така ситуація породжує і низку проблем, які пов'язані з розширенням тіньового сектору ринку та появи нагальної потреби у посиленні державного контролю за грошовими потоками з метою запобігання ухилення від оподаткування та фінансування злочинної діяльності. З огляду на зазначене вище, дослідження особливостей функціонування та перспектив розвитку вітчизняного фондового ринку сьогодні є актуальним та необхідним.

Дослідженню особливостей функціонування та перспектив розвитку фондового ринку присвятили свої праці такі українські науковці і практики: І. Абрамова [3], О. Агрес [1], О. Боднар [6], Л. Гаряга [2], Д. Дема [3], Т. Калінеску [4], В. Костогриз [2], С. Кушнеренко [5], Ю. Мисько [10], Л. Недільська [3], В. Оглобліна [9], О. Олійник [7], А. Попова [9], Н. Сіренко [6], Н. Татарин [7], Н. Тімошенко [8], Є. Ткаченко [9], Ю. Томашевський [1], І. Хома [10], Н. Шишпанова [6], О. Яценко [2], Т. Шматковська [2], Ю. Шулик [11] та інші.

Зважаючи на значні напрацювання вітчизняних науковців, з початком повномасштабної війни в Україні з'я-

вилися багато додаткових гострих проблем, які стосуються функціонування фондового ринку та потребують проведення нових досліджень з метою виявлення напрямів їх вирішення, що допоможе швидкому повоєнному відновленню економіки.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Метою статті є дослідження сутності, складових та окреслення перспектив розвитку фондового ринку України в умовах євроінтеграції.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

В умовах посилення процесів глобалізації у світовій економіці фондовий ринок є важливою складовою будь-якої господарської системи ринкового типу, яка допомагає активізувати інвестиційні процеси в країні та сприяє ефективній реалізації економічної політики уряду. Стабільне функціонування фондового ринку дасть змогу керівництву держави вирішити головні проблеми у господарській сфері, які стосуються: досягнення стійких темпів соціально-економічного розвитку за рахунок залучення капітальних вкладень у різні види діяльності у достатньому обсязі; активізації перетворення нагромаджень населення і суб'єктів господарювання в інвестиційні ресурси; формування підґрунтя для інтеграції вітчизняного фінансового ринку у світовий економічний простір тощо.

У науковій літературі фондовий ринок визначають з погляду сукупності господарсько-правових відносин, що пов'язані з емісією та обігом фінансових інструментів. Підприємницькі структури на цьому ринку ведуть діяльність у якості їх емітентів та інвесторів. Випуск цінних паперів суб'єктам господарювання дає змогу залучити необхідні фінансові ресурси та повною мірою профінансувати операційну діяльність, тобто використати їх на придбання основних засобів та поточних виробничих активів. У процесі емісії фінансових інструментів компанії залучають необхідний капітал на акціонерних та позикових умовах. За допомогою функціонування механізмів фондового ринку, учасники, які володіють надлишковим капіталом, бо отримали великі прибутки, мають змогу знайти привабливі об'єкти інвестування та додатково наростити фінансові результати.

Водночас учасники, які відчувають нестачу капіталу унаслідок низки причин (падіння ділової активності, отримання збитків, дія зовнішніх негативних чинників тощо) матимуть змогу його мобілізувати від підприємницьких структур чи населення, які мають бажання і можливість вести інвестиційну діяльність.

Розвинений національний фондовий ринок має змогу бути дієвим драйвером мобілізації, розподілу та перерозподілу надлишкових грошових коштів між різними видами діяльності та сферами економіки. Проте державі також потрібно проводити ефективну фінансову політику його регулювання з метою досягнення раціонального розподілу таких фінансових ресурсів, оскільки вони, зазвичай, осідають у сферах з високою прибутковістю. З іншого боку, сегменти економіки, результати діяльності яких розподіляються рівномірно між усім суспільством, будуть відчувати нестачу капітальних вкладень. Незважаючи на можливі диспропорції в інвестуванні, ефективно налагоджена діяльність фондового ринку країни здатна суттєво впливати на пришвидшення темпів суспільного розвитку.

В економічній літературі часто фондовий ринок ототожнюють з ринком цінних паперів, хоча останній за своїми межами є значно ширшим оскільки також охоплює короткотермінові фінансові інструменти, які за своєю сутністю є близькими до грошових засобів та їх еквівалентів. Співвідношення грошового ринку, ринку цінних паперів та фондового ринку висвітлено на рис. 1.

Загалом фондовий ринок розглядають як поняття, що має абстрактну форму і висвітлює комплекс дій та організованих механізмів, які уможливають купівлю-продаж фінансових інструментів (цінних паперів). Його не варто ототожнювати з фондовою біржою, котру тлумачать як організацію, яка робить можливим проведення торгівлі фінансовими активами за рахунок налагодження механізму взаємодії продавців з покупцями.

Фондовий ринок країни виконує низку функцій, зокрема:

- регулювання грошово-кредитного сектору національної економіки;
- розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів між видами господарської діяльності та сферами економіки;
- структурування капіталу акціонерних компаній у відповідності до часток власників та забезпечення розподілу грошових коштів;
- мобілізації необхідного обсягу фінансових ресурсів й забезпечення результативного їх використання у процесів ведення операційної діяльності;
- надання поточних інформаційних даних щодо обігу особистих грошових коштів на ринку (індивідуальних інвесторів).

На національному фондовому ринку перебуває в обігу низка фінансових інструментів у формі цінних паперів, зокрема: термінові контракти (ф'ючерси, форварди, опціони, свопи), акції, облігації, державні боргові зобов'язання (ОВДП, ОЗДП, казначейські векселі, бони) та інші довготермінові інструменти.

В економічній літературі цінні папери визначають з погляду інструментів мобілізації фінансових ресурсів та важливого об'єкта інвестування капіталу. Обіг цінних

паперів охоплює низку видів посередницької діяльності, зокрема: трастову, консалтингову, клірингову, реєстраторську, депозитарну, брокерську тощо. Вони дають змогу досягати поставлених цілей в операційній, інвестиційній та фінансовій сферах діяльності суб'єктів господарювання та індивідуальних капіталовкладників.

В залежності від виду пропонованих для продажу фінансових інструментів (нові чи ті, які вже перебували в обігу), фондовий ринок розмежовують, відповідно, на первинний і вторинний. На першому відбуваються початкові випуски цінних паперів та їхнє первинне розміщення. Вторинний фондовий ринок характеризується обігом на ньому раніше емітованих цінних паперів, тому він не сприяє зростанню обсягу капіталовкладень у різні сфери господарської системи та реалізує політику компаній щодо перерозподілу власності. Зазвичай на цьому ринку учасники реалізують свої спекулятивні стратегії з метою отримання додаткових прибутків на коливанні ринкового курсу фінансових інструментів.

Первинний фондовий ринок також характеризується публічним і приватним розміщенням фінансових інструментів: при першому цінні папери реєструються НКЦПФР, котра видає акціонерному товариству відповідне свідоцтво (для цього необхідно виконати низку визначених вимог Комісії, які стосуються динаміки фінансових показників та дотримання процедури емісії); приватне розміщення фінансових інструментів супроводжується безпосередньою пропозицією щодо їх купівлі визначеними інвесторами й не вимагає реєстрації та затвердження НКЦПФР і подання звіту про результати випуску й розміщення таких цінних паперів.

В умовах приватного розміщення реєстрація випуску у Комісії з регулювання фондового ринку відбувається не у всіх зарубіжних країнах, оскільки така емісія фінансових інструментів не є обов'язковим елементом більшості національних економік. Зазвичай приватну емісію застосовують в умовах випуску і розміщення корпоративних облігацій з фіксованим доходом, оскільки у подальшому їх не можна реалізовувати на відкритому ринку упродовж визначеного проміжку часу через присутні високі ризики у порівнянні з фінансовими активами, що були розміщені публічно. Окрім цього, приватно емітовані фінансові інструменти характеризують низькою ліквідністю, що стримує від їх придбання багатьох учасників фондового ринку. Зазвичай їх розповсюджують між крупними інституційними капіталовкладниками, що мають відкритий інтерес до конкретного суб'єкта господарювання, оскільки прогнозують йому стрімкий розвиток (переважно такими характеристиками володіють молоді підприємницькі структури, які ще мало досліджені інвесторами на ринку).

Важливим способом публічного розповсюдження фінансових інструментів IPO, під яким розуміють початкову публічну емісію акцій підприємницьких структур на організованому ринку (фондова біржа) та внесення їх до відповідної котирувальної бази з метою проведення лістингу. В умовах такого розміщення цінних паперів корпорація має на меті реалізовувати пакет цінних паперів у невеликому обсязі, який не дає змоги суттєво змінити розклад сил в управлінні компанією. Це уможливорює залучення додаткового обсягу фінансових ресурсів та нарощення розміру статутного капіталу, що

допоможе пришвидшити розвиток підприємства. Окрім цього компанія матиме змогу володіти реальною інформацією щодо ринкової вартості своїх активів та динаміку капіталізації фірми, визначати власні кредитні рейтинги та відкривати можливості щодо залучення фінансових ресурсів з більш доступних і дешевих джерел, відносно знизити відсотки за новими кредитними грошовими коштами.

Механізм реалізації IPO є досить складним та складається з сукупності взаємопов'язаних фінансових, юридичних та організаційних процесів, у яких беруть участь низка фінансових посередників, що допомагають налагодити взаємозв'язки між компанією-емітентом та потенційними капіталовкладниками.

В сучасних умовах розвитку світової економіки загалом та національних господарських систем зокрема, фінансовий ринок перетворився на важливу складову фінансової системи, яка виконує роль трансформації заощаджень та нагромаджень в інвестиційні ресурси. Фондовий ринок як ключовий її елемент фінансово забезпечує залучення у реальний сектор національної економіки капітальних інвестицій, а його ефективне функціонування є важливим чинником суспільного розвитку. Для цього необхідно сформувати інфраструктуру фондового ринку та забезпечити її постійну трансформацію у відповідності до вимог сучасної ринкової економіки.

Інфраструктуру фондового ринку доцільно розглядати з погляду її ролі та розміщення з урахуванням низки особливостей. З першого погляду її варто висвітлювати як конкретну незалежну систему, проте на практиці фондовий ринок функціонує не автономно, а пов'язаний з усіма видами діяльності та сферами економіки. З другого погляду необхідно виокремлювати національну і глобальну (світову) інфраструктуру фондового ринку. Окрім цього можна також виділяти її на рівні окремих регіонів чи територіальних громад (місцевого самоврядування).

Організаційна інфраструктура національного фондового ринку країни охоплює аудиторські і страхові організації, аналітичні компанії (оцінювачі), організації, що надають юридичні послуги, IT-компанії, систему підготовки кваліфікованого персоналу, науково-дослідні інститути тощо. Зазначені організації ведуть діяльність з метою надання учасникам фондового ринку додаткових послуг і продуктів, які дадуть змогу наростити результативність їх функціонування та знизити рівень фінансових ризиків в умовах реалізації капітальних вкладень в економіку.

Головними суб'єктами фондового ринку є: учасники, які емітують цінні папери (фінансові інструменти) або випускають неемісійні активи; особи, які здійснюють інвестиції, купляючи фінансові інструменти чи сприяють їхньому обігу; інституційні капіталовкладники; особи, які ведуть професійну діяльність на фондовому ринку та їх об'єднання; саморегулювні інститути.

Необхідно підкреслити, що інституційна складова фондового ринку сформувалася під впливом великої кількості внутрішніх і зовнішніх чинників (законодавчих, культурних, геополітичних, національних) відповідно до яких поступово утворилася модель ринку, яка влилася у національну фінансову систему та економіку. Водно-

час доцільно виділити конкретні чинники, які визначають тип моделі національного фінансового ринку.

1. Розвиток інфраструктури фінансової сфери загалом, тобто які її елементи будуть мати перевагу — банківський сектор, фондовий ринок, небанківські фінансові інститути тощо.

2. Сформовані механізми, які допомагають проводити перерозподіл фінансових ресурсів від інвесторів до споживачів (компаній чи домогосподарств). Цей чинник характеризує спосіб використання капіталу його реальними власниками та визначає головні джерела формування фінансових ресурсів на різних рівнях господарської системи.

3. Корпоративний менеджмент, його стратегії і співвідношення між елементами. Цей чинник формує конфіденційні та неконфіденційні системи, котрі характеризують ступенем відкритості, інноваційності та здатності пристосовуватися до мінливих умов зовнішнього середовища господарювання.

З огляду на зазначені вище чинники, класично виокремлюють три моделі фондового ринку та фінансової системи загалом.

Першу модель називають Німецькою або Європейською, особливістю якої є переважання на ринку комерційних банків, оскільки у фінансовому секторі економіки утворилася система фінансування на чолі з банківськими установами універсального типу, які надають комплекс депозитно-кредитних послуг. Окрім цього, у цій моделі присутня конфіденційна система корпоративного менеджменту та переважає консервативний стиль управління.

Фінансова система Німеччини характеризується розвиненою банківською сферою та менш розвиненим небанківським сектором, який представлений інститутами спільного інвестування, пенсійними фондами, інвестиційними організаціями. Свідченням цьому є нижчі обсяги сукупних активів та менша капіталізація ринку акцій по відношенню до валового продукту країни.

Другу модель — Англосаксонську — визначають як небанківську або біржову, оскільки фондовий ринок у національній фінансовій системі виконує вирішальну роль щодо перерозподілу фінансових ресурсів. Тому у такій моделі широко розповсюджені різні типи фінансових інструментів за допомогою яких залучають та інвестують капітал, перевагу має акціонерна власність та гнучке корпоративне управління, яка ідеально адаптована до впливу зовнішніх чинників та має високу стійкість до криз у світовій економіці. Ключові принципи функціонування цієї моделі були сформовані в Англії й потім розповсюдилися в економіці США та низці інших країн.

Третю модель характеризують змішаним типом, в якій на паритетних умовах функціонує банківський сектор та фондовий ринок. Вони з однаковою силою виконують функції перерозподілу фінансових ресурсів в економіці і для обох суб'єктів немає жодних обмежень у діяльності на ринку.

Історія становлення вітчизняного фондового ринку констатує поступову розбудову його інфраструктури, ключову роль у якій відіграють фінансові посередники. Постійний розвиток вітчизняного фондового ринку відбувався в умовах суттєвих змін у функціо-

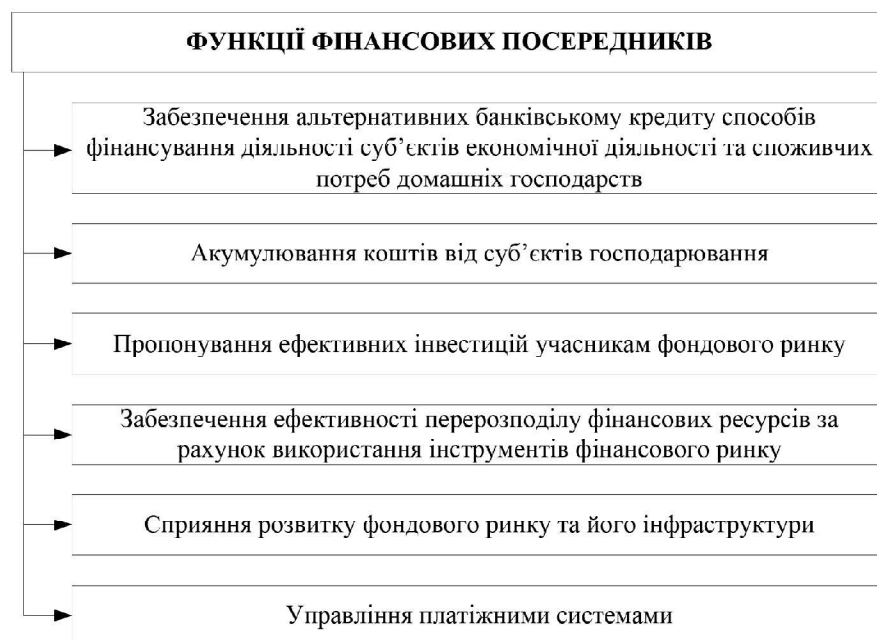


Рис. 2. Систематизація ключових функцій фінансових посередників національного фондового ринку

Джерело: [9, с. 191].

нування банківських установ та небанківських організацій, що сприяло утворенню інноваційних видів посередництва у фінансовому секторі та збільшення кількості функцій і завдань, які вони почали виконувати. Цифровізація світової економіки також призвела до зменшення потреби у послугах одних фінансових посередників та зростанні в інших з одночасним збільшення швидкості переміщення фінансових ресурсів.

Під фінансовим посередником розуміють організацію чи установу, головною місією якої є залучення фінансових ресурсів в однієї групи учасників фондового ринку та надання їх іншим суб'єктам на певних умовах та з визначеною вигодою для себе. Окрім цього виділяють вузький та широкий підхід до тлумачення сутності фінансового посередництва на фінансовому ринку. З погляду першого до них відносять суб'єктів господарювання, які мобілізують грошові кошти від підприємств, організацій та населення з метою проведення кредитування різних видів економічної діяльності. Згідно другого підходу фінансові посередники охоплюють групу інституційних капіталовкладників, що залучають фінансові ресурси інвесторів й використовують їх з метою створення портфеля інвестицій. Водночас виділяють групу обслуговуючих інституцій, котрі ведуть діяльність щодо мобілізації й перерозподілу фінансових активів між головними суб'єктами національного фондового ринку.

Загалом посередники у фінансовій сфері функціонують у формі фінансових установ та ведуть основну діяльність, яка пов'язана з залученням вільних грошових коштів у підприємницьких структур та населення й використання їх з метою формування інвестиційних ресурсів та надання інших послуг учасникам фондового ринку.

Наявність на національному фондовому ринку достатньої кількості фінансових посередників сприятиме зниженню вартості та підвищенню якості фінансових послуг, зростанню рівня ліквідності фінансових інструментів, появи нових можливостей зниження ризиків інвестування за рахунок їх диверсифікації, розширення пропозиції нових послуг у фінансовій сфері від інших суб'єктів ринку. На рис. 2 систематизовано головні функції, які виконують фінансові посередники на фондовому ринку.

Посередників на фондовому ринку поділяють на групи за низкою ознак, зокрема за: видом власності, інституційною структурою управління, специфікою реалізованих операцій, роллю та місцем на ринку. На міжнародному рівні фінансових посередників класифікують у розрізі послуг, які вони надають на ринку, а саме: депозитні організації, контрактно-ощадні установи, посередники в інвестиційній сфері. До перших відносять банківські установи, кредитні спілки, позиково-ощадні організації. Другі охоплюють страхові організації, державні та недержавні пенсійні фонди. Останні включають комерційні банки інвестиційного спрямування, компанії, що ведуть діяльність у фінансовому секторі, та банки, які спеціалізуються на іпотечному кредитуванні. Зазвичай таку класифікацію визначають як функціональну, оскільки чітко простежуються ключові функції фінансових посередників, сутність яких полягає у зберіганні й нарощенні нагромаджень підприємств і населення, захист активів клієнтів у разі появи негативних подій, реалізація інвестиційної діяльності на ринку.

Відомий зарубіжний учений С. Ківелл виокремлює 4 групи посередників у фінансовому секторі. Перша група охоплює інвестиційні фонди, котрі спеціалізуються на реалізації акцій капіталовкладникам, а залу-

чені фінансові ресурси допомагають отримати прямі фінансові вигоди. Друга група включає депозитні організації, які мобілізують термінові вклади за допомогою відкриття відповідних рахунків суб'єктам господарювання і населенню. Водночас залучені грошові кошти вони використовують для організації іпотечно-го, виробничого чи споживчого кредитування суб'єктів економіки та генерування фінансових результатів. До наступної групи вчений відносить ощадні організації, які характеризуються високою ліквідністю мобілізованих ресурсів й ведуть діяльність у сфері довготермінового нагромадження грошових коштів. Посередники цієї групи (страхові організації та пенсійні фонди різних видів і форм власності) постійно генерують стабільні надходження у результаті укладених ощадних договорів. До останньої групи відносять всі інші фінансові установи, організації й компанії, які характеризують іншими ознаками у порівнянні з попередніми групами [9, с. 191].

На фондовому ринку України сьогодні переважає банківська модель посередництва, у якій виокремлюють групу банківських та небанківських інститутів. У механізмі посередництва за цією моделлю головну роль виконують банківські установи, які утворюють в Україні дворівневу систему: Національний банк та інші банки, які можуть також групувати за специфікою основної діяльності та секторі її здійснення. Необхідно підкреслити, що потенціал банківських установ до мобілізації необхідного обсягу фінансових ресурсів та інвестування їх у різні види діяльності та сфери суспільства на прямому впливає на швидкість соціально-економічного розвитку країни. Варто зазначити, що, незважаючи на оголошення воєнного стану в країні, Національному банку вдалося отримувати поточні фінансові дані щодо функціонування небанківського сектору. Це дало змогу вчасно та дієво реагувати на гострі проблеми у діяльності суб'єктів ринку за рахунок удосконалення правового забезпечення та видання інструкцій НБУ.

Національний банк також регулює діяльність фінансових організацій і установ у небанківському секторі економіки, формує вимоги до опублікування звітності й подання фінансової інформації у період повномасштабної війни з росією.

Модель посередництва на фондовому ринку, у якій домінують банківські установи, має великий потенціал впливати на розмір грошової пропозиції в економіці. Комерційні банки, на відміну від небанківських установ, за допомогою монетарного мультиплікатора можуть визначати грошову пропозицію на ринку. Розвиток та удосконалення інституту фінансових посередників на фондовому ринку є головним чинником підвищення ефективності функціонування усієї фінансової системи загалом, що є особливо важливим для нашої країни в умовах дії воєнного стану.

Фондовий ринок є дієвим інструментом розподілу капіталу в економіці та важливим способом стимулювання соціально-економічного розвитку, оскільки має змогу нагромаджувати фінансові ресурси від господарських суб'єктів і населення й спрямовувати їх на нарощення ділової активності підприємницьких структур і домашніх господарств. Водночас суттєвою умовою виконання цієї функції вітчизняним ринком цінних па-

перів є зростання його результативності та зміцнення конкурентоздатності за рахунок здійснення системних заходів, які мають бути реалізовані за визначеними напрямками, зокрема: зростання ефективності управління фінансовими установами і організаціями, універсалізація та підвищення прозорості їхнього функціонування; удосконалення та розвиток ринкової інфраструктури; поліпшення механізмів регулювання ринку капіталу за рахунок імплементації міжнародного досвіду; підвищення привабливості інвестиційного середовища в Україні з метою залучення зовнішніх і внутрішніх капіталовкладень.

Сьогодні функціонування вітчизняного фондового ринку в умовах воєнного стану супроводжується низкою загроз і проблем, котрі суттєво стримують його розвиток та не сприяють входженню у світовий ринок капіталу, зокрема: невисокий рівень довіри потенційних капіталовкладників; нестача ефективних схем захисту прав інвесторів; далека від ідеальної інфраструктура вітчизняного фондового ринку, яка не відображає міжнародних тенденцій та потребує імплементації досвіду провідних країн світу; невеликий перелік доступних на ринку фінансових інструментів, які відповідають вимогам та очікуванням інвесторів; значна турбулентність ринку цінних паперів; нестача кваліфікованого персоналу, що не дає змоги повністю задовільнити потреби ринку; потреба у підвищенні техніко-технологічної забезпеченості ринкової інфраструктури загалом та торговельних осередків зокрема; необхідність у розширенні матеріально-технічного забезпечення, поліпшення інформаційно-нормативної бази; потреба в удосконаленні депозитарної, реєстраційної та клірингової системи українського фондового ринку; високий рівень технічних ризиків, які стосуються проведенні остаточних розрахунків у процесі купівлі-продажу фінансових інструментів.

Для подолання окреслених викликів і загроз необхідно сформувати комплексну стратегію, до реалізації якої будуть долучені усі ключові суб'єкти фондового ринку України (професійні учасники, регулятори, уряд та інші). Головною її метою має бути всестороннє стимулювання розвитку вітчизняного ринку цінних паперів, імплементація у його механізми нормативів і стандартів Європейського союзу, що допоможе пришвидшити вступ та підвищити рівень прозорості діяльності його головних учасників. Розроблена стратегія загалом має сприяти ефективному входженню українського фондового ринку у світовий фінансовий простір, що допоможе пришвидшити процес повоєнного відновлення національної економіки.

У зазначеній стратегії доцільно виокремити низку заходів, які необхідно реалізувати у процесі її виконання, зокрема: окреслення стратегічних напрямів урядової політики на фондовому ринку з одночасним формуванням ефективного плану реалізації намічених заходів з метою досягнення поставлених цілей; удосконалення моніторингових інструментів контролю за діяльністю учасників ринку капіталу; підвищення ступеня прозорості фондового ринку та якості висвітлення інформації його головними учасниками й іншими зацікавленими особами; поліпшення законодавства у сфері захисту інтересів капіталовкладників; побудова

ефективного механізму перетворення нагромаджень населення в інвестиції за допомогою інноваційних інструментів ринку цінних паперів; розроблення алгоритму захисту інвестицій населення від наслідків світових економічних криз та валютних коливань; підвищення рівня культури та етики ведення фінансової діяльності усіма учасниками на ринку цінних паперів; пристосування комплексу заходів з прогресу фондового ринку до появи можливих негативних подій у майбутньому та різноманітних валютно-фінансових криз; використання універсального підходу до регулювання діяльності банківських і небанківських організацій на фінансовому ринку; розвиток гнучкої ринкової інфраструктури і технічних можливостей організованих торговельних осередків; розроблення комплексної навчальної програми з метою підвищення рівня фінансової обізнаності громадян, набуття відповідних наукових і професійних компетенцій учасниками фондового ринку, підготовка висококваліфікованих працівників з метою задоволення потреб ринку у довготерміновій перспективі.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Отже, вирішення завдань у сфері забезпечення розвитку фондового ринку у період проходження активної фази переговорів країни щодо вступу у Європейський союз дасть йому змогу ефективно увійти у світовий фінансовий ринок, пришвидшити економічний прогрес господарської системи, забезпечити стабільне функціонування фінансової сфери, сприятиме швидкому повоєнному відновленню економіки та підвищенню добробуту населення загалом.

Література:

- Агрес О. Г., Томашевський Ю. М. Вплив геополітичних факторів на фондовий ринок // Регіональна економіка 2024, № 1. С. 59—64.
- Гаряга Л., Яценко О., Костогриз В., Шматковська Т. Розвиток та інституційні трансформації фондового ринку України // Herald of Khmelnytskyi National University. Economic Sciences. 2024. № 328 (2). С. 24—31.
- Дема Д. І., Абрамова І. В., Недільська Л. В. Фінансовий ринок. Навчальний посібник. Житомир: ЖНАЕУ, 2017. 448 с.
- Калінеску Т. В. Український фондовий ринок: реалії сьогодення // Time Description of Economic Reforms. 2023. №2. С. 42—47.
- Кушнеренко С. М. Інтеграція ринку цінних паперів України в міжнародний фондовий ринок як фактор розвитку української економіки // Академічні візії. 2022. № 8—9. С. 83—91.
- Сіренко Н. М., Боднар О. А., Шишпанова Н. О. Інституціональна інфраструктура фінансового ринку: теоретико-практичний аспект // Modern Economics. 2021. № 25. С. 130—135.
- Татарин Н., Олійник О. Фондовий ринок як один із елементів фінансового ринку: історія та його сучасний стан в Україні // Молодий вчений. 2023. № 3 (115). С. 128—133.
- Тимошенко Н. М. Стратегічні напрями розвитку фондового ринку України // Економіка та суспільство. 2023. № 53. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-53-11> (дата звернення: 18.09.2024).
- Ткаченко Є., Оглобліна В., Попова А. Теоретичні аспекти діяльності фінансових посередників в Україні // Review of transport economics and management. 2024. № 10 (26). С. 187—196
- Хома І., Мисько Ю. Вплив діджиталізації на світовий фондовий ринок // Економіка та суспільство. 2023., № 57. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-57-102> (дата звернення: 18.09.2024).
- Шулик Ю. В. Стан та перспективи розвитку фондового ринку України // Наукові записки Національного університету "Острозька академія". Серія "Економіка". 2024. № 33 (61). С. 69—80.

References:

- Agress, O. G. and Tomashevsky, Yu. M. (2024), "The influence of geopolitical factors on the stock market", *Rehional' na ekonomika*, Vol. 1, pp. 59—64.
- Gariaga, L., Yatsenko O., Kostogryz, V. and Shmatkovska T. (2024), "Development and institutional transformations of the stock market of Ukraine", *Herald of Khmelnytskyi National University. Economic Sciences*, Vol. 328 (2), pp. 24—31.
- Dema, D. I., Abramova, I. V. and Nedilska, L. V. (2017), *Finansovyy rynek [Financial market]*, ZhNAEU, Zhytomyr, Ukraine.
- Kalinesku, T. V. (2023), "Ukrainian stock market: current realities", *Time Description of Economic Reforms*, Vol. 2, pp. 42—47.
- Kushnerenko, S. M. (2022), "Integration of the Ukrainian securities market into the international stock market as a factor in the development of the Ukrainian economy", *Akademichni viziyyi*, Vol. 8—9, pp. 83—91.
- Sirenko, N. M., Bodnar, O. A. and Shyshpanova, N. O. (2021), "Institutional infrastructure of the financial market: theoretical and practical aspect", *Modern Economics*, Vol. 25, pp. 130—135.
- Tataryn, N. and Oliynyk, O. (2023), "The stock market as one of the elements of the financial market: history and its current state in Ukraine", *Molodyy vchenyy*, Vol. 3 (115), pp. 28—133.
- Timoshenko, N. M. (2023), "Strategic directions of the development of the stock market of Ukraine", *Ekonomika ta suspil'stvo*, Vol. 53. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-53-11>.
- Tkachenko, E., Ogloblina, V. and Popova, A. (2024), "Theoretical aspects of the activities of financial intermediaries in Ukraine", *Review of transport economics and management*, Vol. 10 (26), pp. 187—196
- Khoma, I. and Mysko, Yu. (2023), "The impact of digitalization on the world stock market", *Ekonomika ta suspil'stvo*, Vol. 57. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-57-102>.
- Shulyk, Yu. V. (2024), "State and prospects for the development of the stock market of Ukraine", *Naukovi zapysky Natsional'noho universytetu "Ostroz'ka akademiya". Seriya "Ekonomika"*, Vol. 33 (61), pp. 69—80.

Стаття надійшла до редакції 07.08.2025 р.