НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ СТАТИСТИКИ, ОБЛІКУ ТА АУДИТУ

Фінансово-економічний факультет

Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

Спеціальність 072 – «Фінанси, банківська справа та страхування»

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА БАКАЛАВРА
на тему:

«Розвиток вторинного ринку цінних паперів України»

Кваліфікаційна робота бакалавра містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело.

Студентка групи Ф-19.04 _____ Безпалько Лілія Іванівна

Науковий керівник _____ д.е.н., професор Бондарук Т.Г.

Робота допущена до захисту _____ д.е.н., професор Бондарук Т.Г.

Київ 2023

НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ СТАТИСТИКИ, ОБЛІКУ ТА АУДИТУ

ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ

КАФЕДРА ФІНАНСІВ, БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ ТА СТРАХУВАННЯ

Освітній ступінь – ***бакалавр***
Галузь знань - ***07 «Управління та адміністрування»***
Спеціальність – ***072 «Фінанси, банківська справа та страхування»***
Освітньо-професійна програма – ***«Фінанси, банківська справа та страхування»***

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри фінансів,
банківської справи та страхування
д.е.н., проф. Т.Г. Бондарук
_____
«20» січня 2023 р.

З А В Д А Н Н Я
на кваліфікаційну роботу бакалавра
Безпалько Лілії Іванівні

1. Тема роботи: Розвиток вторинного ринку цінних паперів України
керівник роботи д.е.н., професор Бондарук Т.Г.
затверджена наказом по Академії від «20» січня 2023 р. № 15/2
2. Термін здачі студентом закінченої роботи 28 травня 2023 р.
3. Вихідні дані роботи: законодавчі та нормативно-правові акти з питань функціонування ринку цінних паперів, монографічні дослідження, наукові праці вітчизняних та зарубіжних учених, періодичні видання, ресурси мережі Інтернет.
4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які належить зробити):
Розділ І. Теоретико-методичні засади вторинного ринку цінних паперів України
Розділ ІІ. Сучасний стан вторинного ринку цінних паперів України.
Розділ ІІІ. Напрями вдосконалення вторинного ринку цінних паперів України.
5. Перелік графічного матеріалу: Схеми, діаграми, таблиці
6. Дата видачі завдання 20 січня 2023 р.

Керівник _____
(підпис)

Завдання прийняв до виконання _____
(підпис)

Календарний план

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Відмітка про виконання
1.	Затвердження теми і наукового керівника кваліфікаційної роботи бакалавра на засіданні кафедри	20.01.2023	Виконано
2.	Опрацювання першоджерел по темі роботи	30.01.2023	Виконано
3.	Розробка плану роботи, методики та інструментарію досліджень	06.02.2023	Виконано
4.	Проведення економічних досліджень та їх аналіз	15.02.2023	Виконано
5.	Написання вступу до роботи	20.02.2023	Виконано
6.	Написання першого розділу роботи	06.02.2023	Виконано
7.	Написання другого розділу роботи	20.02.2023	Виконано
8.	Написання третього розділу роботи	03.04.2023	Виконано
9.	Написання висновків та пропозицій, оформлення роботи	10.04.2023	Виконано
10.	Подача першого варіанту роботи на кафедру	17.04.2023	Виконано
11.	Доопрацювання роботи згідно з зауваженнями керівника	24.04.2023	Виконано
12.	Попередній захист роботи	08.05.2023	Виконано

Студент_____ Безпалько Л.І.
(підпис) (прізвище та ініціали)

Керівник роботи_____ д.е.н., професор Бондарук Т.Г.
(підпис) (прізвище та ініціали)

РЕФЕРАТ

кваліфікаційної роботи бакалавра

студентки Національної академії статистики, обліку та аудиту

Безпалько Лілії Іванівни

Тема: «Розвиток вторинного ринку цінних паперів України»

Загальний обсяг роботи складає 70 сторінок.

Містить 9 таблиць, 7 рисунків, 56 літературних джерел.

Актуальність теми. Розвиток ринкових відносин в Україні допомагає перетворити наявні технології функціонування фінансових ринків, зокрема фондових ринків, які становлять важливу складову ринкової економіки.

Основою фондового ринку є специфічні економічні відносини, що передбачають купівлю та продаж довгострокових цінних паперів (ЦП) у окремому економічному просторі. Ці операції здійснюються із використанням правової, технічної, економічної та податкової інфраструктури, яка має тенденцію до постійних змін.

Метою кваліфікаційної роботи бакалавра є поглиблення теоретичних засад та обґрунтування напрямків удосконалення функціонування вторинного ринку цінних паперів в Україні.

Об'єкт кваліфікаційної роботи бакалавра - економічні відносини, що характеризують процес купівлі/продажу цінних паперів на вторинному ринку.

Предмет кваліфікаційної роботи - теоретико-організаційні та методичні засади функціонування вторинного ринку цінних паперів в Україні.

Використані методи наукового дослідження. У процесі дослідження використано загальні та специфічні методи наукового пізнання: при дослідженні сутності фондового ринку – монографічний метод, методи індукції та дедукції, метод порівняння; в процесі аналізу ринку цінних паперів – методи синтезу та аналізу, абстрактно-логічний метод, балансовий

метод, розрахунково-конструктивний метод, табличний та графічні методи дослідження.

У першому розділі «Теоретико-методичні засади вторинного ринку цінних паперів України» – досліджено поняття ринку цінних паперів, особливості його функціонування та регулювання; обґрунтовано порядок контролю за ринком цінних паперів в Україні.

У другому розділі «Сучасний стан вторинного ринку цінних паперів України» – проведено аналіз функціонування вторинного ринку цінних паперів в Україні, досліджено проблеми його розвитку, проведено аналіз недоліків функціонування ринку цінних паперів в Україні, проаналізовано фактори впливу на вторинний ринок цінних паперів в Україні.

У третьому розділі «Напрями вдосконалення вторинного ринку цінних паперів України» – обґрунтовано основні напрями удосконалення функціонування вторинного ринку цінних паперів в Україні, досліджено закордонний досвід роботи ринків цінних паперів США та Євросоюзу, запропоновано шляхи удосконалення роботи РЦП в Україні з урахуванням зарубіжного досвіду.

Практичне значення одержаних результатів дослідження полягає в можливості застосування розробок автора в прикладній діяльності учасників вторинного ринку цінних паперів.

Апробація результатів дослідження. Основні результати дослідження оприлюднені автором на міжнародних науково-практичних конференціях

Ключові слова: ринок цінних паперів, акції, облігації, своп, деривативи, фінансові інструменти, цінні папери, вторинний ринок цінних паперів, первинний ринок цінних паперів.

Студент _____ Безпалько Л. І.

(підпис) (прізвище ініціали)

ЗМІСТ

ВСТУП 7
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ВТОРИННОГО РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ 10
1.1. Роль та місце ринку цінних паперів в структурі фінансового ринку України 10
1.2 Сутність та структура вторинного ринку цінних паперів України 15
1.3. Особливості регулювання вторинного ринку цінних паперів 19
РОЗДІЛ 2. СУЧАСНИЙ СТАН ВТОРИННОГО РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ 23
2.1 Аналіз тенденцій розвитку вторинного ринку цінних паперів України 23
2.2 Проблеми розвитку вторинного ринку цінних паперів України 28
2.3. Оцінка факторів впливу на стан вторинного ринку цінних паперів 30
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ВТОРИННОГО РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ 34
3.1 Зарубіжний досвід функціонування вторинного ринку цінних паперів 34
3.2 Удосконалення механізму розвитку вторинного ринку цінних паперів України 47
3.3. Напрями регулювання вторинного ринку цінних паперів в Україні 57
ВИСНОВКИ 62
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ 65

ДОДАТКИ

ВСТУП

Розвиток ринкових відносин в Україні допомагає перетворити наявні технології функціонування фінансових ринків, зокрема фондових ринків, які становлять важливу складову ринкової економіки.

Основою фондового ринку є специфічні економічні відносини, що передбачають купівлю та продаж довгострокових цінних паперів (ЦП) у окремому економічному просторі. Ці операції здійснюються із використанням правової, технічної, економічної та податкової інфраструктури, яка має тенденцію до постійних змін.

Значний доробок у вивчення ринку цінних паперів, внесли й українські вчені, а саме: Азаренкова Г., Шкодіна І., Алєйнікова Н.М., Андрєєва В.В., Аржевітін С.М., Барановський О.І., Безручко Ю.В., Богатов А.О., Бочуля Д.В., Бурденко І.М., Вівчар О.Й., Гаденко А.Д., Глущенко А.С., Загорська Д.М., Гончарова Н.В., Джусов О.А., Калач Г.М., Коваленко Ю. М., Коваленко Ю. М., Коваленко Ю., Літвін Я., Краснова І.В.

Метою роботи є розробка напрямів вдосконалення вторинного ринку цінних паперів України. Відповідно до встановленої мети у роботі було поставлено і вирішено такі завдання:

- визначити роль та місце ринку цінних паперів в структурі фінансового ринку України;
- уточнити сутність та структуру вторинного ринку цінних паперів України;
- розглянути особливості регулювання вторинного ринку цінних паперів;
- проаналізувати тенденції розвитку вторинного ринку цінних паперів України;
- визначити проблеми розвитку вторинного ринку цінних паперів України;
- здійснити оцінку факторів впливу на стан вторинного ринку цінних

паперів;

- розглянути та систематизувати іноземний досвід функціонування вторинного ринку цінних паперів;
- розробити шляхи удосконалення механізму розвитку вторинного ринку цінних паперів України;
- запропонувати шляхи регулювання вторинного ринку цінних паперів в Україні.

Об’єктом дослідження є економічні відносини, що характеризують процес купівлі/продажу цінних паперів на вторинному ринку.

Предметом дослідження є теоретико-організаційні та методичні засади функціонування вторинного ринку цінних паперів в Україні.

Методи дослідження. У процесі дослідження використано загальні та специфічні методи наукового пізнання: при дослідженні сутності фондового ринку – монографічний метод, методи індукції та дедукції, метод порівняння; в процесі аналізу ринку цінних паперів – методи синтезу та аналізу, абстрактно-логічний метод, балансовий метод, розрахунково-конструктивний метод, табличний та графічні методи дослідження.

Інформаційною базою написання кваліфікаційної роботи бакалавра стали праці вітчизняних вчених-економістів, періодичні видання, статистичні матеріали Державної служби статистики України за 2019-2022 рр..

Практичне значення результатів дослідження полягає в можливості застосування розробок автора в прикладній діяльності учасників вторинного ринку цінних паперів.

Апробація результатів дослідження. Основні результати дослідження оприлюднені автором на міжнародних науково-практичних конференціях: ІІ Міжнародна науково-практична конференція «Актуальні проблеми розвитку фінансово-економічної системи: пріоритети та перспективи» (м. Львів, 20 жовтня 2022 р.); ІХ Міжнародна науково-практична конференція «Стратегія розвитку України: Фінансово-економічний та гуманітарний аспекти» (м. Київ, 17 жовтня 2022 р.);

Публікації. Основні результати дослідження опубліковано у 2 наукових працях, обсягом 0,4 д. а.

Кваліфікаційна робота бакалавра складається зі вступу, трьох розділів, висновків та переліку використаних джерел.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ВТОРИННОГО РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ

1.1. Роль та місце ринку цінних паперів в структурі фінансового ринку України

Фінансові інструменти – це специфічні товари фінансових ринків, які обертаються на цьому ринку, мають грошову вартість, а також за допомогою яких здійснюється розподіл і перерозподіл фінансових ресурсів. Вони поділяються на різні види за способами, цілями, методами, формами нагромадження коштів, а також відіграють вирішальну роль в організації та механізмі функціонуванні фінансових ринків [2].

Інструменти, що обертаються на фінансовому ринку, характеризуються на сучасному етапі розвитку ринку великою різноманітністю. Фінансові інструменти можуть бути класифіковані за такими ознаками: видами фінансових ринків, періодом обігу, пріоритетною значимістю, рівнем визначеності доходу, що виплачується (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Класифікація фінансових інструментів

Ознака	Фінансовий інструмент	Характеристика
Вид фінансового ринку	Ринок цінних паперів	Різноманітні цінні папери, які обертаються на даному ринку
	Валютний ринок	Іноземна валюта, розрахункові валютні документи, окремі види цінних паперів, номінованих у валютних одиницях
	Кредитний ринок	Об'єктом купівлі-продажу є тимчасово вільні грошові кошти, які надаються у вигляді позик на загально-кредитних умовах, тобто повернення, терміновості і платності
	Ринок дорогоцінних металів	Об’єктом є дорогоцінні метали, такі як золото, срібло, платина та паладій, які купують з метою формування фінансових резервів та тезаврації (накопичення приватними особами дорогоцінних металів у вигляді скарбів), а також цінні папери із котируванням у золоті (золоті сертифікати, облігації, ф'ючерси та ін.)

Продовження таблиці 1.1

Період обігу	Безстрокові ЦП	Цінні папери, які мають невизначену тривалість (акції, депозитарні розписки), депозити до запитання у банківських та фінансово-кредитних установах
	Термінові ЦП	Фінансові інструменти із встановленим терміном існування. Усі види строкових вкладів у банках, а також облігації, депозитні сертифікати, векселі, опціони, ф'ючерси та інші ЦП
Пріоритетна значимість	Основні (фінансові інструменти першого порядку)	Фінансові інструменти, що мають прямі майнові права або кредитні відносини (акції, облігації)
	Вторинні або деривативи (фінансові інструменти другого порядку)	Цінні папери, які підтверджують наявність у його власника права купувати (продавати) певні цінні папери, валюту, дорогоцінні метали, товари.

Джерело: складено автором за даними [4, 6]

Класифікація із наведеної таблиці відображає розподіл лише тих фінансових інструментів, що мають найбільш істотні загальні ознаки. Кожна із наведених груп, своєю чергою, класифікується за окремими специфічними ознаками, притаманними лише їй.

Пропонується розглянути докладніше загальний склад та специфічні характеристики окремих фінансових інструментів, які обертаються на РЦП (табл. 1.2).

Таблиця 1.2

Склад та характеристики окремих фінансових інструментів, що обслуговують операції на різних видах фінансових ринків

Ринок цінних паперів	Кредитний ринок	Валютний ринок	Ринок дорогоцінних металів
1	2	3	4
Акція – цінний папір, який свідчить про право власника на управління акціонерним товариством (АТ) та надає декларацію про отримання доходу у вигляді дивіденда	Грошові активи – головний об'єкт, що характеризує відносини між кредиторами та позичальниками	Грошові одиниці у іноземних валютах – основний об'єкт грошово-фінансових операцій на валютному ринку	Дорогоцінні метали (золото, срібло, платина, паладій) які виступають у якості фінансових активів та становлять основний об'єкт фінансових операцій на даному виді ринку

Продовження таблиці 1.2

1	2	3	4
Облігація – вид цінного паперу, який свідчить про внесення своїм власником певної грошової суми. Облігація свідчить про обов'язок емітента відшкодувати власнику номінальну вартість документа у визначений термін із виплатою встановленого заздалегідь зафіксованого відсотка	Чек – фінансовий документ чітко встановленої форми. Свідчить про відповідальність власника спеціального рахунку у банку на виплату зазначеної у документі суми пред'явнику чека	Документарний валютний акредитив використовується при зовнішньоторговельних операціях для розрахунку	Система різноманітних деривативів - використовуються при здійсненні угод на біржі дорогоцінних металів (опціони, ф'ючерси тощо)
Депозитний сертифікат – цінний папір, який засвідчує право власника на певну суму, внесену до установи банку, а також на отримання по ній відсотків після закінчення строку депозитного вкладу	Акредитив – фінансове зобов'язання комерційного банку, видане установою за дорученням клієнта-покупця для здійснення розрахунку на користь іншої комерційної установи або покупця у межах встановленої суми проти зазначених документів	Валютний банківський чек – письмовий наказ фінансовій установі власника валютних авуарів за кордоном своєму кореспондентському банку про переказ зазначеної у документі суми із його поточного рахунку на рахунок власника чека	
Деривативи - група цінних паперів, які характеризують ф'ючерсні та опціонні контракти, контракти типу "своп" та інші	Вексель – безумовне фінансове зобов'язання векселедавця на сплату зазначеної у документі суми у встановлений термін на рахунок векселедержателя	Валютний банківський вексель – документ, виставлений банком на власного кореспондента за кордоном	
	Заставні документи – боргове зобов'язання, яке забезпечує отриманий кредит у формі застави.	Переказний валютний комерційний вексель – розрахунковий документ, виписаний імпортером на кредитора чи прямого експортера товару	

Продовження таблиці 1.2

		Валютний ф'ючерсний контракт – фінансовий інструмент здійснення операцій на валютній біржі	
		Валютний опціонний контракт – укладається на валютному ринку з правом відмови на купівлю (продаж) валютних активів за наперед визначеною ціною	
		Валютний "своп" – забезпечує паритетний обмін валютами різних країн у процесі здійснення угоди	
		Інші фінансові інструменти валютного ринку (договір РЕПО на валюту тощо)	

Джерело: складено автором за даними [5, 4, 9]

Розглянуті у таблиці основні інструменти фінансового ринку перебувають у постійній динаміці, що викликається зміною правових норм державного регулювання окремих ринків, використанням досвіду країн із розвиненою економікою та іншими факторами.

Особливу увагу заслуговує група похідних та інноваційних фінансових інструментів. Основою категорії похідних фінансових інструментів є ф'ючерсні, форвардні, опціонні угоди та свопи. Усі вони пов'язані із вимогами здійснення певних дій протягом визначеного заздалегідь періоду часу або у певний обумовлений термін у майбутньому, тому їх часто називають строковими контрактами. Строкові контракти (похідні цінні папери) залежать від своїх специфікацій - юридичних документів, у яких обов'язково встановлюється обсяг базового активу в одному контракті, термін виконання зобов’язань за ним, валюта розрахунку, спосіб виконання (поставка активу чи фінансові розрахунки) та інші важливі характеристики [24].

У міжнародній практиці найбільш використовуваними видами деривативів є форвардні та ф'ючерсні контракти, своп-контракти, опціони, а найбільш популярнішими видами основних фінансових інструментів є валютні кошти, грошові кошти у вигляді кредитів та депозитів, фондові індекси та цінні папери. На українському фінансовому ринку більш широко застосовуються операції із традиційними фінансовими інструментами, предметом яких є грошові кошти та їх еквіваленти, тобто кредиторська і дебіторська заборгованості; векселі; акції; облігації; факторинг, форфейтинг, фінансова оренда; гарантії кредитної лінії; страхові угоди фінансового характеру тощо [13].

Безпосередньо, поняття «похідні фінансові інструменти» узагальнює в собі сукупність таких контрактів, як деривативи, похідні інструменти або похідні цінні папери, які за змістом є різновидами інструмента фінансового ринку, вартість якого залежить від вартості одного або декількох базових активів, що знаходяться в його основі. Таким чином, змістовне навантаження терміну «похідний» цінний папір узагальнює сутність виникнення документів фінансового ринку залежно від його застосування, насамперед, базових різновидів основних активів.

Головними функціями фінансових деривативів є:

- управління ризиками;
- отримання доходів;
- підвищення ефективності фінансового ринку;
- інформаційна;
- інноваційна [17].

Таким чином, аналізуючи сутність та особливості похідних фінансових інструментів, можна зробити висновок, що з точки зору динаміки, структура фінансового ринку характеризується лише двома сегментами – спотовим ринком, де період між датами укладання виконання угоди не перевищує двох бізнес-днів, а також строковим ринком, на якому тривалість форвардного періоду перевищує два робочі дні.

Отже, відповідно до дослідження розділу "Роль та місце ринку цінних паперів в структурі фінансового ринку України", можна зробити наступні висновки. По-перше, ринок цінних паперів є важливою складовою фінансового ринку України, яка забезпечує мобілізацію фінансових ресурсів та залучення інвестицій у реальний сектор економіки. По-друге, ринок цінних паперів забезпечує можливість інвестування для різних категорій інвесторів, включаючи як професійних, так і непрофесійних. По-третє, український ринок цінних паперів ще не досяг свого потенціалу через низьку ліквідність, недостатню розгалуженість та інші проблеми, які потребують вирішення. По-четверте, заходи, спрямовані на розвиток ринку цінних паперів, є важливими для підвищення його ефективності та конкурентоспроможності, а також стимулюють розвиток економіки в цілому

1.2 Сутність та структура вторинного ринку цінних паперів України

В даний час питання функціонування ринку цінних паперів цікавлять не тільки фахівців у галузі фінансів та банківської справи, а й широке коло керівників підприємств, громадян, які хочуть самостійно розбиратися в економічних процесах, будувати свої прогнози у фінансовій сфері або, принаймні, правильно оцінювати інформацію, що надається кредитними інститутами та рейтинговими агентствами.

Будь-яке економічне явище, щоб в повній мірі проявити свої сутнісні характеристики, має пройти певний, іноді досить тривалий шлях еволюції, зазнаючи значні зміни під час переходу від попереднього до наступного етапу свого розвитку. Поява біржової діяльності історично пов'язана зі збільшенням активності людей з приводу грошей, розвитком торгівлі та товарно-грошових відносин [14].

Зміна форм грошей, наповнення їх новим змістом відбувалися з

головною метою - мінімізації витрат обігу, прискорення розрахунків та зручності проведення торгових операцій. Відбувся процес витіснення старих форм грошей новими, що домінували в певні періоди часу, а потім поступилися першістю більш універсальним фінансовим інструментам. Починаючи із середини XIX ст. на роль головної форми грошей, з точки зору масштабів їх поширення у світовій економіці, стали претендувати цінні папери. Наприкінці XX ст. цей статус цінних паперів повністю утвердився, оскільки на їхню частку припадало вже більше 60% від сукупного обсягу грошової маси у світовому грошовому обороті [1]. Саме дані форми грошей в даний час виступають об'єктами укладання угод між продавцями та покупцями на фондовому ринку.

Вивчення питань формування та розвитку біржових фондових ринків у різних державах, їх порівняльний аналіз дозволяють виявити певні закономірності їх функціонування, встановити спрямованість та глибину впливу на них зовнішніх та внутрішніх факторів. Зовнішні фондові ринки різних країн здаються несхожими. Справді, вони сформувалися у різні історичні періоди під впливом національних особливостей та традицій ведення бізнесу, функціонують в економічному та правовому просторі різного рівня розвитку. Разом з тим, якщо розглядати національні фондові ринки в історичній перспективі, їх загальні риси виявляються досить чітко. Розвиваються вони за єдиними законами і проходять у своєму становленні схожі етапи [6].

Вторинний ринок цінних паперів України - це ринок, на якому відбувається купівля-продаж цінних паперів, які були випущені раніше на первинному ринку. Цінні папери на вторинному ринку можуть бути продані не тільки між оригінальним емітентом та інвестором, який придбав їх на первинному ринку, але й між будь-якими іншими інвесторами.

Сутність вторинного ринку цінних паперів полягає в тому, що це місце, де інвестори можуть купувати і продавати цінні папери, що вже перебувають в обігу. В такий спосіб, інвестори можуть забезпечити доступність і

ліквідність своїх інвестицій. Структура вторинного ринку цінних паперів України складається з кількох головних учасників.

Вторинний ринок цінних паперів є важливою складовою фінансової системи України. На цьому ринку інвестори можуть купувати та продавати різні види цінних паперів, такі як акції, облігації, депозитарні сертифікати та інші фінансові інструменти. В структурі вторинного ринку цінних паперів України є декілька ключових елементів, таких як біржі, брокерські компанії, інвестори та регулятори ринку. Кожен з цих елементів відіграє важливу роль у функціонуванні вторинного ринку цінних паперів (табл. 1.3).

Елементи структури функціонування вторинного ринку цінних паперів

Таблиця 1.3

Елемент структури	**Опис**
Біржі	Основні учасники вторинного ринку, які забезпечують торгівлю різноманітними цінними паперами
Брокерські компанії	Посередники між інвесторами та біржами, які надають послуги з торгівлі цінними паперами та інвестування
Інвестори	Особи, які купують та продають цінні папери на вторинному ринку
Цінні папери	Акції, облігації, депозитарні сертифікати та інші фінансові інструменти, які торгуються на вторинному ринку
Регулятори ринку	Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, яка відповідає за регулювання та контроль за діяльністю учасників ринку

Джерело: складено автором за даними [13]

Першими є брокери та дилери, які забезпечують можливість торгівлі цінними паперами між різними інвесторами.

Другою групою учасників є інвестори, які купують та продають цінні папери на ринку.

Третьою групою учасників є емітенти цінних паперів, які можуть продавати свої власні цінні папери на вторинному ринку, або ж купувати свої власні цінні папери для подальшого скасування.

Найбільш важливою характеристикою вторинного ринку є ліквідність, тобто можливість швидкої та безболісної купівлі-продажу цінних паперів. Чим більша ліквідність ринку, тим більша ймовірність успішної торгівлі цінними паперами.

В Україні вторинний ринок цінних паперів формується на базі двох основних бірж - ПАТ "Українська біржа" та ПАТ "ПФТС". Обидві біржі є основними учасниками на ринку та забезпечують торгівлю різноманітними видами цінних паперів, такими як акції, облігації, депозитарні сертифікати тощо. Українська біржа спеціалізується на торгівлі акціями та облігаціями українських емітентів, а також депозитарними сертифікатами. ПФТС, з іншого боку, спеціалізується на торгівлі державними облігаціями, фондами та іншими цінними паперами. Окрім того, на вторинному ринку цінних паперів України діє також декілька десятків брокерських компаній, які надають послуги з торгівлі цінними паперами та інвестування. Також важливою характеристикою вторинного ринку є цінова динаміка.

Ціни на цінні папери на вторинному ринку визначаються відносно до їхньої ринкової ціни на первинному ринку, а також з урахуванням попиту та пропозиції на ринку. Цінова динаміка може бути підвищена, якщо попит на цінні папери перевищує пропозицію, або знижена, якщо ситуація є зворотною.

Узагальнюючи, вторинний ринок цінних паперів України є важливим інструментом для забезпечення ліквідності та доступності інвестицій для інвесторів.

Отже, можна зробити висновок, що вторинний ринок цінних паперів є важливою складовою фінансової системи України, який надає можливість інвесторам купувати та продавати цінні папери. Структура вторинного ринку цінних паперів України включає декілька ключових елементів, таких як біржі, брокерські компанії, інвестори та регулятори ринку, які взаємодіють між собою для забезпечення ефективної торгівлі та розвитку ринку цінних паперів. Дотримання відповідних правил та норм регулювання ринку

дозволяє забезпечити стабільність та надійність вторинного ринку цінних паперів.

1.3. Особливості регулювання вторинного ринку цінних паперів

Нормативна база ринку цінних паперів включає також низку внутрішніх (локальних) нормативних актів, зокрема внутрішніх актів акціонерних товариств (статутів, положень тощо), професійних учасників ринку цінних паперів.

Цінний ринок, що ефективно функціонує, виконує значущі макроекономічні функції, даючи змогу акумулювати інвестиційні потенціали, забезпечуючи інтенсивність їх у найприбутковіших секторах підприємств і проєктів, а також відволікаючи грошові ресурси із секторів, які не мають чітко визначеного перспективного розвитку ринку.

Далі слід розглянути РЦП за часом і способом надходження ЦП, у цьому контексті можна виокремити ринок первинного і вторинного типу. Первинний цінний ринок є фондовим ринком, де емітенти вперше випустили документарні та бездокументарні папери - акції, облігації, здійснюючи угоду у вигляді купівлі та продажу.

Весь цінний папір емітується, реалізується на первинному ринку, а потім багато разів перепродається на вторинному фондовому ринку. Однак спочатку на первинний ринок потрапляють усі папери, цей механізм називається емісією та первинним розміщенням.

Первинний ринок має свої особливості - повністю відкритий доступ до інформації для інвесторів про емітента, проводиться проспект емісії зі сплатою податку на цінні папери, у випадках невиплати повної вартості емісії відбувається перереєстрація його проєкту, документарний і бездокументарний випуск цінних паперів, придбання учасниками прав на акції проводяться у вигляді угод договорів купівлі-продажу. Первинний ринок цінних паперів відіграє важливу роль у розвитку корпорації. Він

допомагає розвитку компанії шляхом залучення нових інвестицій не тільки на власному ринку, а й на ринках іноземних держав.

Діяльність акціонерів та корпорацій після проведення операцій на первинному ринку не зупиняється. Акції та облігації можуть передаватися від одного до іншого на вторинному ринку. Цей ринок, на якому здійснюються угоди з уже випущеними цінними паперами, називається вторинним. На цьому ринку проводяться різні операції, підсумком яких є передача прав власності від одного акціонера до іншого.

Виходячи з вищесказаного, можна зазначити, що первинний і вторинний ринки, хоч і існують окремо, але не можуть здійснювати свою діяльність один без одного. За відсутності емітентів і первинного ринку, життєдіяльність вторинного ринку не мала б сенсу. Інвестори не просто купують цінні папери на первинному ринку, а й передбачають подальше отримання вигоди у вигляді перепродажу цінних паперів. Саме така діяльність відбувається на вторинному ринку. Тому такий ринок значно більший за перший, через перепродаж акцій необмеженої кількості разів.

Вагомим кроком на шляху покращення інвестиційного клімату є підписання Закону "Про внесення змін до деяких законодавчих актів щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів".

Прийнятий нормативно-правовий акт викладає у новій редакції закони "Про цінні папери та фондовий ринок" (нова назва - Закон України "Про ринки капіталу та організовані товарні ринки") та "Про товарну біржу" (нова назва - Закон України "Про товарні біржі"), а також вносить відповідні зміни до Цивільного, Господарського та Кримінального кодексів, Кодексу з процедур банкрутства та низки законодавчих актів.

Особливостями прийнятого Закону є:

- посилення процесів регулювання деривативних фінансових інструментів, ринків капіталу та організованих товарних ринків, а також розвитку їхньої інфраструктури;

- уніфікація процесу організації торгівлі фінансовими активами на товарних ринках та протидія маніпуляціям із фінансовими документами на цих ринках;
- розширення переліку фінансових інструментів за допомогою процесу належності інструментів грошового ринку до фінансових інструментів, а також впровадження нових видів цінних паперів – депозитних сертифікатів фінансових установ, зелених облігацій, опційних сертифікатів, депозитарних розписок тощо;
- забезпечення захисту прав власників облігацій шляхом створення інституту зборів власників таких документів та колективного представника власників корпоративних облігацій, як це відбувається у найкращих світових практиках.

До того ж, згідно закону «Про державну підтримку інвестиційних проектів зі значними інвестиціями в Україні» №1116-IX, який Верховна Рада ухвалила 17 грудня 2020 року, передбачається надання державної підтримки вітчизняним та іноземним інвесторам, загальна сума інвестицій яких становить від 20 млн євро. Документом передбачено створення спеціальної урядової уповноваженої установи, що займатиметься супроводом таких інвестиційних проектів, а також необхідною юридичною допомогою інвесторам від дати початку проекту та протягом усього часу його існування.

Запровадження нових законодавчих положень у сфері інвестування в цінні папери сприятиме збільшенню інвестицій в економіку України. Це станеться завдяки підвищенню довіри внутрішніх та іноземних інвесторів, оскільки будуть встановлені цивілізовані та уніфіковані правила на організованому ринку.

Отже, підсумовуючи розділ, можна сказати, що регулювання вторинного ринку цінних паперів має свої особливості та характеристики, які відрізняють його від регулювання первинного ринку. Вторинний ринок характеризується високою ліквідністю, швидкістю та ефективністю у виконанні операцій купівлі-продажу цінних паперів, що зумовлює

необхідність відповідного регулювання. Загальні засади регулювання вторинного ринку мають на меті захист інвесторів, забезпечення стабільності фінансової системи та забезпечення розвитку ринкової інфраструктури. Наприкінці можна підкреслити, що вторинний ринок цінних паперів є важливим елементом фінансової системи, тому ефективне та досконале його регулювання є важливою умовою успішного розвитку ринку капіталу.

РОЗДІЛ 2. СУЧАСНИЙ СТАН ВТОРИННОГО РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ

2.1 Аналіз тенденцій розвитку вторинного ринку цінних паперів України

Фондовий ринок в тій чи іншій країні, перш за все, характеризується обсягом випущених акцій та облігацій підприємств. Проаналізуємо дані Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку щодо розвитку фондового ринку України.

Вторинний ринок цінних паперів є важливим елементом фінансової системи країни, оскільки він забезпечує можливість купівлі-продажу цінних паперів, які були випущені раніше. Аналіз тенденцій розвитку вторинного ринку цінних паперів України за останні 3-5 років дає змогу зрозуміти, які напрямки розвитку є актуальними та чого слід очікувати в майбутньому. Для проведення аналізу були використані дані з офіційного сайту Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за період з 2018 по 2022 рік. За допомогою таблиць були відображені основні тенденції розвитку вторинного ринку цінних паперів України.

Таблиця 2.1

Кількість та обсяг угод на вторинному ринку цінних паперів України

Рік	Кількість угод, шт.	Обсяг угод, млн. грн.
2018	114,693	81,045
2019	132,720	110,643
2020	179,742	127,981
2021	244,858	153,349
2022	194,370	130,927

Джерело: складено автором за даними [32]

З таблиці 2.1 видно, що кількість угод на вторинному ринку зростала протягом усього розглянутого періоду, зокрема у 2021 році було зареєстровано майже удвічі більше угод, ніж у 2018 році. Обсяг угод також

зростав до 2021 року, але в 2022 році він знизився порівняно з попереднім роком.

Таблиця 2.2

Кількість та обсяг угод за видами цінних паперів

Рік	**Обсяг угод з акціями, млн. грн.**	**Обсяг угод з облігаціями, млн. грн.**
2018	7,887	73,157
2019	15,871	94,772
2020	20,684	107,297
2021	24,560	128,734
2022	18,455	112,472

Джерело: складено автором за даними [32]

З таблиці 2.2 можна зрозуміти, що кількість та обсяг угод з облігаціями значно перевищує відповідні показники з акціями. Окрім того, з таблиці видно, що обсяг угод з облігаціями зростав протягом усього розглянутого періоду, тоді як обсяг угод з акціями збільшувався менш швидким темпом. Однак у 2021 році спостерігався значний приріст обсягу угод з акціями.

Таблиця 2.3

Кількість та обсяг угод за типом учасника

Рік	**Фізичні особи, шт.**	**Юридичні особи, шт.**	**Обсяг угод фізичних осіб, млн. грн.**	**Обсяг угод юридичних осіб, млн. грн.**
2018	81,165	33,528	2,545	78,500
2019	94,555	38,165	4,308	106,335
2020	131,952	47,790	4,232	123,749
2021	168,036	76,822	6,072	147,277
2022	131,243	63,127	4,301	126,626

Джерело: складено автором за даними [32]

З таблиці 2.3 видно, що фізичні особи здійснюють більше угод на вторинному ринку цінних паперів, ніж юридичні особи. Окрім того, кількість та обсяг угод зростали протягом усього розглянутого періоду, але при цьому спостерігалося більше зростання кількості та обсягу угод юридичних осіб. Також можна зазначити, що в 2021 році спостерігався значний приріст кількості та обсягу угод як фізичних, так і юридичних осіб.

Таблиця 2.4

Кількість та обсяг угод за типом цінних паперів

Рік	**Акції, шт.**	**Облігації, шт.**	**Обсяг угод з акціями, млн. грн.**	**Обсяг угод з облігаціями, млн. грн.**
2018	1,802	34,942	631	80,071
2019	2,935	48,511	1,336	99,746
2020	3,941	62,437	1,901	129,030
2021	4,515	71,987	2,729	150,005
2022	3,837	63,745	1,834	129,093

Джерело: складено автором за даними [32]

З таблиці 2.4 можна зрозуміти, що більшість угод здійснюється з облігаціями, а не з акціями. Однак кількість та обсяг угод з акціями зростали протягом усього розглянутого періоду швидше, ніж відповідні показники з облігаціями. Також можна зазначити, що в 2021 році спостерігався значний приріст кількості та обсягу угод з акціями. Загалом, можна зробити висновок, що вторинний ринок цінних паперів України досить динамічно розвивається. Зростання кількості та обсягу угод спостерігається протягом усього розглянутого періоду, хоча темпи зростання відрізняються в залежності від виду цінних паперів, а також від типу угод.

Значний вплив на динаміку розвитку вторинного ринку цінних паперів має зміна політики Національного банку України та інших регуляторних органів щодо регулювання цього ринку. Також можна зазначити, що відносна стабільність цін на цінні папери на вторинному ринку в Україні свідчить про певний рівень довіри інвесторів до цього ринку. Однак, на думку експертів, для подальшого розвитку вторинного ринку цінних паперів України необхідно вирішувати низку проблем, зокрема забезпечення прозорості та стабільності регуляторного середовища, розвиток інфраструктури, підвищення рівня фінансової грамотності населення.

У загальному, аналіз тенденцій розвитку вторинного ринку цінних паперів України відображає динаміку змін в кількості та обсязі угод залежно від різних факторів. Такий аналіз може бути корисним для інвесторів, які

планують займатися торгівлею на вторинному ринку цінних паперів, а також для регуляторних органів, які відповідають за розвиток цього ринку.

Тенденції розвитку ринку цінних паперів представлена на рисунку 2.1.

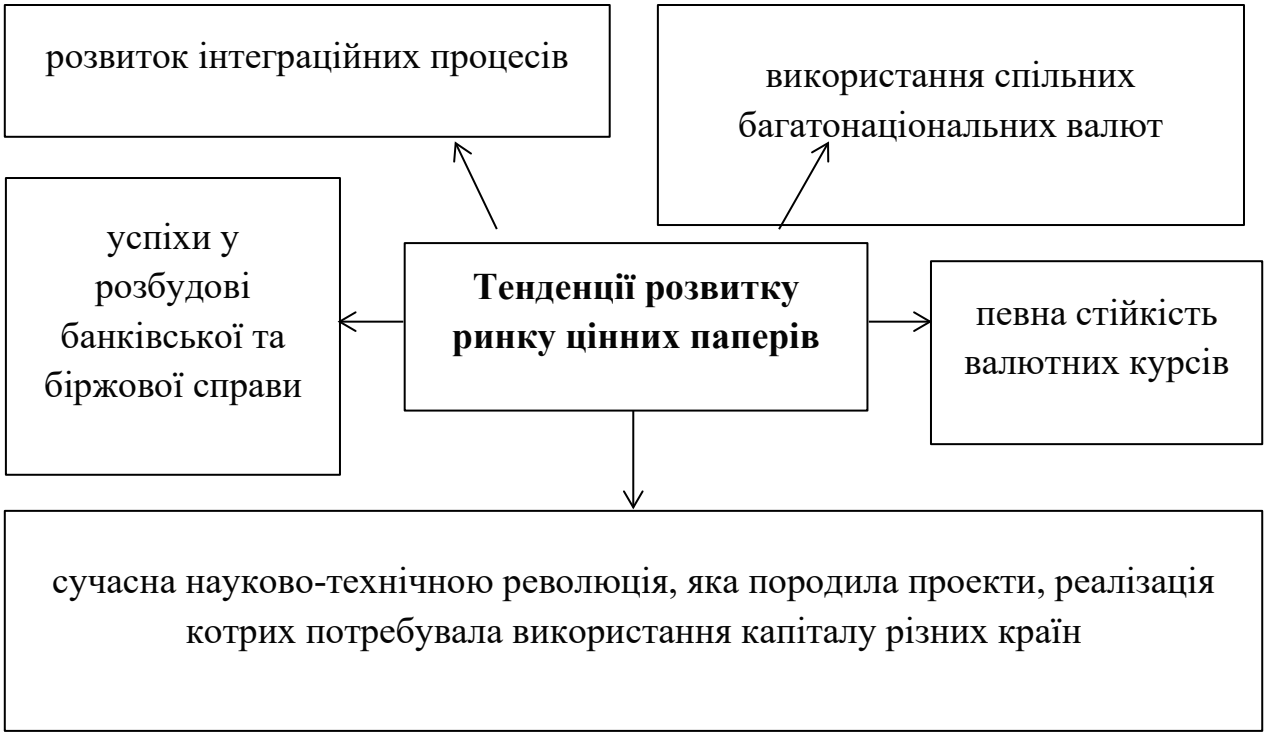


Рис. 2.1. Тенденції розвитку ринку цінних паперів [6]

В сучасних умовах можна відзначити багато перспектив для розвитку фінансового ринку в Україні. Зокрема, існує значна кількість підприємств, які очікують на приватизацію, а також недооцінені акції компаній. Крім того, ціни на товари внутрішнього попиту зростають, що сприяє розвитку ринку. Українські компанії виходять на зовнішні ринки запозичень шляхом проведення IPO, а вітчизняне корпоративне законодавство реформується. Зацікавленість іноземних інвесторів також зростає, оскільки Україна вступає до СОТ. Провідні міжнародні рейтингові агенції створили нові фондові індикатори, які включають Україну, і західні менеджери використовують ці індикатори як орієнтир в ухваленні інвестиційних рішень. Крім того, участь внутрішніх інвесторів на ринку збільшується завдяки інвестиційним фондам, пенсійним фондам та страховим компаніям. Україна також розглядає можливість зони вільної торгівлі з ЄС та проведення міжнародних

спортивних заходів. Для подальшого розвитку фінансового ринку та підвищення його привабливості для інвесторів необхідно встановити жорстку процедуру допуску цінних паперів іноземних емітентів на національний ринок цінних паперів з метою захисту внутрішнього інвестора.

Для забезпечення захисту інвесторів під час проведення операцій з іноземними цінними паперами необхідно розвивати співпрацю з іноземними регулюючими та контролюючими органами, які надають регулятивну підтримку на ринку цінних паперів. Для цього необхідно проводити активну державну політику, спрямовану на створення ефективного ринку цінних паперів, що становив би якісний інвестиційний механізм [5].

Україна потребує ліквідного, надійного, прозорого та ефективно функціонуючого ринку, який зможе сприяти реалізації національних інтересів. Для досягнення цієї мети державі потрібно:

• сприяти залученню інвестицій безпосередньо у реальний сектор економіки;

• створити систему фінансових інститутів та інструментів які сприятимуть залученню внутрішніх та іноземних коштів;

• сформувати ефективну систему захисту прав та інтересів інвесторів;

• запровадити ефективну систему організованої торгівлі фінансовими документами;

• забезпечити умови для підвищення конкурентоспроможності українського РЦП;

• узгодити загальну політику держави щодо фінансових контрактів із грошово-кредитною, валютною та бюджетно-податковими політиками [9].

У розділі 2.1. було проведено дослідження тенденцій розвитку вторинного ринку цінних паперів України. В результаті аналізу було встановлено, що на даний момент ринок є досить стійким та стабільним. Також було виявлено, що обсяги торгів зростають, а рівень ліквідності підвищується. З урахуванням цих факторів можна зробити висновок, що вторинний ринок цінних паперів України має потенціал для подальшого

розвитку та залучення нових інвесторів.

2.2 Проблеми розвитку вторинного ринку цінних паперів України

Сучасний український ринок цінних паперів складний як у функціональному, так і в інституційному аспектах. З одного боку, він має механізми саморозвитку та самоорганізації, які регулюються ринковими факторами, а з іншого - досить жорстоке державне регулювання. Це пов'язано з тим, що ринок цінних паперів є важливою складовою економіки будь-якої країни, і його нормальне функціонування позитивно впливає на економічні та соціальні процеси.

На жаль, сьогодні український фондовий ринок не виконує всіх своїх функцій, проте він має значний потенціал розвитку, зокрема в області фінансування вітчизняних компаній. Головною метою ринку цінних паперів в Україні має стати залучення інвестиційних ресурсів (вітчизняних та іноземних) для підтримки виробництва та економічного розвитку.

Для досягнення цих цілей, фондовий ринок України має будуватися на принципах соціальної справедливості, захисту інвесторів, регульованості, контрольованості, ефективності, правової впорядкованості, прозорості, відкритості, конкурентоспроможності, цілісності та першочергової реалізації загальнонаціональних інтересів. Такі принципи забезпечать надійний захист інвесторів та гарантії безпеки їхньої діяльності в економіці України. [8, 13].

Український ринок цінних паперів знаходиться на стадії становлення і акції, облігації підприємств та інвестиційні сертифікати є найважливішими джерелами залучення фінансових ресурсів. Цей тренд триває вже більше 10 років. В останній період функціонування ринку спостерігається позитивна тенденція в його розвитку, яка зумовлена розвитком інфраструктури ринку цінних паперів. Проте, світова фінансова криза спричинила потрясіння на ринку цінних паперів в Україні, які проявилися високим темпом інфляції,

валютною кризою, проблемами з цінами на сировинні ресурси та спадом у будівництві та металургії. Незважаючи на це, ринок знову набуває позитивної динаміки, зменшуючи обсяги емісії цінних паперів та збільшуючи обсяги біржової торгівлі. Ефективність функціонування ринку залежить від мікро- та макроекономічного середовища. Однак, існують деякі фактори, що заважають розвитку ринку, такі як політична ситуація, постійна нестабільність, зміна уряду та непослідовність зовнішньої та внутрішньої політики. Це зупиняє інвесторів і змушує їх оцінювати ризики, незважаючи на позитивні економічні показники.

Розвиток ринку цінних паперів є одним з головних факторів процесу лібералізації національної економіки та її успішного реформування. Незважаючи на це, на сьогоднішній день, цей ринок не є показником розвитку економіки загалом чи окремих галузей. Розвиток ринку цінних паперів потребує значної державної підтримки та інноваційного реформування. У зв'язку з науково-технічним прогресом, значення інноваційних процесів на ринку цінних паперів постійно зростає [16].

Але, як свідчить практика, сучасний український ринок цінних паперів стикається зі значними проблемами, головними серед яких є:

1. нестабільність вітчизняної економіки;
2. нестача персоналу із необхідною кваліфікацією;
3. порушення прав вітчизняних та іноземних інвесторів;
4. відсутність державних гарантій у сфері захисту прав акціонерів;
5. недосконаліть нормативно-правового забезпечення регулювання РЦП;
6. невеликий обсяг та неліквідність вітчизняних фінансових контрактів;
7. політична нестабільність, що відлякує інвесторів;
8. скорочення обсягів кредитування фінансовими установами та українськими банками, що призводить до унеможливлення використання вільного кредитування юридичними особами;

9. неоформленість фінансового ринку у макроекономічному розумінні;

10. нерозвиненість матеріальної бази, технологій торгівлі, регулятивної та інформаційної інфраструктури, реєстраційної, депозитарної та клірингової мережі;

11. слабке та недостатнє регулювання ринку цінних паперів з боку держави.

Висновки щодо проблем розвитку вторинного ринку цінних паперів України можуть бути наступні. Необхідно покращити правове регулювання цього ринку, зокрема, вирішити проблеми пов'язані зі стягненням заборгованості за цінними паперами та захистом прав інвесторів. Необхідно створити сприятливі умови для розвитку інфраструктури вторинного ринку цінних паперів, зокрема, сприяти розвитку електронної торгівлі цими цінними паперами та створенню спеціалізованих інвестиційних фондів. Також проводити ефективну роботу з просвітництва серед населення щодо інвестування на вторинному ринку цінних паперів, зокрема, роз'яснювати процес торгівлі та ризики, пов'язані з цим. Необхідно розробити комплексну стратегію розвитку вторинного ринку цінних паперів України, яка б враховувала інтереси всіх зацікавлених сторін, зокрема, емітентів, інвесторів та держави.

2.3. Оцінка факторів впливу на стан вторинного ринку цінних паперів

Вторинний ринок цінних паперів є важливою складовою фінансового ринку, оскільки він дозволяє інвесторам купувати та продавати цінні папери, які вже були емітовані. Оцінка факторів, які впливають на стан вторинного ринку цінних паперів, є важливим етапом в аналізі ринку та прогнозуванні його розвитку. Для оцінки факторів впливу на стан вторинного ринку цінних паперів було проведено аналіз за 3-5 років (табл. 2.5). Результати аналізу наведено в таблицях нижче.

Таблиця 2.5

Фактори впливу на стан вторинного ринку цінних паперів

Фактор	**Вплив на ринок**
Макроекономічні фактори	Високий
Політичні фактори	Середній
Рівень безробіття та зарплати	Низький
Інтерес інвесторів до цінних паперів	Високий
Рівень інфляції	Низький
Рівень довіри до фінансових установ	Середній
Кількість доступних цінних паперів	Високий
Кон'юнктура ринку акцій	Високий
Кон'юнктура ринку облігацій	Середній
Рівень обсягів торгів на ринку	Високий

Джерело: складено автором за даними [17]

Як видно з таблиці, найбільший вплив на стан вторинного ринку цінних паперів мають макроекономічні фактори, інтерес інвесторів до цінних паперів, кон'юнктура ринку акцій та рівень обсягів торгів на ринку. Ці фактори є найбільш важливими.

Також важливими факторами впливу на стан вторинного ринку цінних паперів є рівень безробіття та зарплати, рівень інфляції та кількість доступних цінних паперів. Вони мають середній вплив на ринок. Політичні фактори та рівень довіри до фінансових установ мають найменший вплив на стан вторинного ринку цінних паперів. Для більш детального аналізу було проведено розбиття макроекономічних факторів на окремі складові (табл. 2.6).

Таблиця 2.6

Макроекономічні фактори та їх складові

Фактор	**Складові**
Економічне зростання	ВВП, інвестиції, експорт, імпорт, рівень інфляції
Рівень процентних ставок	Дисконтна ставка, кредитні ставки
Рівень безробіття	Кількість безробітних, рівень довгострокової безробітності
Стан фінансової системи країни	Рівень кредитування, стан банків, рівень довіри до фінансових установ

Джерело: складено автором за даними [41]

Як видно з таблиці, макроекономічні фактори можна розбити на декілька складових, які також мають вплив на стан вторинного ринку цінних паперів. Найбільший вплив мають економічне зростання та рівень процентних ставок, а рівень безробіття та стан фінансової системи країни мають менший вплив.

Отже, оцінка факторів впливу на стан вторинного ринку цінних паперів є важливим етапом в аналізі ринку та прогнозуванні його розвитку. Макроекономічні фактори, інтерес інвесторів до цінних паперів, стан відповідних компаній та галузей, геополітична ситуація, рівень довіри до фінансових установ та багато іншого мають великий вплив на стан вторинного ринку цінних паперів. Для забезпечення більш точної оцінки впливу цих факторів на ринок можна використовувати різноманітні методи та інструменти, такі як аналіз даних, математичні моделі, статистичні методи, експертні оцінки та інші. Використання цих методів може допомогти зрозуміти, які фактори мають більший вплив на ринок та які з них є ключовими для прогнозування подальшого розвитку ринку.

Для проведення аналізу впливу факторів на ринок можна використовувати дані за 3-5 років, оскільки такий період дозволяє виявити тенденції та зміни в ринковій ситуації, а також зробити більш точний прогноз щодо подальшого розвитку ринку. У підсумку, оцінка факторів впливу на стан вторинного ринку цінних паперів є важливим етапом в аналізі ринку та дозволяє зрозуміти, які фактори мають більший вплив на ринок та які з них є ключовими для прогнозування його подальшого розвитку.

У розділі розглянуто оцінку факторів, що впливають на стан вторинного ринку цінних паперів. Було виявлено, що на ринок цінних паперів впливають як макроекономічні, так і мікроекономічні фактори. Зокрема, макроекономічні фактори включають інфляцію, зміни процентних ставок, стан господарства та інші. Мікроекономічні фактори включають зміни в компаніях, які емітують цінні папери, такі як зміна керівництва, фінансовий стан компанії та інші. Результати дослідження показали, що

оцінка факторів впливу на стан вторинного ринку цінних паперів є важливим етапом в аналізі інвестиційних можливостей на ринку цінних паперів.

РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ВТОРИННОГО РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ

3.1 Зарубіжний досвід функціонування вторинного ринку цінних паперів

Вторинний ринок цінних паперів є важливим елементом у розвитку вітчизняної економіки, оскільки за його допомогою здійснюється акумуляція та трансфер тимчасово вільних фінансових коштів між окремими економічними суб'єктами та сферами економіки. У результаті таких дій відбувається макроекономічна стабілізація. Важливе місце у цьому процесі посідає фондова біржа. Її діяльність полягає в організації підписання угод з купівлі-продажу цінних паперів та їх похідних. Дослідження іноземного досвіду організації роботи фондової біржі є основою праць значного кола зарубіжних та українських науковців.

Іноземні вчені-економісти (Роберт Л. Сміт, Р. Глен Хаббард, П. Хартман, І. Хісан та інші) у своїх роботах вивчали тенденції становлення та розвитку фондових бірж, основні фактори законодавчого та регулятивного впливу на ефективність торгівлі цінними паперами у різних країнах світу.

Дослідженню іноземного досвіду у питанні побудови ефективно працюючої фондової біржі в сучасних умовах господарювання та можливостей його впровадження в Україні присвячені праці вітчизняних науковців – І. Вороніна, Б. Рубцова, А. Грищенка, В. Корнєва, О. Мозкового, М. Козоріз та інших. Проте світовий досвід організації роботи фондової біржі наразі досліджений не в повній мірі. Більш детального аналізу потребують питання основних моделей організації біржової торгівлі, а також їх адаптація до особливостей економічного розвитку в Україні [8].

Систематизація світових тенденцій розвитку міжнародних фондових бірж потребує використання досвіду роботи фондової біржі у Сполучених Штатах. Це пояснюється тим фактом, що американський фондовий ринок –

наймасштабніший у світі, його частка у глобальній капіталізації становить за різними оцінками аналітиків від 1/3 до 1/2 сукупної курсової вартості цінних паперів [16].

Для України американський досвід у питанні організації біржової торгівлі є частково можливим для запозичення, оскільки він характеризується жорстким державним регулюванням для створення ліквідного й пруденційного фондового ринку.

Біржова торгівля у Сполучених Штатах є чудовим прикладом для наслідування моделі організації фінансового ринку. Вказана модель створювалася впродовж надто тривалого періоду, тому її сьогоднішній стан розвитку характеризується складною системою державного регулювання та контролю з боку держави. [36].

Закінчення економічної кризи 30-тих рр. XX ст. у Сполучених Штатах ознаменувалося створенням дворівневої системи регулювання фондового ринку. Її першим рівнем стали державні органи регулювання (Комісія з цінних паперів і бірж та спеціальні органи регулювання у США). Другий рівень посіли саморегульовані організації професійних учасників ринку ЦП, а саме – фондові біржі. Така дуальна основа системи регулювання фондового ринку у США стала прикладом для усіх країн світу.

Створення спеціального органу контролю за роботою фондового ринку з боку держави – Комісії з цінних паперів і бірж (Securities and Exchange Commission (SEC) – легалізувало увесь фондовий ринок США.

У той же час для врегулювання угод, укладених на фондових біржах, а також з метою забезпечення пруденційності розрахунків між усіма учасниками ринку, законодавством було створено розгалужену депозитарно-клірингову систему з питань обліку прав власності, яка передбачає існування великої кількості реєстраторів та депозитаріїв.

Таким чином, організація фондової біржі у США до 1999 року характеризувалася процесами здійснення діяльності професійними учасниками, які мали обмеження на здійснення окремих видів діяльності.

Тобто, законодавство у галузі регулювання американського фондового ринку надавало право державним фінансовим установам проводити діяльність лише на ринку державних цінних паперів та гарантувати розміщення муніципальних облігацій, забезпечених безумовними гарантіями з боку місцевої влади, а також підписувати з ними угоди. Натомість на ринку цінних паперів активно працювали спеціалізовані інвестиційні банки [36].

Наразі, економічний розвиток американських фондових бірж характеризується тенденцією, що спрямована на пом'якшення державного регулювання на ринку цінних паперів. Замість фондової моделі використовується змішана.

Така трансформація найяскравіше відображається у зміні банківського законодавства.

Так, у 1999 році були прийняті поправки до Закону «Про банки», які дозволили пом'якшити обмеження у питанні здійснення операцій комерційними банками на ринку цінних паперів. Зокрема, банкам стало дозволено вкладати кошти у цінні папери фінансових компаній, здійснювати андерайтинг, а також виступати гарантами випуску цінних паперів. Тобто банки США перетворилися на універсальні фінансові установи [36].

Одночасно із цим відбулася централізація депозитарно-клірингової діяльності, що свідчить про зміни у моделі організації фінансового ринку США. Зокрема, дані про угоди, укладені на трьох найбільших фондових біржах Сполучених Штатів, надходять у єдину клірингову палату – NSCC (National Securities Clearing Corporation).

Другий рівень регулювання на фондовому ринку США наразі здійснюють фондові біржі. Станом на сьогодні у США працює сім фондових бірж (на початку XX ст. їх було близько 200, а в 1931 р. – 38). Основними з них є Нью-Йоркська (NYSE – New York Stock Exchenge) та Американська (American Stock Exchenge – American Exchenge) фондові біржі. Решта регіональні: Бостонська, Філадельфійська, Чиказька, Національна і NASDAQ

(Автоматизована система – National Association of Securities Deals Automated Quotation).

Рівні регулювання фондових бірж в США представлено на рисунку 3.1.



Рис. 3.1. Рівні регулювання фондових бірж в США[36]

З метою забезпечення ефективності та безперебійності біржової торгівлі на американських біржах встановлено спеціальні внутрішньобіржові регуляторні постанови, які мають загальнообов’язковий характер виконання [36].

У 2008 році у США спостерігалася тенденція до зниження усіх показників ефективності функціонування фондових бірж. Причиною була економічна криза, яка розпочалася у лютому 2007 року. Більшість експертів називали причинами цієї кризи проблемні питання у американській економіці, що виникли внаслідок різкого падіння заощаджень, зростання дешевих кредитів, надмірного споживання та утворення так званої «бульбашки» на іпотечному ринку [8].

На мій погляд, передумовою виникнення такого загрозливого передкризового стану була глобалізація світового фінансового ринку, де США посіли статус так званого міжнародного банку. Внаслідок цього в країні відбулося акумулювання світових заощаджень, що врешті-решт й спричинило перевищення споживання над виробництвом суспільних благ. За

оцінками аналітика вашингтонського Інституту Катона, стан фінансової системи США був у той момент настільки критичним, що основним питанням було не те, чи можлива криза, а коли саме на неї чекати. Міжнародні інтеграційні процеси надали фінансовій кризі у США глобального характеру [36].

Попри кризові явища та нестабільність у світовій економіці, впродовж 2009–2018 рр. такі потужні біржі, як Нью-Йоркська, Лондонська, Токійська, Цюріхська поступово подолали наслідки економічної кризи та проявів нестабільності. Завдяки своїй масштабності, високій ліквідності, привабливості для великої кількості міжнародних інвесторів, мінімізації «ризиків країни» вони отримали незаперечні конкурентні переваги на відміну від інших, не таких економічно і фінансово успішних країн. Окрім того, ринки цінних паперів у розвинутих країнах світу посідають провідне місце з точки зору конкурентоспроможності власних фондових бірж у порівнянні із країнами, ринки яких знаходяться у стадії формування, або із країнами, які мають транзитивну економіку [41, с. 115].

Станом на лютий 2020 року, на торгах Американської фондової біржі, індекси продемонстрували найгірше падіння з часів фінансової кризи 2008 року, через глобальне поширення коронавірусної інфекції. У результаті цих процесів індекс найбільших американських компаній S&P 500 впав на 4,9% – до 2741 пунктів. Починаючи із максимуму на початку 2020 року цей біржовий показник опустився на 19,3% [41, с. 117].

Таким чином можна стверджувати, що аналіз організації фондових бірж у Сполучених Штатах відображає провідну роль державних органів моніторингу у процесі створення ліквідного та ефективного ринку цінних паперів. Втрата державного контролю супроводжується значним зниженням динаміки біржової торгівлі, а також розвитком глобальних фінансових потрясінь. Це негативно впливає на фінансову систему не лише США, а й усіх країн світу.

У разі використання досвіду США в Україні, необхідно врахувати важливість державного регулювання, тому що наразі вітчизняний ринок є малорегульованим. Надто велика кількість законодавчих норм, що регламентують роботу українських фондових бірж (приблизно 100 законодавчих актів), не вирішує проблему пруденційності та ефективності біржових операцій [36, с. 186].

Від початку свого заснування фондовий ринок країн Євросоюзу регулювався переважно державою із наданням обмеженого контролю з боку учасників біржової діяльності. Але процеси інтеграції, лібералізації економіки та уніфікації законодавства ЄС призвели до поступового надання суб'єктам фондового ринку більшого обсягу саморегулювання [14, с. 1].

Водночас, основним фондовим ринком у Великій Британії є Лондонська фондова біржа (LSE) – Міжнародна фондова біржа Великої Британії та Республіки Ірландія.

Як і інші європейські біржі, за винятком Стокгольмської фондової біржі та EASDAQ (European Association of Securities Dealers Automatic Quotation System – Система автоматичних котирувань Європейської асоціації торговців цінними паперами), фондовий ринок ЄС зі штаб-квартирою у Брюсселі, використовує комп'ютерну систему для забезпечення торгівлі, утворену брокерсько-дилерськими фірмами, які купують та реалізують акції між собою та для окремих покупців. LIFFE – Лондонська міжнародна біржа фінансових ф'ючерсів є другою за обсягом фондовою біржею у Великобританії. Вона займається торгівлею фінансовими ф'ючерсами й опціонами [5].

Лондонська фондова біржа працює на таких двох основних ринках, що узагальнено на рисунку 3.2.

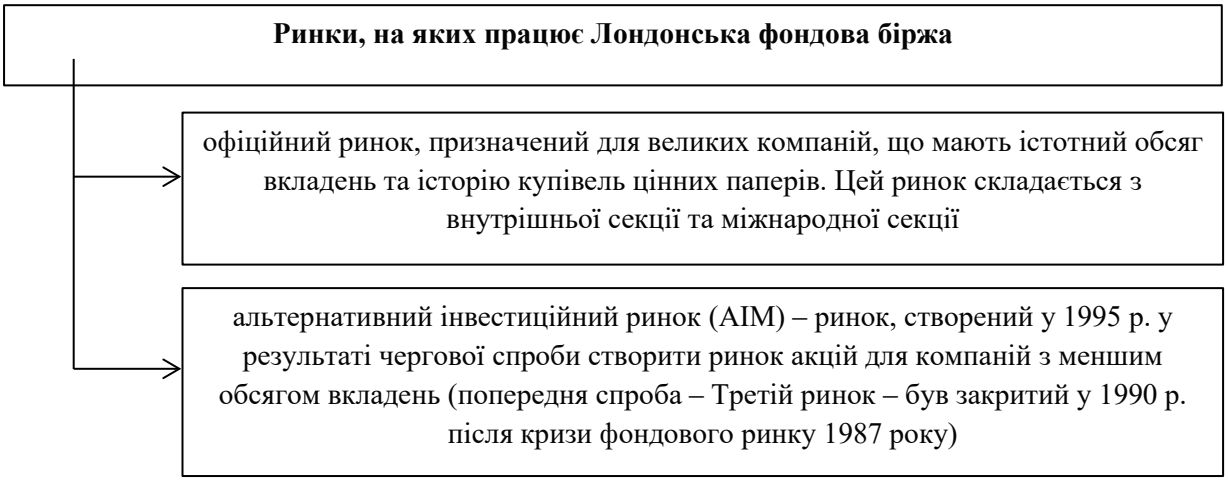


Рис. 3.2. Ринки, на яких працює Лондонська фондова біржа[5]

Після виходу Великої Британії зі складу ЄС, на другому місці за показниками фондового ринку опинилася Німеччина. Основним нормативно-правовим актом, що регулює організацію та діяльність німецьких фондових бірж, є Закон про фондові біржі (Börsengesetz), прийнятий ще 1896 року [4, с. 6]. Упродовж 1975–2002 рр. до документу було прийнято низку поправок, які сприяли гармонізації вітчизняного законодавства та міжнародної практики, а також імплементації основних принципів, встановлених Європейським співтовариством, а згодом Євросоюзом. Окрім цього, у Німеччині були прийняті Другий і Третій закони, які сприяли розвитку фінансового ринку (останній надає емітентам полегшений доступ до біржових процесів), а також Четвертий закон, що посилює захист інвесторів [4,с. 8].

Закон Німеччини про фондові біржі складається з таких розділів:

1. Загальні положення про роботу біржі та структуру біржової діяльності.
2. Визначення цін на біржах та брокерська система.
3. Правила допуску цінних паперів на біржовий ринок.
4. Особливості торгівлі деривативами.
5. Операції з цінними паперами на позабіржових торгових сегментах.
6. Положення про накладення штрафів та укладання угод [4, с. 10].

Даним законом передбачено, що нагляд за регіональними фондовими біржами забезпечує уряд окремих земель, а завдання вищого рівня, які мають вплив на біржі по всій території Німеччини (зокрема, внесення змін до біржових правил та правил ведення бізнесу), покладається на федеральні органи, наприклад, на загальнонімецьку Раду бірж (Börsenrat) [4, с. 9].

Структура фондової біржі Німеччини наведена на рисунку 3.3.

Допуск цінних паперів до торгів на біржах регулюють окремі біржові органи – це приймальна комісія Офіційного ринку Німеччини та Приймальна комісія з цінних паперів, що не були зареєстровані на Офіційному ринку [4, с. 12]. Отже, фондовий ринок Німеччини уособлює систему, яку намагалися запровадити у Великій Британії та яка не змогла отримати там розвитку.

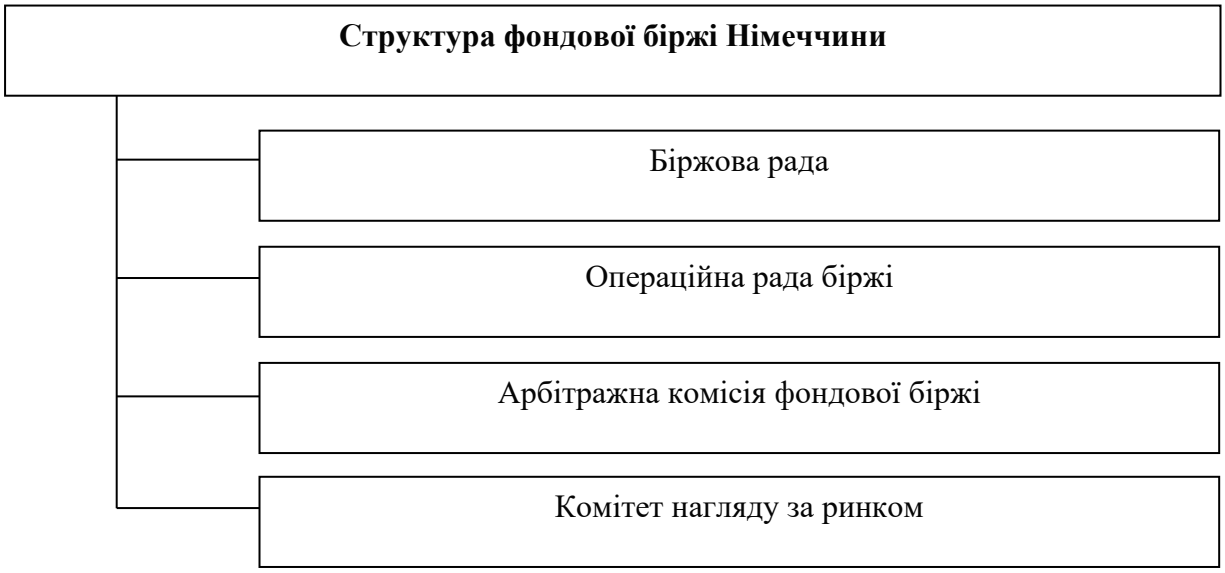


Рис. 3.3. Структура фондової біржі Німеччини[5]

Однак у Німеччині поділ на Офіційний ринок та Ринок цінних паперів, не облікованих на Офіційному ринку, успішно функціонує вже десятки років. Обмін цінними паперами на німецьких фондових біржах може здійснюватися у електронній або традиційній формах. У традиційній формі учасники ринку особисто зустрічаються під час торгів на майданчику у визначений час та здійснюють операції за власним рахунком або безпосередньо із клієнтами. У Німеччині працюють вісім фондових бірж, які на постійній основі використовують традиційну систему торговельних майданчиків. Найбільшою з них є Франкфуртська фондова біржа (FWB, Frankfurter Wertpapierbörse). У

Німеччині також функціонують дві електронні біржі: Eurex – для обігу деривативів та Xetra, призначена для готівкового ринку [26, с. 73].

На відміну від торгової платформи, на якій потрібна фізична присутність учасників торгів, обмін у електронній формі здійснюється із будь-якої точки. Отже, перевагами електронної біржі є низькі витрати, безпомилкове врегулювання, пришвидшене реагування, гнучкі ринки та можливість доступу з будь-якої точки планети. Подібна система поділу на електронну та традиційну біржі застосовується й в Україні, де електронна біржа (Фондова біржа ПФТС) від року в рік збільшує відносний обсяг своїх активів порівняно із традиційною (Українська біржа) [24].

Франція. У вересні 2000 року фондовий ринок Франції (Euronext Paris), який раніше називався Паризькою біржею, об'єднався із біржами Амстердама, Лісабона та Брюсселя, утворивши у результаті фондовий ринок Euronext, який сьогодні є лідером на фондовому ринку ЄС.

Швеція. Провідною фондовою біржею Швеції є Стокгольмська фондова біржа (Nasdaq Stockholm, Stockholmsbörsen), яка була заснована у 1863 році як перша скандинавська фондова біржа. Починаючи із 2008 року Стокгольмська фондова біржа разом із Вірменською, Копенгагенською, Гельсінською, Ісландською, Талліннською, Ризькою фондовими біржами та NASDAQ OMX Вільнюс стала частиною Nasdaq Inc – американської корпорації, що надає фінансові послуги [5, с. 20].

Попри те, що сама корпорація є американською, а її штаб-квартира знаходиться у Нью-Йорку, Nasdaq Inc тримає високі позиції на фондовому ринку Євросоюзу [5, с. 5].

Окрім Стокгольмської фондової біржі на ринку цінних паперів Швеції функціонує також Nordic Growth Market Equity (NGM Equity), однак вона локальна та не має такої великої кількості інвесторів, на відміну від Стокгольмської фондової біржі, яка має загальноєвропейське значення. Функціонування фондових бірж у Швеції підтримується законами про торгівлю фінансовими інструментами, про компанії, про РЦП, про

зловживання ринком, а також директивами та регламентами ЄС. Крім того, нормативне значення мають положення Шведського органу фінансового нагляду у частині регулювання фондових ринків [5, с. 8].

Орган фінансового нагляду є головним регуляторним органом на ринках капіталу у Швеції. Однією з основних його функцій є нагляд за фондовими біржами, а також моніторинг компаній, які працюють на фінансових ринках країни. Також у Швеції функціонує Рада з цінних паперів – приватний саморегульований орган, який складається із представників окремих організацій та займається збором інформації, подачею заяв та формуванням висновків про стан фондового ринку [24, с. 22]. Орган фінансового нагляду делегував Шведській раді з цінних паперів усі повноваження відносно питань, що стосуються правил регуляції біржових торгів [5, с. 3]. Таким чином шведські фондові біржі співпрацюють із біржами не тільки в рамках Євросоюзу, а й поза його межами, зокрема у Скандинавських країнах та Сполучених Штатах. Особливістю функціонування фондового ринку Швеції є високий рівень централізації та провідна роль держави у регулюванні [5, с. 6].

Нідерланди. Основною фондовою біржою Нідерландів є Euronext Amsterdam – одна з найбільших фондових бірж у складі Euronext. Euronext Amsterdam, що вважається першою фондовою біржею у світі, була заснована в 1602 році Голландською Ост-Індською компанією [8].

Цінні папери, які надходять до Euronext Amsterdam, поділяються на певні категорії відповідно до розміру компанії-власника на ринки A, B та C (відповідно компанія з капіталом від 1 млрд EUR, від 150 млн до 1 млрд EUR та менше 150 млн євро) [5, с. 8].

Отже, зберігається система, яка використовується також в інших європейських країнах. Основним регулятором фондових бірж є Нідерландський орган з питань фінансових ринків (AFM – Stichting Autoriteit Financiële Markten). До його функцій, зокрема, належить затвердження

проєктів, контроль над поточними зобов'язаннями компаній, які котируються, та іншими суб'єктами ринку (посередниками, інвесторами).

Основним нормативно-правовим актом є Закон про фінансовий нагляд, який регулює періодичні та поточні зобов'язання компаній [5]. Також у Нідерландах діють специфічні правила, розроблені Euronext, – як загальні, які застосовуються для всіх компаній на будь-якому з ринків Euronext (в Амстердамі, Брюсселі, Дубліні, Лісабоні, Лондоні або Парижі), так і правила, що застосовуються лише до компаній Euronext Amsterdam. Правила Euronext поділяються на дві книги. Перша Книга Правил Euronext включає основні засади, створені з метою гармонізації правил на ринках Euronext, включаючи, зокрема, правила поведінки. Вони покликані захищати ринки, встановлюють правила лістингу, особливості торгівлі цінними паперами, набуття та втрати членства в Euronext. Друга Книга Правил Euronext є окремою для кожного з ринків [36].

Крім того, розглянемо досвід Польщі – це першочерговий приклад, позаяк спільною умовою виникнення фондових бірж як у Польщі, так і в Україні послужив розпад соціалістичної системи (90-ті рр.). За відносно короткий час тут було потрібно приватизувати тисячі підприємств, здійснити радикальне реформування економіки та її перехід на ринкові умови функціонування. В усьому іншому – масштаби, режими функціонування й темпи розвитку фондових бірж у Польщі та Україні мали розбіжності. Розвиток фондового ринку в Польщі започатковано ще з 1817 року. Однак після Другої світової війни та переходу до соціалістичної системи господарювання діяльність фондових бірж було припинено. Єдиним джерелом фінансування виробничого сектора став банківський кредит, що надавався на підставі рішень, прийнятих плановими органами. Утім у 1991 році діяльність біржової торгівлі в Польщі було відновлено.

Зокрема, приватизація підприємств деяких галузей супроводжувалася публічним розміщенням акцій на фондовій біржі. Також було створено спеціальний наглядовий орган – Комісію з цінних паперів і бірж [24, с. 43].

Характерною особливістю розвитку фондових бірж у Польщі є використання налагодженої системи діяльності фондових бірж, заснованої на англосаксонській моделі (приміром на основі біржі цінних паперів у Франції). Ця модель передбачає функціонування фондових бірж в умовах помірного державного регулювання й залучення банків до організації біржової торгівлі.

Вагомим чинником успішної роботи фондового ринку Польщі є належне його нормативно-правове забезпечення, прийняте відповідно до нормативів ЄС. Завдячуючи цьому, біржовий ринок Польщі набув динамічного розвитку.

Його основним показником є Біржа цінних паперів у Варшаві (БЦПВ), яка була заснована 16.04.1991 [36]. Унаслідок вдалої організації біржової торгівлі Польщі, її фондовий ринок набув динамічного розвитку. Хоча впродовж 2000–2003 рр. спостерігалося незначна біржова активність інвесторів, адже сума залучених коштів, за означений період зросла лише на 19 % (із 31 млрд дол США у 2000 р. до 37 млрд дол у 2003 р.). Однак у 2003-2007 роках абсолютна капіталізація БЦПВ зросла у 5,6 разу (із 37 млрд дол США у 2003 до 210 млрд дол США у 2007 р.).

Це засвідчує зростання довіри інвесторів до біржової торгівлі в країні. Світова економічна криза 2008 року негативно вплинула на динаміку капіталізації БЦПВ, при цьому обсяги залучених біржею коштів зменшилися на 55% (з 210 млрд. дол. США у 2007 році до 98,74 млрд дол США у 2008 році) [24, с. 6–8]. Таке значне зниження ефективності фондової біржі є характерним для ринків, що формуються.

Адже недостатній рівень довіри інвесторів до операцій з цінними паперами може швидко змінюватися недовірою, іноді навіть за умов відсутності для цього об’єктивних причин. Отже, завдяки налагодженій і змістовній державній політиці, а також вдалому вибору моделі формування фондового ринку і чіткому її дотриманню, фондові біржі Польщі розвиваються систематизовано та динамічно [12, с. 184].

Нью-Йоркська фондова біржа є найбільшою фондовою біржею у світі з капіталізацією ринку акцій, що становить трохи більше 28,2 трлн. дол. США станом на жовтень 2021 року. Наступними трьома біржами є NASDAQ, Шанхайська фондова біржа та Euronext.

Аналіз світового досвіду організації діяльності фондової біржі на прикладі США, Німеччини, Швеції, Франції, Нідерландів та Польщі дозволяє констатувати, що кожна країна має свій власний шлях розвитку РЦП.

Спільною рисою для усіх країн є те, що в основі підвищення ефективності діяльності їх фондових бірж покладено принцип превалювання національного законодавства, що враховує національні особливості кожної країни. Спільним елементом для успішної біржової торгівлі усіх країн є правильний вибір стратегії економічного зростання і чітке дотримання цієї стратегії. Відтак, нинішній стан розвитку фондових бірж в Україні потребує, передусім, єдиної національної програми економічного зростання. Така програма має враховувати досвід інших країн.

Зарубіжний досвід показує, що функціонування вторинного ринку цінних паперів допомагає забезпечити легкість і доступність обігу цінних паперів, а також збільшує прозорість та ефективність ринку. Зарубіжний досвід свідчить про те, що розвиток вторинного ринку може бути стимульований різноманітними механізмами, такими як створення біржових майданчиків, сприяння розвитку валютного ринку та фондового ринку, а також застосування інноваційних технологій. Також, зарубіжний досвід показує, що важливим чинником успішного функціонування вторинного ринку є належне регулювання та нагляд за його діяльністю. Регулювання повинно бути збалансованим, не завадити розвитку ринку та захистити інвесторів від ризиків.

На основі зарубіжного досвіду можна зробити висновок, що розвиток вторинного ринку цінних паперів є важливим елементом фінансової системи та його ефективне функціонування можливе за наявності належного регулювання та нагляду.

3.2 Удосконалення механізму розвитку вторинного ринку цінних паперів України

Насьогодні достатньо важливим є питання узагальнення та адаптації досвіду функціонування вторинного ринку цінних паперів високо розвинених країн для фондового ринку України. Нині існують дві основні моделі фінансового ринку (рис. 3.4).

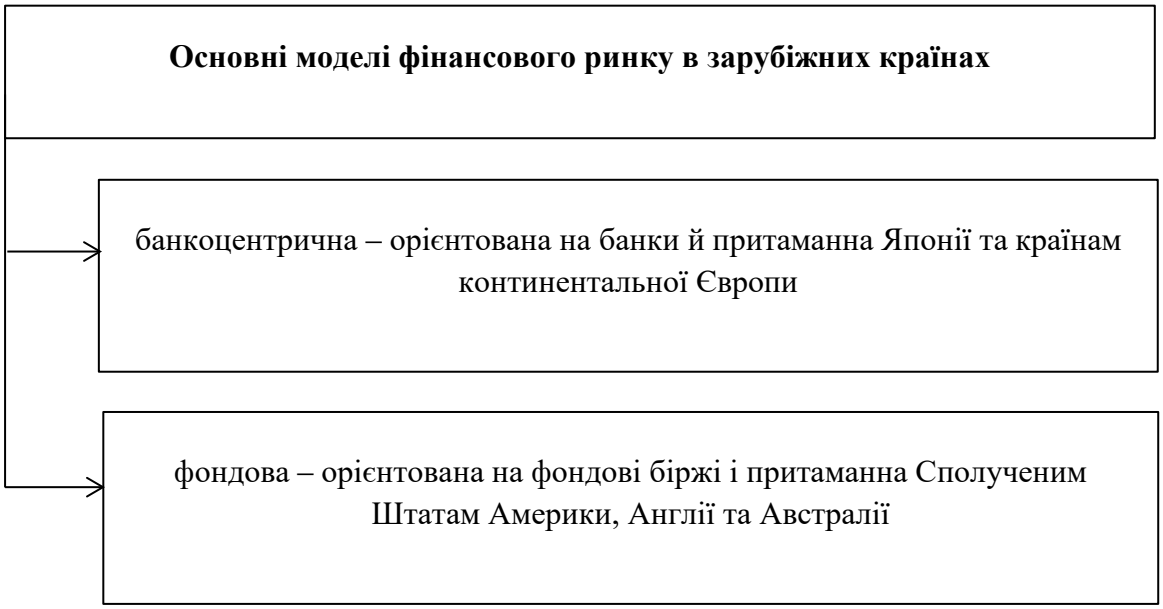


Рис. 3.4. Основні моделі фінансового ринку в зарубіжних країнах [12, с. 7].

Банкоцентричною моделлю фінансового ринку передбачається необхідність існування фондової біржі, проте основним фінансовим посередником інвестиційної діяльності є банки, які можуть поєднувати звичайні банківські операції з операціями на фондовій біржі.

Фондовою моделлю фінансового ринку передбачається необхідність існування фондової біржі як основного фінансового посередника між кредиторами та позичальниками [34, с. 183].

Зазначимо, що на початку 80-х рр. XX ст. спостерігалася тенденція до поєднання обох моделей фінансового ринку, зумовлене глобалізацією світових економічних процесів і зростанням конкуренції між ринками капіталу в різних країнах. Так, у країнах континентальної Європи значення і обсяги фондового ринку повсякчас зростають. США, навпаки, вживають

заходи, спрямовані на регулювання розширення банківського сектору [12, с. 9].

Результатом цього стала нова змішана модель організації роботи фінансового ринку. Зважаючи на проголошення нашою країною курсу на європейську інтеграцію, фінансовий ринок України та його інфраструктура не можуть розвиватися в ізоляції від європейського досвіду та світових тенденцій трансформації ринків капіталу.

Проте фондовий ринок Європейського Союзу розвивався в кожній окремій країні за власними законами й правилами, що мали відмінності між собою. Це завдавало перешкод на шляху формування економічного простору для роботи єдиного фондового ринку ЄС.

Тому, згідно з правилами ЄС щодо забезпечення фінансового ринку, у його країнах прийнятним є принцип превалювання національного законодавства.

Виходячи з цього, розвиток фондового ринку нашої країни має орієнтуватися на досвід країн ЄС із врахуванням національних особливостей та законодавства [34, с. 184].

Найбільшим фондовим ринком ЄС є Euronext – об’єднання Брюссельської (Бельгія), Паризької (Франція), Амстердамської (Нідерланди), Португальської, а також Ірландської фондових бірж зі штаб-квартирою в Парижі.

До початку 2020 року понад 80 % доходів від європейських фондових бірж припадає на Euronext та Лондонську фондову біржу (LSE – London Stock Exchange Group).

Однак вихід Великобританії з ЄС («брекзіт»), який відбувся 31 січня 2020 р., вніс значні зміни у структуру фондового ринку ЄС. Наразі друге місце в ЄС посідає Франкфуртська фондова біржа, що оперується Deutsche Börse (Німеччина) [24, с. 119].

Відповідно на фоні як брекзіту, так і кризи, викликаної пандемією COVID-19, у 2020 році очікується зменшення показників фондового ринку

ЄС. Проте фондові біржі ЄС усе ще користуються авторитетом надійних та безпечних джерел вкладання інвестицій. Останнім часом спостерігається також швидке зростання показників Ірландської й Люксембурзької фондових бірж, де операції хоча й обкладаються порівняно великою податковою ставкою, високо котируються на світовому фондовому ринку та активно залучають нових інвесторів [5].

Незважаючи на гармонізацію загальноєвропейського законодавства через прийняття регламентів та директив, кожна країна Європи залишає певні особливості своєї моделі організації біржової діяльності [4 , с. 2].

Велика Британія. Попри вихід Великої Британії з ЄС, її фондовий ринок все ще залишається одним із найбільших в Європі, а процес становлення і розвитку фондових бірж припав саме на період її належності до країн ЄС.

Отже, фондовий ринок Великобританії має історичну, ідеологічну та організаційну єдність із фондовим ринком країн Євроспільноти і тому, так само слугує предметом аналізу [4, с. 3].

На відміну від офіційного ринку, на альтернативному інвестиційному ринку не пред’являється жодних вимог стосовно мінімального періоду торгівлі або кількості акцій у публічному доступі й таким чином є більш доступним для невеликих компаній. Окрім цього, в 1980–1996 рр. у Великій Британії існував також РЦП, що не належить до офіційного ринку (USM). Він був створений для обслуговування малого бізнесу.

Згодом він припинив приймати нові цінні папери та зрештою був закритий наприкінці 1996 року [12, с. 4].

Отже, фондова біржа Великобританії має структуру, засновану на обсязі вкладень її клієнтів. Невеликі компанії не конкурують із великими корпораціями, що сприяє як стимулюванню малого бізнесу, так і збільшенню обсягу коштів, які будуть вкладені в цінні папери, через подвійну структуру фондового ринку [4, с. 6]. Роль Euronext полягає в централізації тендерних замовлень, організації врегулювання й доставки цінних паперів та контролі

ціноутворення [24, с. 33].

Французький фондовий ринок складається із трьох частин, що представлено на рисунку 3.5.

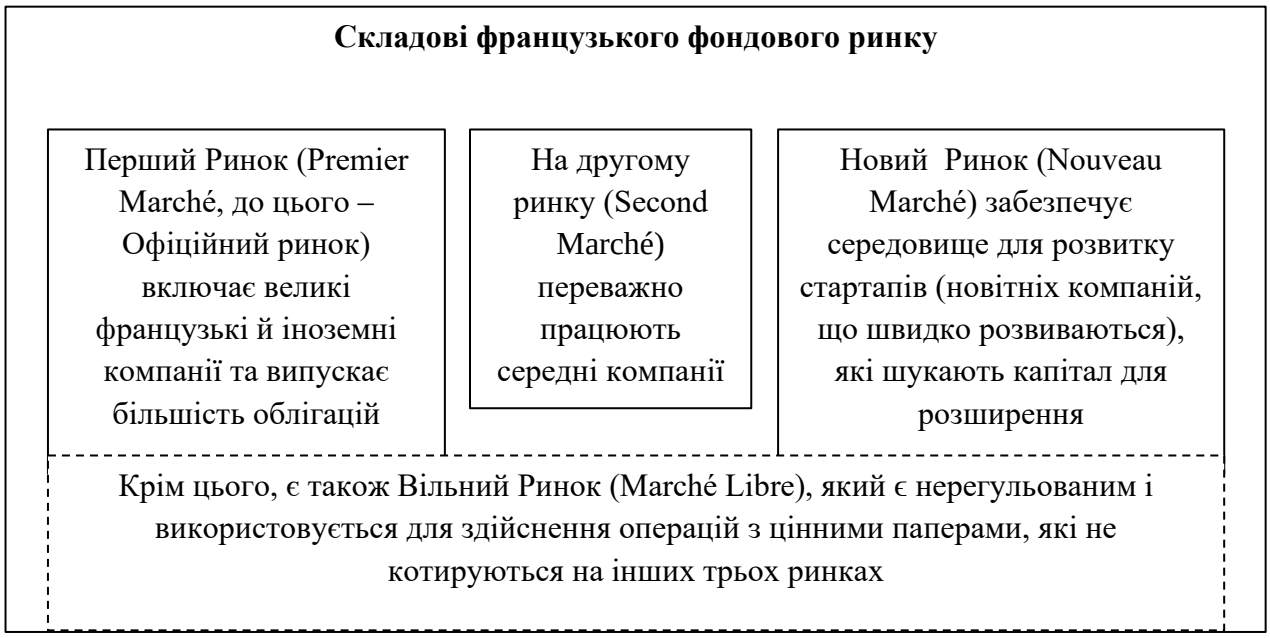


Рис. 3.5. Складові французького фондового ринку [24, с. 4].

Нагляд за публічною пропозицією здійснює Керуючий орган фінансових ринків (AMF – Autorité des marchés financeers), який здійснює функції, подібні до німецької Ради бірж [24, с. 10]. Отже, система біржової діяльності у Франції поєднує деякі риси німецької та англійської систем. Ринки поділяються за розміром суб'єкта торгів, що забезпечує можливість швидкого розвитку нових підприємств та усієї економіки відповідно. Також існує окремий ринок, де здійснюються операції з цінними паперами, що не увійшли до Першого, Другого й Нового ринків [24, с. 3].

Розподіл країн з найбільшими фондовими ринками у світі станом на січень 2021 року за часткою загальної вартості світового ринку акцій наведено на рис. 3.6.

У 2020 році на фондові ринки Сполучених Штатів припадало майже 56% світових акцій. Наступною найбільшою країною за часткою фондового ринку була Японія, за нею йде Китай. Нью-Йоркська фондова біржа (NYSE) і NASDAQ є найбільшими біржовими операторами в усьому світі.

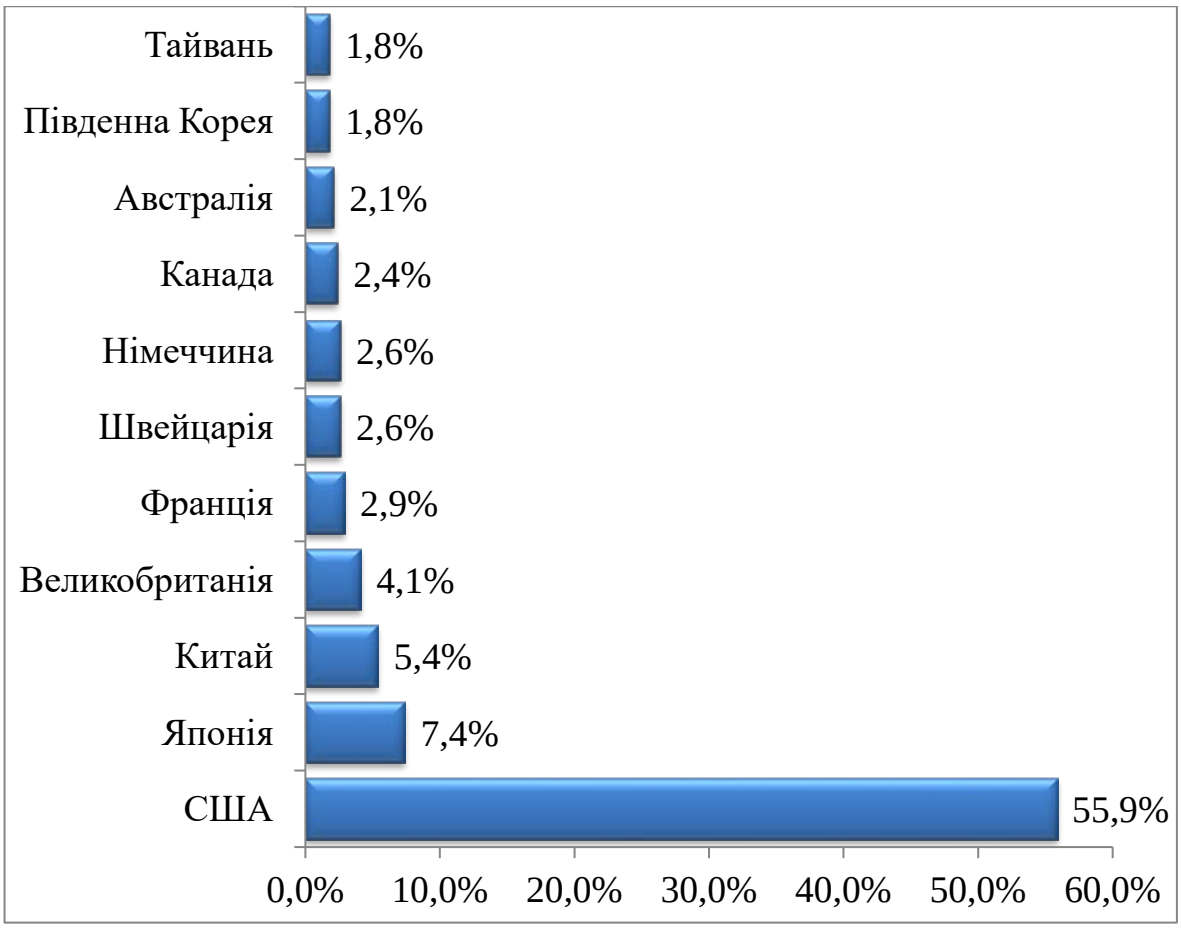


Рис. 3.6. Розподіл країн з найбільшими фондовими ринками у світі станом на січень 2021 року за часткою загальної вартості світового ринку акцій [22]

Сучасний ринок цінних паперів України є складним у функціональному та інституційному аспектах механізмом, який, з одного боку, має ринкові механізми саморозвитку та самоорганізації, з другого - є об'єктом досить жорсткого державного регулювання. Це пов'язано з тим, що у режимі свого нормального функціонування ринок цінних паперів позитивно впливає на економіку будь-якої країни, а періоди відхилень від такого режиму чинять негативний вплив не тільки на економічні, а й на соціальні процеси.

Сьогодні український ринок цінних паперів не виконує тих функцій, які він повинен виконувати в економіці, водночас має серйозний потенціал розвитку, і в першу чергу в області фінансування українських компаній.

Метою розвитку та функціонування ринку цінних паперів в Україні має стати місцем залучення інвестиційних ресурсів (як вітчизняних, так і іноземних) для направлення їх на відновлення та забезпечення зростання виробництва.

Для того, щоб фондовий ринок України став ефективним механізмом обороту цінних паперів, сприяв економічному розвитку та забезпечував належні умови для інвестицій та надійний захист інвесторів, його створення та подальше функціонування має будуватися на таких принципах як:

- соціальна справедливість;
- надійність захисту інвесторів;
- регульованість;
- контрольованість;
- ефективність;
- правова впорядкованість;
- прозорість;
- відкритість;
- конкурентоспроможність;
- цілісність ринку;
- першочергова реалізація загальнонаціональних інтересів та забезпечення гарантій безпеки інвестиційної діяльності в економіці України [8, 13].

В Україні ринок цінних паперів все ще перебуває на стадії становлення. Найважливішим джерелом залучення фінансових ресурсів на ринку цінних паперів виступали такі інструменти як акції, облігації підприємств та інвестиційні сертифікати. Така тенденція триває вже майже 10 років.

Якщо говорити про останній період функціонування вітчизняного ринку цінних паперів, можна сказати про наявність позитивних тенденцій в його розвитку. Цьому сприяла інфраструктура ринку цінних паперів, яка схильна до розвитку та зростання.

Крім цього, можна запропонувати такі шляхи підвищення ефективності

інвестування в цінні папери з урахуванням міжнародного досвіду функціонування фондових бірж:

1. Створення умов для прозорого та достовірного бухгалтерського обліку учасників ринку цінних паперів;

2. Створення умов раціональної дивідендної політики;

3. Спрямованість державного регулювання на взаємодію з міжнародними організаціями та співробітництво з обміну інформацією;

4. Кардинальне оновлення принципів роботи фондової біржі, завдяки яким підприємці змогли б залучати новий капітал;

5. Проведення реформування фондової біржі: запуск ринку заявок та інтернет-трейдингу на ПФТС, розширення біржового інструментарію, у тому числі допуск торгівлі деривативами;

6. Посилення ролі локальних інституційних інвесторів, завершивши пенсійну реформу;

7. Залучення на ринок заощаджень населення завдяки зрівнюванню оподаткування доходів від банківських вкладів та доходів від операцій із цінними паперами;

8. Розвиток інтернет-трейдингу та скасування ряду обмежень на валютному ринку, створивши умови для хеджування валютних ризиків інвесторів-нерезидентів [3].

Україна має розвивати свій ринок цінних паперів відповідно з правилами, прийнятими у всьому світі, враховуючи негативний та використовуючи успішний світовий досвід.

Для створення сприятливих умов для внутрішнього інвестора та зміцнення вітчизняного ринку цінних паперів необхідно перейти до активного залучення також внутрішніх інвесторів. Необхідно постійно покращувати імідж України в очах іноземних інвесторів, знижувати рівень ризиків, пов'язаних із вітчизняною економікою.

Крім того, у січні 2021 р. на американському ринку спостерігався сплеск активності на торгах окремих низьколіквідних акцій, у

нераціональному зростанні яких простежувалися маніпулятивні дії з боку приватних інвесторів, що згуртувалися, які координувалися через інтернет-платформу Reddit (торгівля здійснювалася в основному через програму Robinhood3).

В одному з чатів платформи Reddit, в якому користувачі обмінюються різною інформацією щодо руху ринку акцій, низка користувачів опублікувала заклики змінити ситуацію з деякими акціями з великою часткою коротких позицій хедж-фондів у них:

1. AMC (AMC Entertainment Holdings Inc);
2. AMCX (AMC Networks Inc);
3. BB (BlackBerry Ltd);
4. GME (GameStop Ltd);
5. TR (Tootsie Roll Industries Inc);
6. NOK (Nokia Corp).

Першим прецедентом стало зростання котирувань акцій GME (GameStop Ltd). В останні роки компанія бореться за виживання, її позиція на ринку з кожним роком погіршується, що обґрунтовано об'єктивними факторами: скорочення ринків збуту продукції, що випускається, як наслідок, зниження обсягу продажів компанії (за останні два роки продажі впали на 40%). У зв'язку з цим компанія набула популярності серед великих гравців, що займають коротку позицію. «Штучне», але слабке зростання котирувань акцій GameStop розпочалося з публікації одного з користувачів 29 листопада 2020 р.: він звинуватив хедж-фонд Melvin Capital у значному обсязі ставок на короткі позиції акцій GameStop, що обурило користувачів Reddit. У коментарях до публікації користувачі вирішили розпочати скупку даних акцій та кол-опціонів на акції, чим викликали вибухове зростання котирувань. Це привело до подальшого нарощування коротких позицій хедж-фондів. Постійні покупки великих обсягів кол-опціонів з близькою датою експірації з боку користувачів Reddit призводили до того, що маркет-мейкер, що продає опціони, змушений був здійснювати додаткову покупку акцій (при

досягненні ціни базового активу рівня страйку опціону) нівелювання власних ризиків, що призводило до подальшого зростання ціни.

У січні 2021 р. на тлі новин про приєднання до ради директорів колишнього генерального директора Chewy акції компанії різко подорожчали, після чого стався «шортсквіз» (хедж-фонди стали відкупляти свої короткі позиції, що призвело до прискорення зростання котирувань акцій). Подальшому зростанню котирувань акцій сприяли також користувачі Reddit, які продовжили здійснювати необґрунтовані покупки акцій (з погляду повернення та довгострокової прибутковості інвестицій) за цінами, абсолютно відірваними від реальності.

Схожа ситуація за останні дні січня повторилася і в акціях інших компаній з великим відсотком коротких позицій хедж-фондів у них. Колективне скуповування акцій даних компаній можна порівняти з формою протесту проти хедж-фондів, які в результаті таких дій втратили мільярди доларів. Також була спроба підйому котирувань ф'ючерсу на срібло, що виявилася не такою вдалою. Ціни на дорогоцінний метал виросли на 14,9% з 28.01.2021 до 01.02.2021 (на максимумі ціна сягала 30 дол. США), скоригувавшись протягом наступних трьох днів.

Варто відзначити, що вибухове зростання котирувань перерахованих вище компаній безпосередньо не вплинули на рух американських індексів, тому що їхня частка в них незначна. Проте їх зростання могло вплинути на падіння SP500 27.01.2021, оскільки деяким хедж-фондам довелося здійснити екстрений продаж інших активів з їхнього портфеля, щоб підтримати достатній рівень ліквідності. Ці продажі наклалися на перегрів ринку, що призвело до одноденного падіння SP500 на 2,6%.

Протягом першого тижня лютого спостерігалася корекція всіх котирувань акцій, що короткочасно злетіли на масових покупках з боку роздрібних інвесторів, котирування більшості їх повернулися до значень, що передували зльоту. Наприклад, котирування акцій GameStop знизилися з

пікових значень у 482,0 до 50,3 дол. США (на закриття торгів 09.02.2021), при цьому приріст щодо початку січня становив 167%.

Nasdaq зупинила торгівлю акціями у подібних ситуаціях, щоб дозволити великим інвесторам «перекалібрувати свої позиції» для боротьби з користувачами Reddit. Комісія з цінних паперів та бірж (SEC) відреагувала на ситуацію та повідомила про те, що організація проводить активний моніторинг волатильності на фондовому ринку та ринку опціонів, так як подібна волатильність може призвести до серйозних втрат інвесторів та підірвати довіру ринку. SEC випустила офіційну заяву про недопущення необґрунтованих обмежень для інвесторів у торгівлі окремими цінними паперами та зазначила, що діятиме з метою захисту роздрібних інвесторів при виявленні фактів, що свідчать про зловживання та маніпулювання ринком. Управління фінансового регулювання та нагляду Великобританії (FCA) також попередило трейдерів про відповідальність порушення законодавства про регулювання ринку цінних паперів. Заява FCA була випущена з метою недопущення поширення фінансової лихоманки на ринку Великобританії.

Ситуація, що склалася на американському ринку, стала наслідком м'якого регулювання доступу роздрібних інвесторів на американський ринок деривативів, а також можливості торгівлі без комісій у вигляді фінансових платформ. Регулювання у США не накладає обмежень на участь у торгах фізичних осіб, у тому числі некваліфікованих інвесторів, що полегшує можливість їх масового залучення до різних торгових практик, зокрема націлені на маніпулювання ціновою динамікою. У ЄС і Україні, навпаки, діють правила захисту інвесторів, які частково запобігають виникненню таких обставин.

Подібні ситуації із залученням великої кількості роздрібних інвесторів є небезпечною практикою для фінансового ринку, що підриває довіру до нього та перетворює торгівлю на ринку на gambling (азартну гру). Крім роздрібних інвесторів, які отримали прибуток від різкого зростання акцій,

частина приватних інвесторів здійснила покупки на піку зростання акцій на тлі ажіотажу на ринку та вже зафіксувала значні збитки. Однією з причин широкого залучення приватних інвесторів у подібні авантюри є недолік фінансової освіти у більшості з них. Таким чином, закон, що вводиться в Україні про категоризацію інвесторів набуває все більшої актуальності в поточних ринкових умовах.

У розділі 3.2 досліджено удосконалення механізму розвитку вторинного ринку цінних паперів в Україні. Було визначено, що підвищення рівня ліквідності на ринку є однією з найважливіших умов його розвитку. Запропоновано ряд заходів щодо удосконалення механізму торгівлі на вторинному ринку, таких як впровадження аукціонних торгів, розвиток системи звітності та інформаційної бази даних, що дасть змогу забезпечити більшу прозорість і надійність на ринку, а також розвиток інфраструктури ринку. Усі запропоновані заходи спрямовані на підвищення рівня конкуренції на ринку та забезпечення його сталого розвитку в майбутньому.

3.3. Напрями регулювання вторинного ринку цінних паперів в Україні

Особливістю сучасного вторинного ринку цінних паперів в Україні є неможливість його ізольованого існування. В умовах наростаючих процесів фінансової глобалізації динаміка національних та міжнародних ринків стає все більш взаємопов’язаною. Інфраструктура вторинного ринку цінних паперів в Україні також піддається інтеграції.

В рамках вторинного ринку цінних паперів в Україні найбільш активно розвивається ринок європаперів. Зростання операцій на євроринку сприяє подорожчанню банківських кредитів, лібералізації національних ринків капіталу, розвитку інновацій у фінансовій сфері. Джерелом коштів євроринку є національні банківські депозитні рахунки, придбані іноземцями та розміщені поза країною-емітентом валюти.

Як і на інших фінансових ринках на євроринку спостерігається процес сек'юритизації, переходу від євровалютних та єврокредитних операцій до операцій із європаперами. Ринок європаперів є одним з найоб'ємніших сегментів ринку міжнародних цінних паперів, на який припадає понад 75% від загального обсягу операцій ринку [4].

Успіх ринку європаперів полягає в наступному:

по-перше, висока ліквідність єврооблігацій для інвесторів за достатньої різноманітності їхніх видів дає можливість емітенту вибрати найбільш прийнятні для нього інструменти запозичення. На частку єврооблігаційних позик припадає понад 50% обороту євроринку та близько 90% обороту ринку європаперів [4];

по-друге, міжнародний фондовий ринок надає позичальникам доступ до значно більшої кількості потенційних кредиторів різного профілю, ніж на національних ринках;

по-третє, позики носять чисто фінансовий характер, тобто не пов'язують позичальника цільовим використанням отриманих коштів;

по-четверте, регулювання на ринку європаперів набагато ліберальніше, ніж на більшості національних ринків окремо.

Підсумовуючи все вище сказане, можна відзначити, що специфічними особливостями сучасного вторинного ринку цінних паперів в Україні, що можуть бути обґрунтовані в якості перспектив його розвитку в контексті регулювання, є:

1) швидкість проведення біржових угод, що значно виросла, на основі використання сучасних інформаційних технологій;

2) зростання оборотів, коли за секунди величезні суми переказуються з одного ринку на інший;

3) сек'ютеризація — тенденція перетворення дедалі більшої маси капіталу у форму цінних паперів;

4) глобальний характер ринку.

Якщо до Другої світової війни ринок цінних паперів обмежувався

масштабами розвинених країн Європи та Північної Америки, то в даний час до нього втягнуті практично всі країни світу. На фондовому ринку з'явилися торгові системи типу NASDAQ або SEAQS, які обслуговують більшу частину всіх операцій на міжнародному ринку цінних паперів.

Інтернаціоналізація фондового ринку призводить до того, що для національного капіталу стираються міждержавні кордони, формується світовий ринок цінних паперів, по відношенню до якого національні ринки стають другорядними. Це стосується й українського фондового ринку, який до теперішнього часу є нерозривною частиною світової фінансової системи. Посилення цього процесу сталося, коли ряд найбільших світових інвестиційних банків стали розглядати інвестиційний кошик BRIC (Бразилія, Росія, Індія, Китай) як альтернативу фондовим ринкам постіндустріально розвинених економік (США, Японії та країн західної Європи).

Незважаючи на загальну кількість проблем, можна встановити загальні рекомендації для вдосконалення діяльності ринку:

1. Хорошим способом є відмова від агресивної та необґрунтованої зовнішньої політики. У 21 столітті вкрай невигідно мати «натягнуті» відносини з іноземними фінансовими партнерами. Тому дуже раціональним способом буде проведення державою помірної зовнішньої політики, а також стати на шлях дискусії та співпраці з країнами-партнерами [17].

2. Удосконалення законодавства та контроль за його виконанням. Більш жорстоко та своєчасно карати та припиняти неправомірні дії на фондовому ринку, тобто удосконалити системи регулювання та нагляду щодо фондового ринку. Так, наприклад, на конференції Національної асоціації учасників ринку цінних паперів було заявлено, що покращений закон боротьби з інсайдерською інформацією незабаром буде прийнятий [7].

3. Необхідно закласти більш дружелюбне інформаційне середовище по відношенню до фондового ринку, тобто створити сприятливий імідж ринку за допомогою висвітлення його переваг та недоліків. Слід також говорити про акції не тільки «блакитних фішок», а й про акції дрібніших компаній.

4. Надання відкритої, доступної та правдивої інформації для того, щоб учасники ринку приймали рішення та робили висновки, ґрунтуючись на своїх оцінках та реальних фактах, не дивлячись на здогади та чутки.

5. Підвищення фінансової грамотності населення. Необхідно включити основи фінансової грамотності до державних освітніх стандартів [18].

6. Захист прав споживачів та інвесторів. Розробка більш гнучких заходів контролю, які не заганяли б учасників ринку в обмежені рамки, оскільки вони змушені працювати в умовах, що часто змінюються, з підвищеним ризиком [22].

7. Розвиток ринку корпоративних цінних паперів та ринку муніципальних запозичень. Розвиток нових систем торгівлі цінними паперами [21].

8. Щоб якнайбільше залучити інвесторів ринку, треба підвищити дохідність за цінними паперами шляхом закладання у відсоткову ставку зростання ризиків.

Таким чином, реалізація перерахованих вище заходів дозволить зрозуміти роботу вторинного ринку цінних паперів, позбутися хибних поглядів і уникнути парадигми 90-х рр. З їх допомогою буде показаний новим учасникам фондового ринку ефективніший метод збереження та примноження капіталу та дозволять навчитися фінансової грамотності. А також розвиток ринку цінних паперів дозволить створити надійну базу для довгострокового зростання вітчизняного фінансового ринку.

У даному розділі розглянуто основні напрями регулювання вторинного ринку цінних паперів в Україні. Проведений аналіз показав, що регулювання вторинного ринку є важливою складовою фінансової системи країни, оскільки воно забезпечує стабільність та ефективність функціонування ринку цінних паперів. Одним із основних напрямів регулювання вторинного ринку є забезпечення доступу до інформації про ринок, що дозволяє інвесторам приймати обґрунтовані рішення. Також важливим напрямом є забезпечення рівноправності учасників ринку та запобігання маніпуляціям з цінами на

цінні папери. У цілому, регулювання вторинного ринку цінних паперів в Україні повинно забезпечувати прозорість та стабільність ринку, що є важливим для розвитку економіки країни.

ВИСНОВКИ

Під час виконання кваліфікаційної роботи було досліджено роль та місце ринку цінних паперів у структурі фінансового ринку України. Встановлено, що ринок цінних паперів в Україні є одним з найбільш розвинених та активних ринків фінансового сектору. Ринок цінних паперів займає значне місце в економіці країни, тому його розвиток має велике значення для подальшого розвитку фінансової системи в цілому.

На основі проведеного дослідження можна зробити наступні висновки щодо розвитку вторинного ринку цінних паперів України:

1. Ринок цінних паперів є важливою складовою фінансового ринку України. Вторинний ринок цінних паперів має велике значення, оскільки він сприяє підвищенню ліквідності цінних паперів та забезпеченню можливості їх купівлі-продажу на ринку.

2. Сутність вторинного ринку цінних паперів полягає в тому, що це ринок, на якому цінні папери продаються та купуються після їх первинного розміщення. Структура вторинного ринку цінних паперів України складається з організованого та неорганізованого сегментів. Організований сегмент включає біржу та офіційний ринок, неорганізований сегмент - це ринок угод поза біржовий та ринок міжбанківських угод.

3.Регулювання вторинного ринку цінних паперів в Україні здійснюється Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Нормативно-правова база щодо регулювання вторинного ринку цінних паперів відповідає міжнародним стандартам та відповідає вимогам розвитку ринку.

4.Аналіз тенденцій розвитку вторинного ринку цінних паперів України свідчить про позитивний розвиток цього ринку, зокрема, про зростання кількості угод та обсягів торгівлі. Однак, проблеми з ліквідністю деяких цінних паперів, низький рівень капіталізації відомих емітентів та недостатня інформованість інвесторів про можливості вторинного ринку є перешкодами для його подальшого розвитку. Для розвитку вторинного ринку цінних

паперів України необхідно забезпечити збільшення ліквідності та прозорості ринку, підвищити інтерес інвесторів до цінних паперів та вдосконалити систему депозитарного обліку. Також важливо підвищити рівень освіти та інформованості інвесторів про можливості та ризики вкладення коштів на вторинному ринку цінних паперів.

5. Проблеми розвитку вторинного ринку цінних паперів України пов'язані з недостатньою ліквідністю ринку, відсутністю ефективної регуляторної політики, недостатнім рівнем інформаційної транспарентності, низьким рівнем розвитку інфраструктури ринку та обмеженою участю інституційних інвесторів.

6.Фактори впливу на стан вторинного ринку цінних паперів включають макроекономічні умови, політичну та правову стабільність, розвиток фінансової інфраструктури, ступінь розвитку ринку цінних паперів та рівень конкуренції на ринку.

7. Зарубіжний досвід функціонування вторинного ринку цінних паперів може бути корисним для України в розробці ефективної регуляторної політики, стимулюванні розвитку інфраструктури ринку та збільшенні ліквідності ринку.

8. Шляхи удосконалення механізму розвитку вторинного ринку цінних паперів в Україні включають поліпшення інформаційної транспарентності ринку, стимулювання участі інституційних інвесторів, забезпечення доступу до джерел фінансування для емітентів, підвищення рівня розвитку інфраструктури ринку та зменшення витрат на операції на ринку.

9. Напрями регулювання вторинного ринку цінних паперів в Україні повинні спрямовуватися на поліпшення ліквідності ринку, забезпечення інформаційної транспарентності та захисту прав інвесторів. Для цього необхідно розробити ефективну систему регулювання та нагляду за ринком, сприяти розвитку конкуренції та створенню сприятливих умов для розвитку нових інструментів та продуктів на ринку.

В цілому, розвиток вторинного ринку цінних паперів є важливим

фактором для економічного зростання та розвитку України. Щоб забезпечити його ефективний розвиток, необхідно проводити системні заходи з поліпшення інфраструктури ринку, забезпечення ліквідності, зміцнення правової бази, створення сприятливих умов для участі інституційних інвесторів та захисту прав інвесторів. Одним із ключових завдань на майбутнє є розвиток нових фінансових інструментів та продуктів, які відповідатимуть потребам ринку та забезпечать його стійкий розвиток.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Фінансовий ринок: підруч.: у 2-х т. / кер. авт. кол. і наук. ред. Ю. М. Коваленко. Ірпінь:УДФСУ, 2018. Т. 1. 442 с.

2. Безпалько Л.І. Вплив інвестиційної безпеки на рівень забезпечення фінансової безпеки. Київ: НАСОА. 2022

3. Безпалько Л.І. Розвиток ринку державних цінних паперів в Україні в умовах війни. Львів: ЛТЕУ. 2022

4. Азаренкова Г., Шкодіна І. Основні тенденції розвитку фондового ринку в посткризовий період. Вісник Національного банку України. 2012. № 2. С. 3–7.

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

6. Андрєєва В.В. Фондовий ринок України на сучасному етапі розвитку економіки. Наука і вища освіта. 2014. Т. 2. С. 96–97

7. Аржевітін С.М. Розвиток ринку цінних паперів: проблеми та перспективи. Ефективна економіка. 2010. № 10.

8. Барановський О.І. Сутність і чинники фінансової безпеки фондового ринку. Фінанси України. 2016. № 1. С. 20–38.

9. Безручко Ю.В. Правове регулювання ринку цінних паперів та інвестиційних фондів в Європейському Союзі та Україні. К.: Центр учбової літератури, 2007. С. 27.

10. Богатов А.О. Місце фондового ринку в структурній перебудові економіки. Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. 2009. № 1. С. 44-51.

11. Бурденко І.М. Передумови створення та використання інноваційних фінансових інструментів на ринку похідних фінансових інструментів України. Маркетинг і менеджмент інновацій. 2012. № 3. С. 181-190.

12. Вівчар О.Й. Сучасні тенденції розвитку ринку цінних паперів в

Україні. Науковий вісник НЛТУ України. 2011. № 219. С. 178-182.

13. Глущенко А.С., Загорська Д.М. Ринок похідних фінансових інструментів в Україні: монографія. Х.: ХНУ імені В. Н. Каразіна, 2011. 192 с.

14. Гончарова Н.В. Проблеми функціонування ринку цінних паперів України. Формування ринкових відносин в Україні. 2008. № 5(84). С. 15-18.

15. Інноватика на фінансових ринках: монографія / за наук. ред. д.е.н., проф. С. В. Онишко. Ірпінь: УДФСУ, 2018. 466 с.

16. Калач Г.М. Цифорова трансформація фондового ринку. Науковий вісник Ужгородського університету. 2018. Вип. 2(52). С. 171–177.

17. Коваленко Ю. М. Фінансовий ринок і ринок фінансових послуг: сутність, сегменти, суб'єкти. Фінанси України. 2013. № 1. С. 101–112.

18. Коваленко Ю. М. Фінансові інструменти в сучасному вимірі. Науковий вісник Національного університету ДПС України (економіка, право). 2010. № 2 (49). С. 84–90.

19. Коваленко Ю., Літвін Я. Фінансові інструменти, їх класифікації та напрями інноваційних розвідок. Проблеми і перспективи економіки та управління. 2019. № 1 (17). С. 132-142.

20. Краснова І.В. Фондовий ринок в Україні: стан та перспективи розвитку. Проблеми економіки. 2014. № 1. С. 133.

21. Кутузова М. Проблеми формування та регулювання фондового ринку України. Науковий вісник Чернівецького національного університету ім. Ю. Федьковича. Серія «Економіка». 2015. Вип. 750. С. 107-111.

22. Мацук З.А. Фінансові послуги на ринку цінних паперів України: теорія та практика : монографія. Київ: КНЕУ. 2018. 367 с.

23. Науменкова С.В., Буй Т.Г. Використання структурованих цінних паперів для фінансування корпорацій в Україні. Фінанси України. 2008. № 12. С. 3-21.

24. Опарін В., Федосов В., Льовочкін С. Фінансова інфраструктура України: стан, проблеми та її взаємозв'язок із ринком фінансових послуг:

монографія; за заг. ред. В. Опаріна, В. Федосова. Київ: КНЕУ, 2016, 347 с.

25. Поплавська М.В. Особливості формування фондового ринку України. Економіка та держава. 2011. № 2. С. 79-81.

26. Примостка Л.О., Краснова І.В. Біржовий ринок деривативів в Україні: історія, сучасність, перспективи розвитку. Фінанси України. 2014. № 7. С. 49–65.

27. Українська служба статистики України : URL: ukrstat.gov.ua (дата доступу: 28.04.2023 р.)

28. Рекуненко І.І. Інфраструктура фінансового ринку України: сучасний стан та перспективи розвитку: монографія. Суми: ДВНЗ «УАБС НБУ», 2013. 411 с.

29. Танклевська Н.С., Руснак А.В., Карнаушенко А.С. Перспективи державного регулювання розвитку біржового ринку в Україні. Агросвіт. 2018. № 7. С. 3-7.

30. Терещенко Г.М. Проблеми становлення та напрями удосконалення функціонування ринку цінних паперів в Україні. Фінанси України. 2007. № 6. С. 24-27.

31. Шевченко О.М., Ніколенко С.С. Формування ринку цінних паперів в умовах ринкової трансформації : монографія. Полтава: РВВ ПУСКУ, 2008. 159 с.

32. Шевченко О.М., Шевченко О.О. Сучасні тенденції функціонування ринку деривативів в Україні. Інфраструктура ринку. 2018. Вип. 16. С. 9-15.

33. Шмуратко Я.А. Перспективи розвитку вітчизняного ринку похідних фінансових інструментів. Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. 2016. № 18. С. 140-144.

34. Яценюк А. Фондовий ринок України: проблеми та перспективи розвитку. Вісник Національного банку України. 2004. № 11. С. 9.

35. Ящук В. Становлення та перспективи розвитку фондового ринку України. Вісник Київського національного торговельно-економічного університету. 2011. № 6 (80). С. 46-55.

36. Бочуля Д.В. Проблеми і перспективи розвитку фондового ринку України. URL: http://libfor.com/engine/print.php?newsid=1352(дата доступу: 18.03.2023 р.)

37. Гаденко А.Д. Проблеми становлення та напрями удосконалення функціонування ринку цінних паперів в Україні. URL: http://nauka.zinet.info/5/gadenko.php(дата доступу: 18.03.2023 р.)

38. Джусов О.А., Коротун А.С., Поворозник В.О. Фондовий ринок України: сучасний стан, проблеми розвитку та перспективи. Економічний простір. 2012 № 32. С. 99-108. URL: http://www.nbuv.gov.ua/(дата доступу: 18.03.2023 р.)

39. Інвестиційний портал InVenture. Огляд ринку первинного публічного розміщення акцій та перспективи виходу українських компаній на IPO. 2020. URL: https://inventure.com.ua/analytics/articles/oglyad-rinku-pervinnogo-publichnogo-rozmishennya-akcij-ta-perspektivi-vihodu-ukrayinskih-kompanij-na-ipo(дата доступу: 18.03.2023 р.)

40. Міжнародні стандарти бухгалтерського обліку 32 «Фінансові інструменти: розкриття та подання». URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/929_029(дата доступу: 18.03.2023 р.)

41. Редько О.В., Гаркавенко В.О. Вплив пандемії covid-19 на стан та перспективи розвитку міжнародного фондового ринку. ЕКОНОМІЧНИЙ ВІСНИК НТУУ «КПІ», 2020. URL: http://ev.fmm.kpi.ua/article/view/216331(дата доступу: 18.03.2023 р.)

42. Рекуненко І. Періодизація розвитку фондового ринку України. Вісник СумДУ. Серія «Економіка». 2015. № 1. URL: https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/42165/1/Rekunenko.pdf (дата доступу: 18.03.2023 р.)

43. Стефурак О.Д. Фондові біржі України як основні організатори торгівлі цінними паперами. URL: http://www.rusnauka.com/6_NITSHB_2011/Economics/4_80386.doc.htm (дата доступу: 18.03.2023 р.)

44. Фрунза С.А. Проблеми та тенденції розвитку фондового ринку України. URL: http://www.kntu.kr.ua/doc/zb_21_ekon/stat_21/12.pdf (дата доступу: 18.03.2023 р.)

45. Чемерис Є. Кінцем якого фондового ринку нас лякають. Сайт Економічна Правда. 2012. URL: http://www.epravda.com.ua/columns/2012/11/8/343147/ (дата доступу: 18.03.2023 р.)

46. 19+ AMAZING Stock Market Statistics to Know in 2021. URL: https://spendmenot.com/blog/stock-market-statistics/ (дата доступу: 18.03.2023 р.)

47. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг: Закон України від 12.07.2001 № 2664. URL: http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2664-14(дата доступу: 18.03.2023 р.)

48. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV. URL: http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=3480-15(дата доступу: 18.03.2023 р.)

49. Офіційний сайт. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: https://www.nssmc.gov.ua/(дата доступу: 18.03.2023 р.)

50. 30 Years of Stock Market Returns by Calendar Year. URL: https://www.thebalance.com/stock-market-returns-by-year-2388543.

51. As stocks soar to historical highs, some experts say conditions ripe for correction. URL: https://abcnews.go.com/Business/stocks-soar-historical-highs-experts-conditions-ripe-correction/story?id=80303849.

52. Distribution of countries with largest stock markets worldwide as of January 2021, by share of total world equity market value. URL: https://www.statista.com/statistics/710680/global-stock-markets-by-country/ (дата доступу: 18.03.2023 р.)

53. Stocks traded, total value (% of GDP). URL: https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.TRAD.GD.ZS (дата доступу:

18.03.2023 р.)

54. Stocks traded, total value (current US$). URL: https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.TRAD.CD (дата доступу: 18.03.2023 р.)

55. Tanklevska, N., Povod, T., Ostapenko, A., Borovik, L. Crowdfunding Development Trends: Foreign Experience and Ukrainian Realities in the Digital Economy. Conference Paper. Lecture Notes in Networks and Systems, 2021, 194. LNNS. Pp. 897-908.

56. On markets in financial instruments and amending: Directive of the European Parliament and of the Council: of 15.05.2014 №2014/65/EU (Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU). URL: https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj (дата доступу: 18.03.2023 р.)