

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-64-96>

УДК 336.7

СУЧАСНИЙ СТАН ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ЙОГО РОЗВИТКУ

CURRENT STATE OF UKRAINIAN STOCK MARKET AND PROSPECTS OF ITS DEVELOPMENT

Голюк Вікторія Ярославівна

кандидат економічних наук, доцент,
Національний технічний університет України
«Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського»
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8050-4158>

Кузьмінський Володимир Зигмундович

Університет економіки і права «КРОК»
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-7069-0057>

Чумаченко Ольга Григорівна

Університет економіки і права «КРОК»
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-3404-3976>

Holiuk Viktoriia

National Technical University of Ukraine
«Ihor Sikorsky Kyiv Polytechnic Institute»

Kuzminskiy Volodymyr, Chumachenko Olga

"KROK" University of Economics and Law

У статті розглянуто особливості сучасного етапу функціонування та перспективи розвитку фондового ринку України. Проаналізовано структуру та динаміку торгів цінними паперами на провідних фондових біржах України – «Перша фондова торговельна система» та «Перспектива» впродовж останніх років. Визначено місце іноземних цінних паперів на українському фондовому ринку. Виокремлено зміни, які відбулися на ринку внаслідок початку повномасштабних військових дій на території України. Визначено поточні проблеми, які перешкоджають розвитку вітчизняного фондового ринку. Окреслено основні труднощі, з якими стикаються на українському ринку вітчизняні та іноземні інвестори. Проаналізовано основні заходи держави, що матимуть вплив на подальше функціонування українського ринку цінних паперів та перспективи його розвитку в цілому.

Ключові слова: фондовий ринок України, біржа, акція, ОВДП, інвестор.

The article examines the features of the current stage of functioning and prospects for the development of the stock market of Ukraine. The structure and dynamics of securities trading on the leading stock exchanges of Ukraine – "PFTS" (The first stock trading system) and "Perspektiva" in recent years have been analyzed. A conclusion was made regarding the significant changes in the structure of securities trading in Ukraine after the start of the full-scale invasion, in particular, there was a decrease in stock trading and the suspension of futures trading, the growth of the already significant share of debt securities on the Ukrainian stock market. It was determined that the place of foreign securities on the Ukrainian stock market is insignificant at the moment, and no changes in this sector are expected until the end of the war. The changes that took place in the market as a result of the start of full-scale military operations on the territory of Ukraine are singled out. The current problems that hinder the development of the domestic stock market are identified. The main difficulties faced by domestic and foreign investors in the Ukrainian market are outlined. It was determined that today the opportunities of the Ukrainian investor are quite limited – the domestic market is represented mainly by the government bonds, Ukrainian stocks are not very liquid, there are very few applications for the sale of foreign shares on the Ukrainian market, and foreign investments are limited by currency restrictions from the National Bank of Ukraine. It was concluded that modern investments in shares of Ukrainian issuers are characterized by low cost and high risks at the same time. The main measures of the state that will have an impact on the further functioning of the Ukrainian securities market and the prospects for

its development as a whole are analyzed. The authors believe that high military risks will continue to determine the dynamics of the Ukrainian stock market, the prospects for the development of the Ukrainian stock market are related to the effectiveness of the pension reform.

Keywords: stock market of Ukraine, stock exchange, share, government bonds, investor.

Постановка проблеми. Фондовий ринок України пережив бурхливе зростання у 90-х роках минулого століття, однак з тих пір його обсяги скоротилися і темпи розвитку є переважно низькими. Фондовий ринок є важливим елементом господарства кожної розвинутої країни і вагомим драйвером їх економічного зростання. Саме тому розвиток українського фондового ринку повинен стати невід'ємною складовою вітчизняної стратегії післявоєнної відбудови України, що визначає необхідність аналізу його нинішнього стану, тенденцій та перспектив розвитку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням фондового ринку України у різні періоди розвитку української економіки присвячені праці таких вчених: Гордієнко О. [1], Заражевська С. [2], Кисляк Р. [1], Котенко Т. [3] та інші. Проте в умовах військових дій на території України теперішній стан та тенденції розвитку фондового ринку України потребують аналізу з позиції сучасних змін.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Фондовий ринок кожної країни – це динамічна система, яка постійно змінюється під впливом множини економічних, політичних, суспільних та багатьох інших чинників, і тому потребує постійного аналізу. Війна привнесла значні руйнування та ризики функціонування вітчизняної економіки загалом та українського фондового ринку в цілому. Тому наслідки війни для вітчизняного фондового сектору та перспективи його розвитку за даних вихідних умов нині потребують особливої уваги науковців.

Формулювання цілей статті (постановка завдання): мета дослідження – визначити особливості нинішнього етапу розвитку вітчизняного фондового ринку та окреслити його перспективи.

Виклад основного матеріалу дослідження. Вітчизняний фондовий ринок характеризується невисокими показниками обсягів торгів та низькою волатильністю курсів цінних паперів у порівнянні з аналогами розвинутих країн. Початок повномасштабних військових дій РФ на території України спричинив призупинення торгів на кілька місяців, однак їх поновлення не спричинило стрімкого зростання динаміки.

Нині цінні папери в Україні торгуються на двох фондових біржах: ПФТС та «Перспектива». Ліцензія Української біржі була анульована в липні 2024 року [4]. На ПФТС торгуються переважно боргові цінні папери (див. табл. 1).

Таблиця 1

Структура торгів на ПФТС за 12 липня 2024 (грн)

Тип фінансового інструменту	Обсяг торгів, грн.
Облігації внутрішніх державних позик України (номіновані в євро)	68578601,58
Облігації внутрішніх державних позик України (номіновані в гривні)	1710679695
Облігації іноземної держави	556602829
Інвестиційні сертифікати	40370177,6
Облігації зовнішніх державних позик України	143543
Корпоративні облігації	56434,05
Державні деривативи	25327
Акції корпоративного інвестиційного фонду	1150
Облігації внутрішніх державних позик України (номіновані в доларах)	9119493,649

Джерело: [5]

На біржі «Перспектива» також переважно торгуються боргові інструменти. У структурі торгів на цій фондовій біржі з початку року традиційно переважають боргові інструменти: держоблігації – 93,53%, облігації підприємств, іноземних емітентів та держав – 6,47% [6].

На українському ринку присутні також пайові цінні папери. Так, протягом січня – квітня 2024 року НКЦПФР зареєструвала 16 випусків акцій на суму 308,42 млрд грн [7]. Однак обсяг торгів акціями на фондовому ринку є незначним (див. табл. 2).

До повномасштабної війни структура вітчизняного ринку відрізнялася від нинішньої. У табл. 2 представлена динаміка структури торгів на українському фондовому ринку за 2020–2024 рр. Очевидно, що лівова частка торгів припадає на облігації внутрішньої дер-

жавної позики. Спостерігається суттєве зростання частки облігацій інших держав, що очевидно пов'язано з початком повномасштабних воєнних дій в Україні. Також в 2022 році бачимо зростання торгів акціями іноземних інвесторів і зниження інтересу до вітчизняних пайових цінних паперів. Війна призупинила обіг ф'ючерсів і опціонних сертифікатів, однак ми спостерігаємо суттєве зростання обігу корпоративних облігацій.

2024 рік приніс на вітчизняний фондовий ринок поживлення та нові тренди. Протягом січня-травня 2024 року порівняно з даними аналогічного періоду 2023 року, обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу збільшився на 69,87 млрд грн [7]. Ми спостерігаємо стрімке зростання обсягів торгів інвестиційними сертифікатами, появу свопів, поживлення на ринку облігацій підприємств.

Повномасштабна війна негативно вплинула на обсяги IPO вітчизняних підприємств. Загалом у 2022 і 2023 р. обсяги емісії акцій зменшувалися (див. рис. 1) адже з початком повномасштабної війни папери навіть тих

українських емітентів які здійснили первинну публічну пропозицію на закордонних майданчиках, довівши свою прозорість та надійність, отримали низький кредитний рейтинг. Відомо, що він враховує не лише стан компанії-емітента, а й ризики самої країни, тож українські емітенти стали заручниками війни та, як наслідок низького кредитного рейтингу України [2].

Однак у 2024 році спостерігається значне поживлення у даному секторі. Протягом січня-травня 2024 року НКЦПФР зареєструвала 19 випусків акцій на суму 310,82 млрд грн [7]. Порівняно з аналогічним періодом попереднього року обсяг зареєстрованих емісій акцій протягом січня-травня поточного року збільшився у багато разів.

З появою на українському ринку акцій іноземних емітентів можливості українських інвесторів розширилися. На ринку з'явилися пайові папери багатьох технологічних і фінансових компаній: Microsoft, Visa, Tesla, Apple, Netflix, Facebook, AMD та ін. Кілька українських банків запустили або задекларували майбутній запуск програмного забезпечення, що надавало можливість українським інвесторам

Таблиця 2

Динаміка обсягів торгів фінансовими інструментами на українському фондовому ринку у 2020–2024 рр. [7]

Рік	2020	2021	2022	2023	2024 (5 місяців)
Акція	594,1	591,1	91,75	109,9	32,31
Акція іноземного емітента	6,95	104,16	936,6	7,1	3,84
Акція КІФ	3,72	0,14	2,89	0,1	1,9
Інвестиційний сертифікат	50,85	15,74	1,49	11,2	773,04
Корпоративна облігація	0	0	197,9	8799,0	7502,28
Облігація внутрішніх державних позик України	328653,97	443756,88	152825,19	406008,7	217251,74
Облігація внутрішніх місцевих позик	3856,5	1916	61,53	0	0
Облігація зовнішніх державних позик України	1155,28	2784,66	3819,3	200,3	349,76
Облігація іноземного емітента	71,36	109,44	88,28	121,1	0
Облігація іноземної держави	4,09	228,06	2296,08	21071,7	11368,10
Облігація підприємства	927,56	2395,05	309,19	103	357,97
Ф'ючерсний контракт	23,37	37,17	5,87	0	0
Опціонний сертифікат	59,82	22,15	0	0	0
Фінансовий інструмент іноземного емітента	0	0,01	0	0	0
Державний дериватив	2,82	0	0	0	3,62
Своп	0	0	0	0	1282,14

Джерело: розроблено авторами за даними [7]

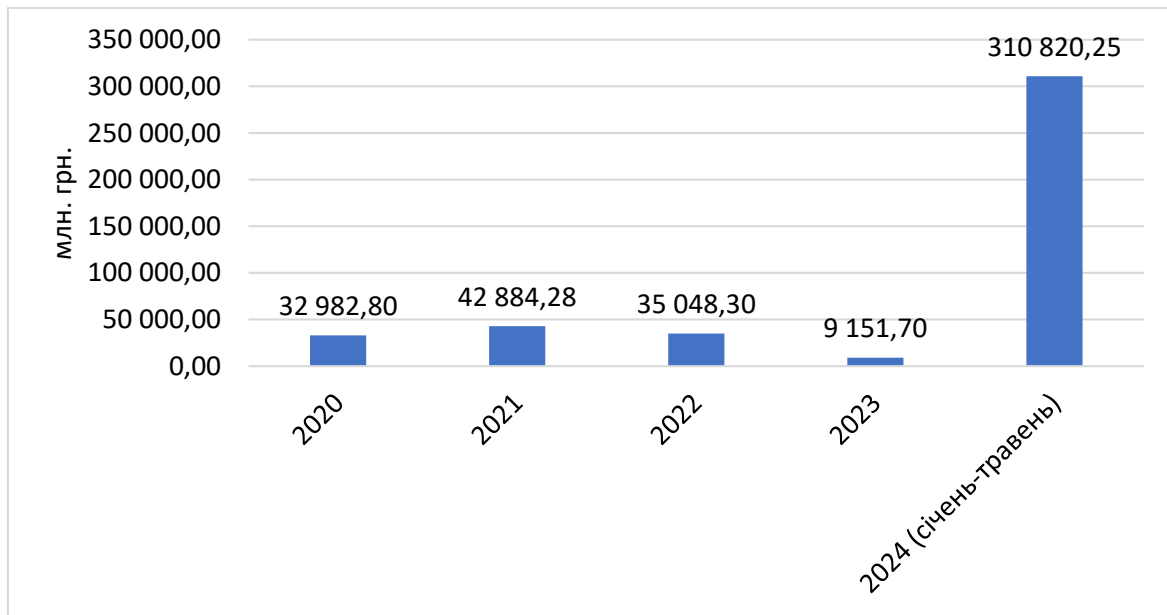


Рис. 1. Динаміка обсягів емісії акцій зареєстрованих НКЦПФР у 2020–2024 рр.

Джерело: розроблено авторами за даними [7]

купувати акції іноземних емітентів не відкриваючи валютний рахунок за кордоном. Значно послабилися валютні обмеження щодо виведення валюти за кордон. Але постковідне пожвавлення українського фондового ринку припинилося у зв'язку з початком повномасштабних військових дій. Рішення щодо передачі деяких об'єктів під контроль держави на період військового стану [2] також негативно позначилося на активності інвесторів щодо акцій українських підприємств. Найменшого впливу війни зазнав інвестиційний інтерес до вітчизняного IT-сектору. Нині інтерес іноземного інвестора зосереджений на таких сферах, як AI, Military Tech, Security [8].

Однак, очевидно, що нинішня українська влада планує підтягувати рівень розвитку вітчизняного фондового ринку до західних аналогів. Триває тренд щодо залучення до ринку ОВДП широкого кола інвесторів, до українського фондового ринку допущено акції відомих закордонних емітентів. Так, від початку 2023 року в Україні дозволено вільний обіг акцій компаній індексу S&P 500 [9]. Перспективним шляхом зниження ризиків іноземних інвесторів може стати страхування інвестицій. З початку 2024 року розпочали діяти зміни до Закону України «Про фінансові механізми стимулювання експортної діяльності» [10], які передбачають страхування та пере-страхування прямих інвестицій від військових чи терористичних ризиків.

Про орієнтацію на розвиток фондового ринку також свідчать численні зміни у нормативно-правовому полі функціонування ринку цінних паперів. Так, було оновлено закон 1996 року «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», який тепер отримав назву «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» [11]. Численних реформ зазнали повноваження НКЦПФР, процедури ліцензування організаторів та учасників ринків капіталу. На початку 2024 року Міністерство економіки України та відома технологічна компанія NASDAQ підписали меморандум про співпрацю у сфері ринків капіталу, що свідчить про інтерес західних інвесторів до перспектив українського фондового ринку. Зокрема, Меморандум передбачає, що Nasdaq надаватиме технічну допомогу Уряду України для майбутнього міжнародного фінансового центру в Україні, розвитку ринків капіталу в Україні, доступу українських компаній до довгострокового фінансування на міжнародних ринках, сприятиме розвитку підприємництва серед українців [12]. Вітчизняні експерти пов'язують перспективи розвитку українського фондового ринку з успішністю реалізації пенсійної реформи і запровадженням накопичуваних пенсій [1].

Висновки. Сьогодні можливості українського інвестора досить обмежені. Внутрішній ринок представлений переважно борговим

сегментом, а закордонні інвестиції лімітуються валютними обмеженнями з боку НБУ. Українські пайові цінні папери нині є малоліквідними. Тим, хто вклався в українські акції, для їх продажу краще дочекатися завершення війни та припливу ліквідності на вітчизняний ринок. Щодо доцільності інвестицій в акції українських емітентів, то сьогодні інвестори, які заходять на український ринок, отри-

мують відносно дешеві активи, але разом з тим несуть значні військово-політичні ризики. Можливості виведення українського капіталу для інвестування у акції іноземних емітентів обмежені, а на українському ринку заявок на продаж іноземних акцій вкрай мало. Очевидно, що високі військові ризики і надалі визначатимуть динаміку українського фондового ринку.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Гордієнко О., Кисляк Р. Від Дикого Заходу до Сахари. Сумна історія падіння фондового ринку України. *Форбс Україна*. 02 січня 2021. URL: <https://forbes.ua/money/blizko-nulya-03012021-818>
2. Заражевська С. Зірки українського бізнесу сильно подешевшали. Чи варто купувати акції Ferrexpo, МХП та Kernel та чи є безпечна альтернатива. *Форбс Україна*. 8 листопада 2022. URL: <https://forbes.ua/money/zirki-ukrainskogo-biznesu-silno-podeshevshali-chi-var-to-kupuvati-aktsii-ferrexpo-mkhp-ta-kernel-ta-chi-e-bezpechna-alternativa-08112022-9539>
3. Котенко Т. М. Проблеми та перспективи розвитку фондових бірж в Україні. *Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки*, 2010, випуск 18, Ч. I. С. 392–395. URL: <https://dspace.kntu.kr.ua/server/api/core/bitstreams/419d4d0d-8ce3-4755-9e36-b18be042ba07/content>
4. Набрала чинності постанова Комісії щодо анулювання ліцензій Української біржі. *Національна комісія з цінних паперів і фондового ринку*. 06.07.2024. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/nabrala-chynnosti-postanova-komisii-shchodo-anuliuvannia-litsenzii-ukrainskoi-birzhi/>
5. Підсумки торгів. *ПФТС*. URL: <https://pfts.ua/trade-info/trade-results>
6. Результати торгів ФБ «Перспектива» за червень 2024 року. *Перспектива*. URL: <https://fbp.com.ua/NewsEntry.aspx?id=7246#:~:text=%D0%9F%D1%80%D0%BE%D1%82%D1%8F%D0%B3%D0%BE%D0%BC%20%D1%87%D0%B5%D1%80%D0%B2%D0%BD%D1%8F%202024%20%D1%80.,%D1%81%D1%83%D0%BC%D1%83%2089%2C74%20%D0%BC%D0%BB%D1%80%D0%B4%20%D0%B3%D1%80%D0%BD>
7. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку. *НКЦПФР*. 2014–2024 рр. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/>
8. Яким буде український ринок інвестицій у 2024 році. *Dnipropetrovsk investment agency*. 10.01.2024. URL: <https://dia.dp.gov.ua/yakim-bude-ukra%D1%97niskij-rinok-investicij-u-2024-roci/>
9. Як купити акції Apple та Tesla без відкриття рахунку у іноземного брокера. *Мінфін*. 28.02.2023. URL: <https://minfin.com.ua/ua/invest/articles/yak-kupiti-akciyi-apple-ta-tesla-ne-vidkrivayuchi-rahunok-u-inozemnogo-brokera/>
10. Закон України «Про фінансові механізми стимулювання експортної діяльності». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1792-19#Text>
11. Закон України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text>
12. Свириденко Ю. NASDAQ допомагатиме Україні розвивати ринки, підприємництво та доступ українських компаній до фінансування. *Міністерство економіки України*. 12.02.2024. URL: <https://www.me.gov.ua/News/Detail?lang=uk-UA&id=e7a58dc1-a123-49c4-ac17-120c5dc3bc51&title=NasdaqDopomagatimeUkraini>

REFERENCES:

1. Hordiienko O., Kysliak R. (2021) Vid Dykoho Zakhodu do Sakhary. Sumna istoriia padinnia fondovoho rynku Ukrainy [From Wild West to Sahara. Sad Story of Decline of Ukrainian Stock Market]. *Forbs Ukraina*. 02.01. Available at: <https://forbes.ua/money/blizko-nulya-03012021-818>
2. Zarazhevska S. (2022) Zirky ukrainskoho biznesu silno podeshevshaly. Chy varto kupuvaty aktsii Ferrexpo, MKhP ta Kernel ta chy ye bezpechna alternatyva. [The stars of Ukrainian business have become much cheaper. Should I buy shares of Ferrexpo, MHP and Kernel and is there a safe alternative]. *Forbs Ukraina*. 08.11. Available at: <https://forbes.ua/money/zirki-ukrainskogo-biznesu-silno-podeshevshali-chi-var-to-kupuvati-aktsii-ferrexpo-mkhp-ta-kernel-ta-chi-e-bezpechna-alternativa-08112022-9539>
3. Kotenko T. M. (2010) Problemy ta perspektyvy rozvytku fondovykh birzh v Ukraini [Problems and prospects of the development of stock exchanges in Ukraine]. *Naukovi pratsi Kirovohradskoho natsionalnoho tekhnich-*

noho universytetu. *Ekonomichni nauky*, 18.1, 392–395. Available at: <https://dspace.kntu.kr.ua/server/api/core/bitstreams/419d4d0d-8ce3-4755-9e36-b18be042ba07/content>

4. Nabrala chynnosti postanova Komisii shchodo anulivannia litsenzii Ukrainkoi birzhi [The resolution of the Commission regarding the cancellation of the license of the Ukrainian Exchange entered into force]. *Natsionalna komisiia z tsinnykh paperiv i fondovoho rynku [National Securities and Stock Market Commission]*. 06.07.2024. Available at: <https://www.nssmc.gov.ua/nabrala-chynnosti-postanova-komisii-shchodo-anulivannia-litsenzii-ukrainkoi-birzhi/>

5. Pidsumky torhiv [Results of bidding]. *PFTS*. Available at: <https://pfts.ua/trade-info/trade-results>

6. Rezultaty torhiv FB «Perspektyva» za cherven 2024 roku [Results of the Perspektiva FB auctions for June 2024]. *Perspektyva*. Available at: <https://fbp.com.ua/NewsEntry.aspx?id=7246#:~:text=%D0%9F%D1%80%D0%BE%D1%82%D1%8F%D0%B3%D0%BE%D0%BC%20%D1%87%D0%B5%D1%80%D0%B2%D0%BD%D1%8F%202024%20%D1%80.,%D1%81%D1%83%D0%BC%D1%83%2089%2C74%20%D0%BC%D0%BB%D1%80%D0%B4%20%D0%B3%D1%80%D0%BD>

7. Analitichni dani shchodo rozvytku fondovoho rynku [Analytical data on the development of the stock market]. *Natsionalna komisiia z tsinnykh paperiv i fondovoho rynku [National Securities and Stock Market Commission]*. 2014-2024 pp. Available at: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/>

8. Yakym bude ukraïnskyi rynek investytsii u 2024 rotsi [What will the Ukrainian investment market look like in 2024.]. *Dnipropetrovsk investment agency*. 10.01.2024. Available at: <https://dia.dp.gov.ua/yakim-bude-ukra%D1%97nskiy-rinok-investicij-u-2024-roci/>

9. Yak kupyty aksii Apple ta Tesla bez vidkryttia rakhunku u inozemnoho brokera [How to buy shares of Apple and Tesla without opening an account with a foreign broker]. *Minfin*. 28.02.2023. Available at: <https://minfin.com.ua/invest/articles/yak-kupiti-akcii-apple-ta-tesla-ne-vidkrivayuchi-rahunok-u-inozemnogo-brokera/>

10. Zakon Ukrainy «Pro finansovi mekhanizmy stymulivannia eksportnoi diialnosti» [Law of Ukraine "On financial mechanisms for stimulating export activity"]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1792-19#Text>

11. Zakon Ukrainy «Pro derzhavne rehulivannia rynkiv kapitalu ta orhanizovanykh tovarnykh rynkiv» [Law of Ukraine "On State Regulation of Capital Markets and Organized Commodity Markets"]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text>

12. Svyrydenko Yu. (2024) NASDAQ dopomahatyme Ukraini rozvyvaty rynky, pidpriemnytstvo ta dostup ukraïnskykh kompanii do finansuvannia [NASDAQ will help Ukraine develop markets, entrepreneurship and Ukrainian companies' access to financing]. Ministerstvo ekonomiky Ukrainy [Ministry of Economy of Ukraine]. 12.02. Available at: <https://www.me.gov.ua/News/Detail?lang=uk-UA&id=e7a58dc1-a123-49c4-ac17-120c5dc3bc51&title=NasdaqDopomagatimeUkraini>