

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-82-109>

УДК 336.76:330.322

РОЗВИТОК РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ ДЛЯ ЗРОСТАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ УКРАЇНИ

DEVELOPMENT OF THE SECURITIES MARKET TO ENHANCE UKRAINE'S INVESTMENT POTENTIAL

Шулик Юлія Віталіївнакандидат економічних наук, доцент,
Національний університет «Острозька академія»
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-3055-615X>**Іванчук Наталія Володимирівна**кандидат економічних наук, доцент,
Національний університет «Острозька академія»
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1818-3269>**Комар Анастасія Михайлівна**здобувачка вищої освіти,
Національний університет «Острозька академія»
ORCID: <https://orcid.org/0009-0008-3237-4388>**Shulyk Yuliia, Ivanchuk Nataliia, Komar Anastasiia**
The National University of Ostroh Academy

У статті досліджено сучасний стан ринку цінних паперів України, його роль у формуванні інвестиційного потенціалу національної економіки. Проаналізовано основні диспропорції функціонування ринку цінних паперів, зокрема домінування державних облігацій, низьку ліквідність корпоративного сектору, переважання поза-організованого ринку цінних паперів над організованим. Здійснено порівняння ринкової капіталізації України з Польщею та Японією. Визначено ключові проблеми, що стримують трансформацію заощаджень в інвестиції через інструменти фондового ринку, визначено вплив війни на ринок цінних паперів. Запропоновано стратегічні напрями розвитку ринку цінних паперів для посилення інвестиційного потенціалу України, з врахуванням євроінтеграції, цифровізації, змін в управлінні та відновленні економіки.

Ключові слова: ринок цінних паперів, інвестиційний потенціал, облігації, інвестиції, капіталізація ринку цінних паперів.

The article examines the current state of the Ukrainian securities market and its role in shaping the investment potential of the national economy. The main structural imbalances in the functioning of the securities market are identified, including the dominance of government bonds, low liquidity of the corporate sector, the prevalence of the over-the-counter market over the organized securities market, the significant influence of the state on market conditions, and issues related to the issuance and governance of shares of state-owned enterprises. The low investment activity of the population and the insignificant share of demand for securities from individual investors are substantiated. A comparison of Ukraine's market capitalization with that of Poland and Japan is conducted. The inflows of foreign direct investment and the dynamics of the PFTS index are assessed. The banking sector continues to play a key role in the structure of domestic government bond holders; at the same time, legal entities and individuals demonstrate a steady increase in their share of ownership. The key obstacles hindering the transformation of savings into investments through capital market instruments are identified, and the impact of the war on the securities market is analyzed. It is determined that the primary prerequisite for the development of the securities market and the enhancement of Ukraine's investment potential is the end of the war and the commencement of the country's recovery. Strategic directions for the development of the securities market aimed at strengthening Ukraine's investment potential are proposed, including the need to enhance institutional trust, ensure political stability, implement EU requirements, clearly plan and carry out economic reforms, provide financial support to enterprises for reconstruction and economic recovery, lift restrictions on the foreign exchange market and capital movement, improve conditions for IPOs of joint-stock companies in Ukraine, strengthen communication with the business community and international partners, introduce tax incentives and support for investors, implement a funded pension system, and further advance digitalization.

Keywords: securities market, investment potential, bonds, investments, securities market capitalization.



Постановка проблеми. Перспективи розвитку ринку цінних паперів в Україні у найближчі роки тісно пов'язані з процесом відбудови економіки, лібералізацією фінансових ринків і поглибленням інтеграції з Європейським Союзом. На тлі зростання потреби у довгострокових інвестиціях ринок капіталу стає ключовою ланкою між заощадженнями та реальним сектором економіки. Його функціонування визначатиме здатність держави та бізнесу залучати ресурси для інновацій, модернізації виробництва та реалізації інфраструктурних проєктів. Разом з тим недостатній розвиток ринку цінних паперів України на сьогодні (низький обсяг ринку, низька різноманітність фінансових інструментів, незначні випуски та недовіра або низька фінансова грамотність) визначає потреби пошуку рішень проведення реформ для залучення інвестиційних ресурсів, посилення інвестиційного потенціалу, трансформації українського фондового ринку із малоліквідного та переважно державного в повноцінний механізм інвестиційного розвитку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідження стану та напрямків розвитку ринку цінних паперів є поширеною проблематикою публікацій вітчизняних вчених. Науковці (зокрема, Береславська О. І. [1], Танклевська Н. С., Ярмоленко В. В. [2], Чернега В. [3]) виділяють вплив війни на фондовий ринок України (зниження обсягу торгівлі, розвиток ринку облігацій, скорочення професійних учасників на ринку, ін.), виокремлюють основні чинники впливу, рекомендують напрями стимулювання розвитку ринку цінних паперів. В роботі Богріновцевої Л.М., Ключки О.В., Ключка С.С. [4] проаналізовано вплив цифрових технологій на здійснення операцій з цінними паперами на ринках капіталу. Шишков С.Є. [5] відзначає помилки в державному управлінні ринком капіталу та комунікації на початку повномасштабного вторгнення. Белінська Я.В., Коляда О.В. [6] розглядають стан фінансового інвестування на ринку капіталів

України в умовах війни. В цілому науковці шукають напрями вдосконалення функціонування та управління ринком цінних паперів.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Виклики воєнного часу, обсяги потреб інвестицій для відновлення та стимулювання економіки, стан інвестиційного клімату, незадовільний стан розвитку ринку цінних паперів України вимагають переосмислення підходів до функціонування цього ринку, пошуку шляхів його розвитку.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є визначення практичних рекомендацій щодо розвитку ринку цінних паперів для підвищення інвестиційного потенціалу України.

Виклад основного матеріалу дослідження. Ринок цінних паперів є одним із ключових елементів фінансової системи держави, що забезпечує ефективне функціонування ринкової економіки. Саме через нього відбувається акумуляція, перерозподіл і трансформація фінансових ресурсів, необхідних для реалізації інвестиційних проєктів, розвитку підприємств і фінансування державних потреб. Рівень його розвитку відображає ступінь фінансової зрілості економіки, рівень довіри інвесторів і здатність країни залучати внутрішні та зовнішні ресурси на конкурентних засадах.

Передусім цей ринок виконує завдання мобілізації тимчасово вільних коштів підприємств, домогосподарств і держави, спрямовуючи їх у прибуткові напрями інвестування. Важливою його функцією є забезпечення перерозподілу фінансових ресурсів між галузями економіки, що сприяє підвищенню ефективності виробництва та підтримці конкурентного середовища, сприяє поживавленню інвестиційних процесів і стимулюванню економічного розвитку держави.

Виходячи з порівняльної динаміки ринкової капіталізації фондових ринків України, Японії та Польщі за період 2020–2024 рр. (табл. 1), очевидним є колосальний розрив у масш-

Таблиця 1
Порівняння ринкової капіталізації фондових ринків України, Японії та Польщі
впродовж 2020–2024 рр.

Країна	Роки, млрд дол США				
	2020	2021	2022	2023	2024
Україна	1,22	1,57	1,08	0,25	9,08
Японія	6718,20	6544,30	5380,50	6149,20	6310,68
Польща	177,50	197,40	147,70	211,70	197,40

Джерело: сформовано авторами на основі [8-12]

табах та рівні розвитку, що відображає їхнє місце у світовій фінансовій системі.

Японія стабільно демонструє статус глобального фінансового лідера, підтримуючи капіталізацію понад 5-6 трлн дол. США протягом усього періоду, що є маркером глибокої ліквідності, стійкості корпоративного сектору та зрілості економіки. Польща виступає як приклад ефективного регіонального ринку Центрально-Східної Європи, підтримуючи відносно стабільний середній рівень капіталізації близько 150–210 млрд дол. США, що свідчить про функціонуючу ринкову інфраструктуру та поступову інтеграцію до європейських стандартів. На противагу, Україна має критично низькі обсяги ринкової капіталізації (менше 2 млрд дол. США у 2020–2023 рр.) зі зростанням до 9,079 млрд дол. США у 2024 р., що може бути умовним та переважно зумовленим військовими борговими інструментами.

Аналізуючи стан надходжень прямих іноземних інвестицій та негативної динаміки індексу ПФТС, що відображає стан фондового ринку України (рис. 1), бачимо значний вплив початку війни, фінансової кризи у 2014–2015 роках, вплив епідемії ковіду у 2020 році та початку повномасштабного вторгнення у 2022 році.

У 2016–2019 рр., 2021 роках спостерігалось поступове відновлення інвестиційної активності та зростання довіри інвесто-

рів. У 2023–2025 рр. (III кв.) обсяг інвестицій залишається на помірному рівні (нижче рівня 2013 року). Індекс ПФТС починаючи з 2022 року також демонструє тенденцію до зниження, що пов'язано з воєнними ризиками, обмеженою ліквідністю фондового ринку та зменшенням активності інвесторів.

Аналіз чистої міжнародної інвестиційної позиції України за 2014–2024 рр. (табл. 2) свідчить про перевищення зовнішніх зобов'язань над зовнішніми фінансовими активами. Державні борги і резерви центрального банку всі ці роки значно зростали, що пов'язано зі зростанням залежності державного бюджету від зовнішніх кредиторів та фінансової допомоги від міжнародних організацій, особливо у 2022 році, що вплинуло на чисту міжнародну інвестиційну позицію України. Переважання активів над пасивами Інших секторів відображає тенденцію зростання валюти та депозитів у населення та бізнесу, зростання заощаджень за кордоном та переорієнтацію економічних агентів на збереження ліквідності, а не на інвестиційну активність. Висновки щодо зниження інвестиційної активності в Україні спонукають детальніше проаналізувати ринок цінних паперів. Для початку проаналізуємо первинний ринок, оскільки через механізм первинного розміщення держава, корпорації та інвестиційні фонди акумулюють капітал для фінансування інноваційних,

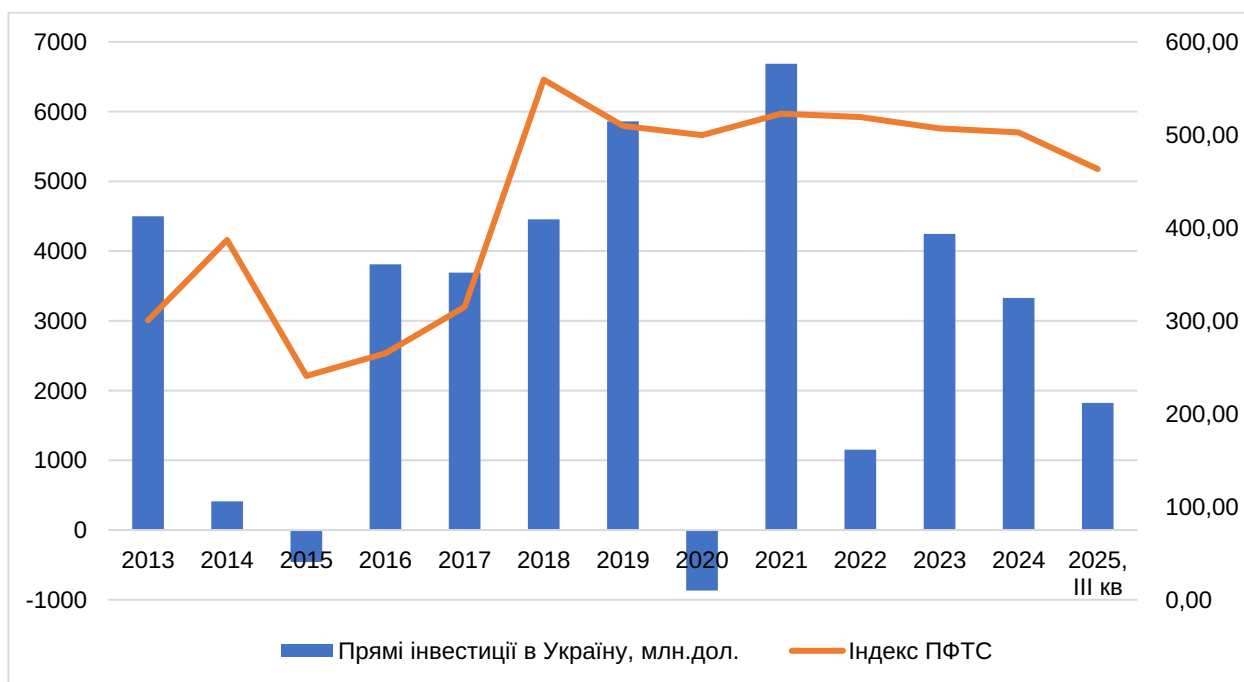


Рис. 1. Зміна прямих інвестицій в Україну, млн грн та індексу ПФТС у 2013–2025 рр.

Джерело: сформовано авторами на основі даних НБУ [13]

Таблиця 2

Чиста міжнародна інвестиційна позиція України у 2014-2024 роках, млн дол США

Показники, млн дол. США	Рік									
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Чиста міжнародна інвестиційна позиція	- 38,05	- 34,90	-32,28	-26,44	-27,73	-21,90	-26,19	-2,806	-11,49	-12,41
Сектор загального державного управління	-35,88	-36,38	-38,73	-39,96	-44,36	-50,59	-53,59	-65,81	-96,51	-117,43
Центральний банк	6,68	9,39	11,46	12,95	19,06	22,64	25,92	24,91	38,42	42,91
Інші депозитні корпорації	- 9,38	-6,81	-2,52	-2,36	0,87	2,64	1,95	7,26	9, 89	11,31
Інші сектори	0,525	-1,11	-2,49	2,93	-3,29	3,41	-0,47	30,83	36,74	50,80

Джерело: сформовано авторами на основі даних НБУ [13]

виробничих і соціальних програм. Рівень активності на первинному ринку відображає інвестиційний клімат у країні, динаміку капіталізації підприємств і ступінь довіри інвесторів до фінансової системи [14].

Розвиток первинного ринку в Україні у 2020–2024 роках відбувався в умовах постійних викликів – економічної турбулентності, наслідків ковіду, а з 2022 року – воєнних дій, що спричинили глибоку трансформацію структури емісій. Якщо у довоєнний період переважали корпоративні інструменти, то після 2022 року (табл. 3) ринок поступово набуває державно-орієнтованого характеру, в якому ключову роль почали відігравати державні підприємства стратегічних галузей, насамперед енергетики та оборонної промисловості [2].

Відзначимо, що різкий спад у 2022 році був пов'язаний з державним регулюванням сектору (зупинкою функціонування ринку з початком повномасштабного втор-

гнення). Науковці мають різні думки щодо цього рішення. Наприклад, Белінська Я.В., Коляда О.В., як більшість авторів визначають, що «це дозволило зменшити паніку серед інвесторів та запобігти швидкому виводу капіталу, особливо російського, який знаходився на вітчизняному ринку» [6, с. 17]. Шишков С.Є. відзначає, що зобов'язання припинити роботу усіх інституційних інвесторів (дозвіл роботи був лиш для НБУ для управління держборгом), відсутність комунікації з регулятором не відображає стабільність і надійність роботи ринку [5, с. 69-70]. З 01.03.2022 р. інвесторам на ринку були доступні лише 2 випуски військових облігацій, з червня розпочалось пом'якшення обмежень, і лише з серпня ринок розпочав повноцінно працювати.

Серед фінансових інструментів провідну позицію за обсягами зареєстрованих випусків у 2020–2024 рр. займали акції (у 2024 році – 88,5% від загального обсягу зареєстрованих випусків цінних паперів) (рис. 2). Відзначимо,

Таблиця 3

Динаміка зареєстрованих випусків цінних паперів в Україні у 2020–2024 рр.

Роки	Кількість зареєстрованих випусків, шт	Обсяг емісій, млрд грн	Темп зростання, %	Частка у загальному обсязі ринку, %
2020	167	113,40	-	14,71
2021	199	112,39	99,11	14,57
2022	59	57,45	51,12	7,45
2023	64	76,08	132,43	9,87
2024	98	411,82	541,30	53,40

Джерело: сформовано авторами на основі [7]

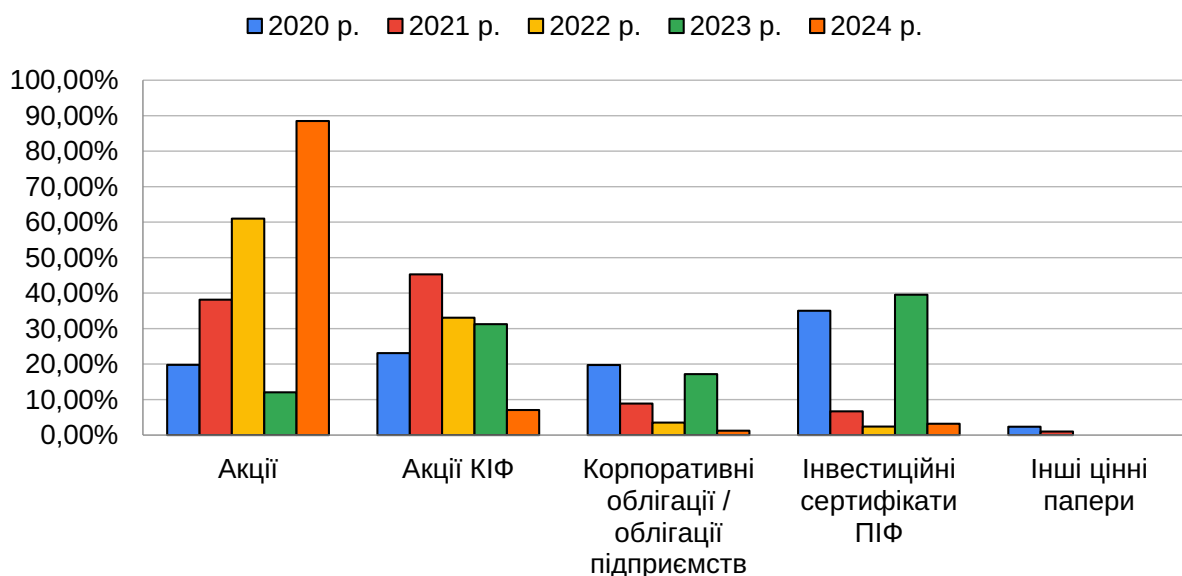


Рис. 2. Структура обсягу зареєстрованих випусків цінних паперів за видами цінних паперів у 2020-2024 роках, %

Джерело: сформовано авторами на основі [15]

що переважно випуски акцій в 2020–2023 роках мали технічний характер для докапіталізації банків, перетворення приватних акціонерних товариств у публічні, конвертацію боргових зобов'язань у власний капітал.

Основним чинником зростання обсягу випуску цінних паперів у 2024 році став вихід на ринок великих державних компаній, насамперед АТ НАЕК «Енергоатом», чия емісія склала понад 306 млрд грн і сформувала 84% сукупного річного обсягу первинних випусків. Цей результат передусім відображає стратегічну функцію «Енергоатома» у забезпеченні національної енергобезпеки та потреби у фінансуванні критичних проектів відновлення. Такий масштабний випуск акцій відображає антикризову діяльність держави.

Державне управління бачимо і в емісії ПРАТ «Українська фінансова житлова компанія» («Укрфінжитло»), яка була цілеспрямованою фіскальною інструменталізацією ринку для підтримки соціальних пріоритетів. Фінансування спрямоване на реалізацію державних програм доступного житла, зокрема пільгової іпотечної програми «єОселя» (для військовослужбовців, медиків, освітян та інших категорій) та підтримку внутрішнього кредитування. Залучення коштів через випуск цінних паперів забезпечує «Укрфінжитло» ресурсами для розширення цих ініціатив, що не лише стимулює попит, але й має прямий мультиплікативний ефект, активізуючи

суміжні галузі – будівництво та виробництво будівельних матеріалів.

Активність спостерігалася і в інших стратегічно важливих секторах. Підприємства авіабудівної та машинобудівної галузей, як-от АТ «АНТОНОВ» та АТ «НВКГ «Зоря-Машпроект», залучали капітал для виконання державного оборонного замовлення.

Варто відзначити зростання ролі інститутів спільного інвестування (у 2020–2024 роках зростала їх кількість з 1136 до 1840 і загальна вартість активів з 371,4 млрд грн до 498,6 млрд грн.). Такий цілеспрямований розподіл капіталу в стратегічні галузі – енергетику, фінанси та оборону – формує необхідну основу для відновлення економічного зростання та подальшого переходу до більш збалансованого обігу на вторинному ринку.

Водночас, емітенти корпоративних облігацій, серед яких ТОВ «Нова пошта» та великі мережі роздрібної торгівлі, демонструють прагнення бізнесу до внутрішнього фінансування операційної діяльності та розширення логістичних мереж, що є ознакою адаптації ділової активності реального сектору до ризиків воєнного часу.

Основний обсяг операцій на вторинному ринку цінних паперів України на сучасному етапі припадає саме на боргові інструменти – передусім облігації внутрішньої державної позики (ОВДП) (87,69 % від усіх інструментів), що пов'язано з потребою дер-

жави у фінансуванні дефіциту бюджету в умовах війни.

Основними інвесторами на сучасному етапі залишаються банківські установи, що підтверджує збереження банкоцентричної моделі українського фінансового ринку. Для детальнішого аналізу важливо розглянути, як саме розподіляються обсяги ОВДП між основними категоріями власників.

Аналізуючи динаміку структури власників облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) у 2020–2024 роках, можна констатувати суттєві зміни у розподілі часток між основними групами інвесторів. Ключова роль залишається за банківським сектором, разом з тим юридичні особи демонструють стабільне зростання частки у структурі власників – з 5,76 % у 2020 році до 10,64 % у 2024 році. Це пояснюється підвищеним попитом бізнесу на надійні та низькоризикові інструменти інвестування в умовах воєнної та економічної невизначеності. Крім того, помітно зросла участь фізичних осіб – їхня частка збільшилася з 1,11 % до 4,21 %. Це свідчить

про поступове формування культури інвестування серед населення України, що стимулюється розвитком цифрових банківських сервісів і державними ініціативами популяризації ОВДП.

Власне низький рівень інвестиційної активності населення та незначна частка попиту на цінні папери з боку фізичних осіб є суттєвим недоліком функціонування ринку в Україні, що пов'язано з відсутністю досвіду, недоліками процесу приватизації у 90-ті роки, складністю правового та економічного статусу акціонера, незначними доходами населення, більша довіра до заощаджень в банках або збереженні іноземної валюти вдома. Досвід використання військових облігацій, запровадження цифрових, доступних з телефону, інструментів, може допомогти розвитку ринку цінних паперів України. Разом з тим, залишається питання доступності вільних коштів у доходах населення для заощаджень та інвестицій.

Спостерігається тенденція до скорочення кількості всіх типів професійних учасників

Таблиця 4

Обсяги торгів на ринку цінних паперів України 2020–2024 роках, млн грн

Інструменти	Роки, млн грн				
	2020	2021	2022	2023	2024
Акція	594,13	591,08	91,75	109,9	42,35
Акція іноземного емітента	6,95	104,16	936,6	7,1	18,87
Акція КІФ	3,72	0,14	2,89	0,1	239,36
Корпоративна облігація	0	0	197,88	8799	9980,11
Облігація внутрішніх державних позик України	328653,97	443756,88	152825,19	406008,7	547926,26
Облігація зовнішніх державних позик України	1155,28	2784,66	3819,3	200,3	781,69
Облігація іноземної держави	4,09	228,06	2296,08	21071,7	56006,68
Інвестиційний сертифікат	50,85	15,74	1,49	11,2	3479,11
Облігація підприємства	927,56	2395,05	309,19	103	397,28
Державний дериватив	2,82	0	0	0	3,77
Своп	0	0	0	0	37289,86
Ф'ючерсний контракт	23,37	37,17	309,19	0	0
Опціонний сертифікат	59,82	22,15	0	0	0
Облігація іноземного емітента	71,36	109,44	88,28	121,1	112,41
Облігація внутрішніх місцевих позик	3856,51	1916,04	61,53	0	407,49
Фінансовий інструмент іноземного емітента	0	0,01	0	0	0
Всього	335410,43	451960,58	160939,37	436432,1	656685,25

Джерело: сформовано авторами на основі [15]

Таблиця 5

Розподіл обсягу ОВДП за видами власників в Україні у 2020–2024 роках, млн грн

Роки	Усього	Облігації, які знаходяться у власності, млн грн					
		НБУ	Банків	Юридичних осіб	Територіальних громад	Фізичних осіб	Нерезидентів
2020	991618,81	324566,7	514408,53	57081,04	180,18	11008,47	84373,87
2021	1054430,45	312600,9	543124,69	82398,3	77,34	24893,63	91335,58
2022	1 378 214,29	704 481,94	478 637,25	106 385,77	1 770,47	29 806,98	57 131,88
2023	1 571 751,87	689 970,96	649 153,14	136 515,10	1 941,23	51 284,70	42 886,74
2024	1 860 484,21	677 602,63	885 134,29	197 915,92	700,6	78 300,36	20 830,42

Джерело: сформовано авторами на основі [15]

фондового ринку України: з 733 у 2011 році торговців цінними паперами до 152 у 2025 році (станом на 30.09.2025 р.). У 2024 році торговцями були 49 банків та 106 небанківських інвестиційних фірм. Депозитарних установ залишилось всього 140, з яких 48 банків та 92 небанківських компаній. Скоротилась також кількість фондових бірж до двох: ПФТС та «Перспектива». Зменшення кількості учасників ринку цінних паперів відбулось через зростання регуляторних вимог, скороченням клієнтів через економічні та воєнні причини.

Одним з негативних показників ринку цінних паперів України є також переважання обсягу позаорганізованого ринку над організованим. За досліджувані роки в середньому 33,82% торгів здійснювались на організованому ринку (табл.6). Для порівняння, Береславська О. І. зазначає, що «у США співвідношення обсягів біржової та позабіржової торгівлі становить від 3 до 1, в Японії частка позабіржових угод

з акціями становить 1 % від загального обсягу угод, в Канаді та Франції – 3–4 %» [1, с. 36]. Позитивним є висновок зі звіту НКЦПФР, що у III кварталі 2025 року 52,42% торгів здійснювалось на організованому ринку [17, с. 15].

Основною причиною такої ситуації в Україні є те, що більшість українських акціонерних товариств не мають акцій у вільному обігу, акції зосереджені в руках кількох власників, угоди на продаж акцій укладаються індивідуально. Крім того, в більшості купівля акцій не є портфельною інвестицією для дивідендів, а для контролю над бізнесом. Залишаються питання з фіктивними статутними капіталами, з якими ведеться боротьба. Значна частка продажів ОВДП здійснюють через торгівельні системи, без застосування торгівлі на біржі.

Також часто причинами називають складність процедур лістингу, високі витрати на розкриття інформації та недостатню довірою інвесторів до фінансової звітності емітен-

Таблиця 6

Динаміка торгів на вторинному ринку цінних паперів України у 2020–2024 роках, млрд грн

Роки	Обсяг торгів на організованих ринках, млрд грн	Обсяг торгів поза організованими ринками, млрд грн	Загальний обсяг торгів, млрд грн	Частка обсягу торгів на організованому ринку в загальному обсязі, %
2020	335,410	665,58	1000,99	33,51
2021	451,961	648,2	1100,2	41,08
2022	160,939	464,3	624,62	25,77
2023	436,432	930,43	1366,86	31,93
2024	656,685	1053,42	1784,03	36,81

Джерело: сформовано авторами на основі [15]

тів. Водночас на законодавчому рівні було зроблено низку кроків у напрямі гармонізації з європейським регулюванням – зокрема, імплементовано норми директив MiFID II та MiFIR, що регулюють доступ до ринку, прозорість та запобігання маніпулюванню.

НКЦПФР впроваджує регуляторні зміни для прозорості на ринку. З 2021 року всі публічні компанії зобов'язані подавати фінансову звітність за МСФЗ та у відкритому форматі XBRL (частка таких емітентів зросла до 78% у 2024 році), що значно підвищило якість інформації для інвесторів та створило підґрунтя для залучення іноземного капіталу [7; 15]. Також була створена інтегрована електронна система нагляду НКЦПФР для моніторингу підозрілих транзакцій у режимі реального часу, сформовано Національний депозитарно-кліринговий центр для консолідації розрахунків і зберігання цінних паперів. Ухвалено низку постанов щодо контролю за транскордонними операціями та впровадження принципів AML/CTF (протидія відмиванню коштів та фінансуванню тероризму) відповідно до рекомендацій FATF [7].

Першочерговим питанням розвитку ринку цінних паперів для інвестиційного потенціалу України є завершення війни та початок відновлення країни. У високих воєнних, економічних, політичних ризиках важко прогнозувати макроекономічну ситуацію, планувати інвестиційні проекти та доходи від інвестиційної діяльності.

Для зростання інвестиційного потенціалу України важливо:

1. Посилити інституційну довіру: проведення реформи судової системи та корпоративного права (посилення ефективного захисту прав акціонерів), адаптація до міжнародних вимог (зокрема, директиви ЄС (MiFID II)) лістингу, прозорості фінансової звітності, забезпечення ефективного державного регулювання, комунікації НКЦПФР з інституційними інвесторами, посилення біржової інфраструктури, розвивати торгові майданчики для малого та середнього бізнесу, проводити приватизації великих держпідприємств через біржі.

2. Забезпечити політичну стабільність, реалізацію вимог ЄС.

3. Чіткий план та проведення економічних реформ, фінансова підтримка підприємств для відновлення пошкоджень та розвитку економіки, зняття обмежень на валютному ринку та з обігу капіталу.

4. Покращити умови для IPO акціонерних товариств в Україні, розглянути можливості спрощеного лістингу для середніх підприємств. Спрощення процедури випуску муніципальних облігацій, соціальних облігацій для відновлення територій, провадження інфраструктурних проектів.

5. Посилити комунікацію з бізнес-середовищем, міжнародними партнерами щодо можливостей інвестування.

6. Пошук податкового стимулювання та надання підтримки для інвесторів, залучених до відновлення економіки, інфраструктури країни.

7. Проводити активну міжнародну діяльність уряду, підприємств України, знизити адміністративні бар'єри для притоку іноземного капіталу та пошуку напрямків взаємодії з іноземними інвесторами.

8. Впровадити накопичувальний рівень пенсійного забезпечення та поширити ідеї пенсійного заощадження, страхування, інвестування для громадян.

9. Впроваджувати і надалі цифровізацію (єдина електронна платформа реєстрації й клірингу, підготовка технічних вимог для токенизації активів), ESG-стандарти та звітування, інтеграцію депозитарної та розрахункової систем, застосування токенизованих активів, блокчейну, штучний інтелект.

Прогнозна модель розвитку українського ринку цінних паперів на 2026–2030 роки ґрунтується на поєднанні двох тенденцій: по-перше, відновлення довіри до фінансової системи через прозоре регулювання та нагляд; по-друге, структурне зміщення від короткострокових державних інструментів до корпоративних і муніципальних облігацій. Відповідно до оцінок Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, у разі стабілізації економічного середовища та поступового повернення інвесторів, капіталізація фондового ринку може зрости з нинішніх близько 0,04% від ВВП (в середньому за 2020–2024 роки) до 0,09% у 2026 р. і до 0,121% у 2028 р. Таке зростання свідчитиме про перехід до якісно нового етапу розвитку, коли ринок цінних паперів почне відігравати системну роль у фінансуванні інвестицій [15].

Особливу роль у формуванні інвестиційного потенціалу відіграватиме активізація інституційних інвесторів – недержавних пенсійних фондів, страхових компаній та інвестиційних фірм. Станом на сьогодні рівень їх проникнення на фінансовому

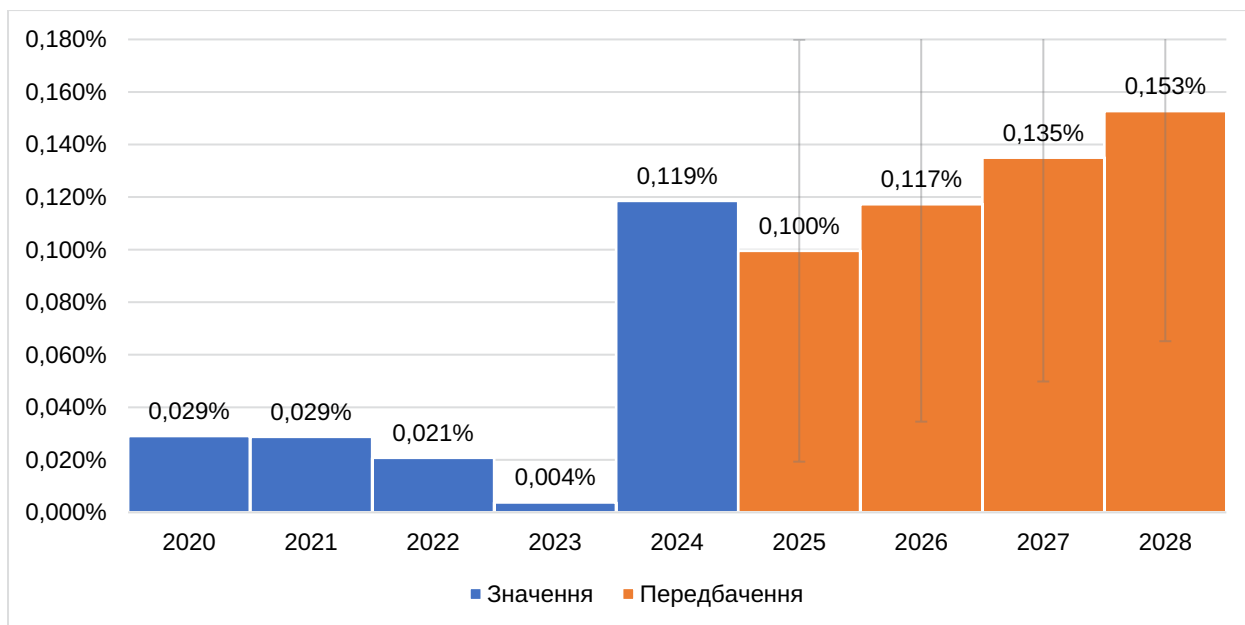


Рис. 3. Прогноз рівня капіталізації ринку цінних паперів в 2020–2028 рр.

Джерело: сформовано авторами на основі [8; 13]

ринку України залишається вкрай низьким – близько 0,8 % від ВВП, що становить орієнтовно ₴436,8 млрд. Для порівняння, середній показник для країн ЄС перевищує 10-20 % ВВП.

Якщо припустити, що в Україні рівень проникнення інституційних інвесторів зростає хоча б до 2 % від ВВП (без урахування зміни його обсягу), це означатиме залучення у 2,5 рази більше коштів, значна частка яких (не менше 40 %) буде інвестована у внутрішні цінні папери – як у найбезпечніший і найстабільніший інструмент на національному ринку капіталу [14]. Такий сценарій створить стаке джерело внутрішнього попиту на акції та облігації, подібно до моделей, що успішно функціонують у Польщі, Словаччині та Чехії, де інституційні інвестори є ключовими драйверами розвитку фондових ринків.

Висновки. Значні потреби в інвестиціях для відновлення та стимулювання економіки України активізовує пошуки напрямів розвитку ринку цінних паперів. Спостерігається низька капіталізація ринку, низькі обсяги випусків

цінних паперів, домінування державних облігацій, низька ліквідність корпоративного сектору, переважання позаорганізованого ринку цінних паперів над організованим, значний вплив держави на стан ринку, низька інвестиційна активність населення. Напрямами розвитку ринку цінних паперів визначено: посилення інституційної довіри (проведення реформи судової системи та корпоративного права, розвиток торговельних майданчиків), забезпечення політичної стабільності, реалізації вимог ЄС, чітке планування та проведення економічних реформ, фінансової підтримки підприємств для відновлення пошкоджень та розвитку економіки, зняття обмежень на валютному ринку та з обігу капіталу; покращення умов для IPO акціонерних товариств в Україні, посилення комунікації з бізнес-середовищем, міжнародними партнерами; пошук податкового стимулювання та надання підтримки для інвесторів; впровадження накопичувального рівня пенсійного забезпечення; впровадження і надалі цифровізації.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Береславська О. І. Фондовий ринок України: проблеми та перспективи розвитку. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»*. Острог : Вид-во НаУОА, 2024. № 35(63). С. 34–39.
2. Танклевська Н. С., Ярмоленко В. В. Сучасний стан та проблеми функціонування фондового ринку в Україні. *Ефективна економіка*. 2021. № 7. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=9040>. (дата звернення: 20.11.2025).

3. Чернега В.В. Сучасний стан та перспективи розвитку фондового ринку України. *Економіка та суспільство*. 2024. № 67. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/4799/4739>. (дата звернення: 14.12.2025).
4. Богріновцева Л.М., Ключка О.В., Ключка С.С. Вплив цифрових технологій на здійснення операцій з цінними паперами на ринках капіталу. *European scientific journal of Economic and Financial innovation*. 2024. № 2 (14). С.47-56.
5. Шишков С.Є. Наслідки впровадження воєнного стану для ринків капіталу України. *Український соціум*, 2022, № 1 (80). С. 63–86.
6. Белінська Я.В., Коляда О.В. Розвиток фінансового інвестування на ринку капіталів України в умовах війни. *Сталий розвиток економіки*, 2023. № 1(46). С. 15-20.
7. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Інсайти НКЦПФР. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/>. (дата звернення: 14.12.2025).
8. Мінфін. Показники ВВП України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/> (дата звернення: 20.11.2025).
9. FocusEconomics. Poland GDP Data. URL: <https://www.focus-economics.com/country-indicator/poland/gdp/> (last accessed: 26.11.2025).
10. Warsaw Stock Exchange. GPW Statistics. URL: <https://www.gpw.pl/gpw-statistics> (last accessed: 26.11.2025).
11. Quarterly GDP Report 2024. Japan ESRI. URL: https://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data_list/sokuhou/files/2024/qe244_2/pdf/jikei_1.pdf (last accessed: 28.10.2025).
12. Japan Exchange Group. Monthly Statistics Equities 2024. URL: https://www.jpx.co.jp/markets/statistics-equities/monthly/mklp77000000qb2z-att/02_baibai2412.pdf (last accessed: 28.10.2025).
13. Статистика зовнішнього сектору. НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external#3>. (дата звернення: 20.12.2025).
14. Селіванова К. В., Ключко Л. А. Фондовий ринок в Україні: проблеми та основні напрями їх вирішення. *Молодий вчений*. 2021. № 6(94). С. 317–322. (дата звернення: 08.12.2025).
15. Річний звіт за 2024 рік. НКЦПФР. 2025. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2025/05/zvit-nktspr-2024-rik.pdf> (дата звернення: 16.12.2025).
16. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку Аналітична довідка за III квартал 2025 року URL: <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2025/11/iii-kvartal.pdf>. (дата звернення: 16.12.2025).

REFERENCES:

1. Bereslavskaya O.I. (2024) Fondovyi rynek Ukrainy: problemy ta perspektyvy rozvytku [Stock market of Ukraine: problems and prospects of development]. *Naukovi zapysky Natsionalnoho universytetu «Ostrozka akademiia». Seriya «Ekonomika»*, no. 35(63), pp. 34–39. (in Ukrainian)
2. Tanklevska N.S., Yarmolenko V.V. (2021) Suchasnyi stan ta problemy funktsionuvannya fondovoho rynku v Ukraini [Modern state and problems of functioning of the stock market in Ukraine]. *Efektivna ekonomika*, no. 7. Available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=9040> (accessed 20 November 2025). (in Ukrainian)
3. Cherniha V.V. (2024) Suchasnyi stan ta perspektyvy rozvytku fondovoho rynku Ukrainy [Modern state and prospects of the Ukrainian stock market development]. *Ekonomika ta suspilstvo*, no. 67. Available at: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/4799/4739> (accessed 14 December 2025). (in Ukrainian)
4. Bohrinovtseva L.M., Kliuchka O.V., Kliuchka S.S. (2024) Vplyv tsyfrovyykh tekhnolohii na zdiisnennia operatsii z tsinnymy paperamy na rynkakh kapitalu [Impact of digital technologies on securities operations in capital markets]. *European scientific journal of Economic and Financial innovation*, no. 2 (14), pp. 47–56. (in Ukrainian)
5. Shyshkov S.Ye. (2022) Naslidky vprovadzhennia voiennoho stanu dlia rynkiv kapitalu Ukrainy [Consequences of the introduction of martial law for capital markets of Ukraine]. *Ukrainskyi sotsium*, no. 1 (80), pp. 63–86. (in Ukrainian)
6. Belinska Ya.V., Koliada O.V. (2023) Rozvytok finansovoho investuvannya na rynku kapitaliv Ukrainy v umovakh viiny [Development of financial investment in the capital market of Ukraine in war conditions]. *Stalyi rozvytok ekonomiky*, no. 1(46), pp. 15–20. (in Ukrainian)
7. Natsionalna komisiia z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku (2025) Insaity NKTsPFR [NSSMC Insights]. Available at: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/> (accessed 14 December 2025).
8. Minfin (2025) Pokaznyky VVP Ukrainy [GDP indicators of Ukraine]. Available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/> (accessed 20 November 2025).

9. FocusEconomics (2025) Poland GDP Data. Available at: <https://www.focus-economics.com/country-indicator/poland/gdp/> (accessed 26 November 2025).
10. Warsaw Stock Exchange (2025) GPW Statistics. Available at: <https://www.gpw.pl/gpw-statistics> (accessed 26 November 2025).
11. Japan ESRI (2024) Quarterly GDP Report 2024. Available at: https://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data_list/sokuhou/files/2024/qe244_2/pdf/jikei_1.pdf (accessed 28 October 2025).
12. Japan Exchange Group (2024) Monthly Statistics Equities 2024. Available at: https://www.jpx.co.jp/markets/statistics-equities/monthly/mk1p77000000qb2z-att/02_baibai2412.pdf (accessed 28 October 2025).
13. Natsionalnyi bank Ukrainy (2025) Statystyka zovnishnoho sektoru [External sector statistics]. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external#3> (accessed 20 December 2025).
14. Selivanova K.V., Kliusko L.A. (2021) Fondovyi rynok v Ukraini: problemy ta osnovni napriamy yikh vyrishennia [Stock market in Ukraine: problems and main directions of their solution]. *Molodyi vchenyi*, no. 6(94), pp. 317–322. (in Ukrainian)
15. Natsionalna komisiia z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku (2025) Richnyi zvit za 2024 rik [Annual report for 2024]. Available at: <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2025/05/zvit-nktspr-2024-rik.pdf> (accessed 16 December 2025).
16. Natsionalna komisiia z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku (2025) Analychna dovidka za III kvartal 2025 roku [Analytical note for the III quarter of 2025]. Available at: <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2025/11/iii-kvartal.pdf> (accessed 16 December 2025).

Дата надходження статті: 04.12.2025

Дата прийняття статті: 17.12.2025

Дата публікації статті: 29.12.2025