економічних наук. 2025. № 13. DOI: https://doi.org/10.5281/zenodo.16482642.

Іроденко Роман Мирославович,
здобувач третього (освітньо-наукового) рівня вищої освіти;
Державний податковий університет

ЩОДО ВПЛИВУ РОСІЙСЬКОГО ВТОРГНЕННЯ НА СВІТОВІ ТА ВІТЧИЗНЯНИЙ РИНКИ КАПІТАЛУ

Вплив російського вторгнення в Україну мав шоковий впив на стан світових товарних та фінансових ринків, що прискорило інфляцію та загальмувало темпи економічного розвитку більшості країн. Каналами передачі негативного впливу геополітичних ризиків до глобального кредитного ландшафту стали наступні [1]:

- зростання рівня державного боргу та високі потреби в рефінансуванні: результативне посилення інфляційного тиску та монетарних умов підвищують ризики рефінансування в багатьох країнах ОЕСР, а пролонгація російського вторгнення в Україну створює додаткові виклики;
- зростання корпоративної заборгованості в поєднанні з погіршенням якості кредитів погіршило економічні перспективи і підвищило витрати на рефінансування, що в умовах вищих процентних ставок може призвести до зниження рейтингів та дефолтів, та підірвати стійкість фінансових посередників і структурованих фінансових продуктів;
- зростання ризиків для банків від погіршення якості кредитів та впливу санкцій, а високий рівень заборгованості приватного сектору та ризик погіршення кредитної якості на тлі послаблення економічних перспектив посилюється зростанням цін на сировинні товари після російського вторгнення в Україну, може призвести до суттєвого зростання частки непрацюючих кредитів (NPLs) та збільшення кредитного ризику їхніх експозицій до небанківських фінансових установ (NBFIs).
- зростання ризиків рефінансування економік, що розвиваються (EMEs) через проблеми обслуговування боргу для суверенних і корпоративних емітентів із високим рівнем заборгованості. EMEs, які мають прямі зв'язки з Росією та Україною, є особливо вразливими до збоїв у ланцюгах постачання сировини та значних торговельних зв'язків, що сприяло послабленню економічного зростання та подальшому розкручуванню інфляції.
- зростання ринкової вразливості та занепокоєння щодо цілісності ринку на альтернативних фінансових ринках: емісія стейблкоїнів суттєво зросла за останні роки, однак вони залишаються вразливими до раптової зміни настроїв інвесторів щодо ризику та масових вилучень коштів, що може спричинити

примусовий розпродаж базових резервних активів і потенційні негативні побічні ефекти для традиційних фінансових ринків.

Таким чином, низко адаптивне середовище процентних ставок внаслідок російського вторгнення в Україну продемонструвало значні коливання цін у низці сегментів фінансового ринку, включаючи сировинні товари, акції, кредити, а також криптоактиви. Зростання цін на сировинні товари посилило і без того високі темпи інфляції у світі, та підірвало купівельну спроможність споживачів і корпоративні прибутки, що зменшило економічну активність і посилило фінансові ризики. У цих умовах небажання інвесторів ризикувати та посилення фінансових умов у країнах, що розвиваються, зумовило відток капіталу у більш безпечні регіони.

Негативні наслідки поширилися на ринки країн Східної Європи, що розвиваються, включно з Угорщиною, Польщею та Сербією, а також на ринки Азії та Західної Європи, що розвиваються. Ринки акцій США та Японії також зазнали негативного впливу, хоча й меншою мірою. Після початкового погіршення схильності до ризику, що відбулося після російського вторгнення в Україну, динаміка ринків акцій покращилася у 2023 р., оскільки інвестори переглянули свої перспективи щодо ризикових активів і стали менш схильними до ризику [1].

В Україні на початку воєнних дій фондовий ринок обвалився: протягом 2022 р. обсяг торгів фінансовими інструментами склав 160,64 млрд грн, що на менше 291,36 млрд.грн за відповідний період 2021 р. (2021 р. – 451,99 млрд грн). На фондовому ринку в обігу знаходилися тільки військові (емітовані у період військового часу) ОВДП з фіксованою дохідністю, що встановлюється Міністерством фінансів України на рівні 9,5 – 11%. Після того як на початку червня 2022 р. НБУ неочікувано різко підняв облікову ставку з 10% до 25%, фондовий ринок мав відповідним чином відреагувати: підняттям дохідностей по ОВДП, що призвело б до значного зниження цін на них. Отже, за досліджуваний період ринок цінних паперів в Україні складався лише з ОВДП, решта інструментів – це дрібні угоди, які не мали значного впливу на ліквідність [2].

Наразі однією з визначальних особливостей і проблем, що є актуальними для українського ринку цінних паперів, є той факт, що значна частина торгівлі акціями здійснюється поза офіційною біржовою платформою. Це суттєво підриває прозорість, ліквідність та привабливість біржового сегменту. Наприклад, загальний обсяг торгів на «Українській біржі» у 2024 році становив 4 781 316 767,60 грн, але лише дуже незначна частка цього обороту припадала на акції, що свідчить про низьку активність на біржі.

Серед системних пробем функціонування ринку капіталу України в умовах воєнного стану також доцільно відмітити:

- падіння ліквідності в результаті встановлення обмежень на обіг цінних паперів, за винятком військових облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП), що призвело до суттєвого падіння ліквідності ринку;

- зростання кредитного ризику, оскільки емітенти-резиденти стикаються з неможливістю виконання своїх зобов'язань за борговими цінними паперами через форс-мажорні обставини;
- ерозія капіталізації: збитки вітчизняних компаній-емітентів спричиняють зниження вартості їхніх акцій, що відображається на загальній капіталізації ринку;
- інституційні проблеми, обмеження доступу підприємств до фінансових інструментів фондового ринку України, що перешкоджає залученню капіталу та гальмує розвиток.

В умовах обмеженого доступу до капіталу та відсутності інвестиційної впевненості, існуючі інвестиції концентруються переважно у великих державних проєктах. Це створює «кастову» систему доступу до капіталу, виключаючи значну частину підприємств з можливості залучення ресурсів через ринок капіталу.

Для активізації залучення інвестицій необхідно враховувати базові вимоги інвесторів, до яких належать:

- максимізація можливостей отримання високого прибутку та сприятливого податкового режиму;
- формування прозорого та нескладного механізму участі у торгах, зокрема в IPO;
- забезпечення ліквідності шляхом підтримка вільного обігу достатньої частки акцій (25-30% від загальної кількості), що гарантує можливість укладання угод у будь-який момент.

Критично важливим для розвитку вітчизняного фондового ринку є запуск другого рівня накопичувальної пенсійної системи. Це пояснюється тим, що довгострокові пенсійні заощадження можуть стати стабільним джерелом інвестицій, що дозволить фінансувати інфраструктурні та інші проєкти з тривалим терміном окупності. Досвід європейських країн демонструє, що належна пенсійна система є каталізатором для ринків капіталу, забезпечуючи їх ліквідністю. Проте, для ефективної реалізації цієї моделі в Україні необхідна наявність надійних емітентів та фінансових інструментів, що можуть конкурувати за дохідністю з державними цінними паперами. З іншого боку, відсутність високоризикових інструментів на початковому етапі є перевагою для захисту заощаджень майбутніх пенсіонерів.

На даний момент в Україні ще не встановлено чітких правил і стандартів для операцій з цінними паперами, що зумовлено молодим віком самого ринку та нестабільною регуляторною системою фондового ринку, яка лише набирає обертів [3]. Інвестиційний престиж країни залишається низьким через різні чинники, зокрема війну та запровадження воєнного стану, високий рівень корупції в державних структурах, незавершений процес європейської інтеграції та ін. Усі ці події відіграють важливу роль у майбутньому українського фондового ринку та загальній економічній ситуації в країні. Таке нестабільне

середовище призвело до того, що Україна здобула імідж регіону зі значними інвестиційними ризиками.

У відповідь на зазначені виклики, Національний банк України, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) та Міністерство фінансів України у Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2025 року передбачили такі заходи:

- впровадження нових фінансових інструментів та механізмів сек'юритизації активів;
- гармонізація з міжнародними стандартами та забезпечення відповідності державного регулювання ринку цінних паперів вимогам IOSCO та європейських актів, а також підвищення інституційної незалежності регулятора;
- модернізація інфраструктури, проведення консолідації та розвитку біржової, клірингової та розрахункової інфраструктури, а також удосконалення інституту посередників;
- посилення захисту прав інвесторів та підвищення стандартів корпоративного управління.

Підсумовуючи, масштаб впливу воєнної агресії та міжнародних санкцій на глобальні та вітчизняний ринки капіталу залежатиме від їхньої тривалості та серйозності. Дотепер тривалість кризи та її наслідки для монетарної політики все ще невизначені, її негативний вплив поширюється на всі фінансові системи, хоча перший початковий стресовий вплив вже пом'якшився. Для відновлення України в повоєнний період розвиток бізнесу потребуватиме залучення додаткових джерел фінансування. Тому, планування та підготовка сьогодні нових механізмів фінансування підвищить шанси на успіх на фондовому ринку.

Список використаних джерел

1. Marobne, M.I., & Kansheba, J.M.P. (2022). Stock market reactions to COVID-19 shocks: Do financial market interventions walk the talk? China Finance Review International, 12(4), 623-645. DOI: 10.1108/CFRI-01-2022-0011.

2. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Офіційний сайт. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку.веб-сайт. URL: https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/(дата звернення 22.09.2025).

3. Ponomarenko, V. (2024). Foreign securities: Issues and prospects for the Ukrainian stock market. Social and Legal Studios, 7(1), 194-201. DOI: https://doi.org/10.32518/sals1.2024.194