МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
Навчально-науковий інститут бізнес-технологій «УАБС»
Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

Простаков Анатолій Вікторович

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА МАГІСТРА

Проблеми та перспективи розвитку фондового ринку України

072 «Фінанси, банківська справа та страхування» (Фінанси)

Студента 2 курсу _____ А.В. Простаков
групи Ф.м-91а

Подається на здобуття освітнього ступеня магістр

Кваліфікаційна робота магістра містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело _____ А.В. Простаков

Керівник проф., проф., д.е.н. І.І. Рекуненко

Суми – 2020

РЕФЕРАТ
кваліфікаційної роботи магістра
на тему «Проблеми та перспективи розвитку фондового ринку України»
студента
Простакова Анатолія Вікторовича
(прізвище, ім’я, по батькові студента)

Актуальність теми кваліфікаційної роботи. Фондовий ринок є важливим інститутом в сучасному фінансовому ринку та одним з головних аспектів ринкової економіки, оскільки дозволяє на власній площині акумулювати та прибільшувати власний капітал, як юридичних, так і фізичних осіб. Економіка кожної розвинутої економіки побудована, зокрема, на функціонуванні та результатах фондового ринку, тому дана тема є актуальною й для української економіки.

Мета кваліфікаційної роботи - розглянути теоретичні та практичні аспекти формування та розвитку фондового ринку в Україні та визначити його ефективність, розробивши практичні рекомендації щодо можливої зміни курсу розвитку фондового ринку в країні.

Об'єкт дослідження - фондовий ринок в Україні.

Предмет дослідження - теоретико-методологічні та практичні аспекти формування та розвитку фондового ринку в Україні

Основний результат роботи. Фондовий ринок в Україні набув свого становлення з перших років незалежності, пройшовши етапи формування та поступового розвитку, проте на сьогоднішній день в банкоцентричній економіці України він не набув належної участі в загальній фінансовій системі. 90% операцій, що відбуваються на фондовому ринку – це операції з ОВДП, проте фондовий ринок розвинених країн орієнтований на торги з акціями – ризиковим, проте прибутковим інструментом. Розглянувши в контексті розвитку фондового ринку основні макроекономічні показники достатності економіки, можна зробити висновок, що українська економіка розвинути недостатньо і не відповідає наявним в ній ресурсах - це знаходить своє відображення і в низькому залученні інвестицій і в відсутності

довіри фізичних та юридичних осіб до фінансового ринку. Проте, більшість сучасних економістів доводять наявність кореляції між фондовим ринком та розвитком економіки. Описані в роботі макроекономічні показники та побудовані на них прогнози ілюструють неможливість виступу економіки гарантом для розвитку фондового ринку, проте розвиток фондового ринку в Україні може зіграти важливу роль в покращенні основних макропоказників української економіки, оскільки Україні необхідна наявність розвинутих інститутів, окрім банків. Проте, для розвитку фондового ринку можна скористатися шляхом становлення саме банківського сектору: очищення ринку від суб'єктів, що здійснюють приховану діяльність спрямовану на власні інтереси, встановлення високих економічних вимог для суб'єктів, активна реклама уряду та ЗМІ фондового ринку та політика посиленого фінансового моніторингу, яка перешкоджатиме суб'єктам та учасникам фондового ринку використовувати послуги останнього для легалізації та відмивання доходів. Все це дозволить вивести фондовий ринок на прозорий рівень, створивши нову, цікаву та безпечну площину, де населення та господарські суб'єкти матимуть можливість акумулювати власні заощадження.

Ключові слова: фондовий ринок, фондові біржі, цінні папери, ОВДП, акції

Основний зміст кваліфікаційної роботи викладено на 68 сторінках,

з яких список використаних джерел із 71 найменувань. Робота містить 6 таблиць, 21 рисунків, а також 3 додатків.

Рік захисту роботи – 2020 рік

СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

МІНІСТЕРСТВА ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ

Навчально-науковий інститут бізнес-технологій «УАБС»

Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри

_____
Науковий ступінь, вчене звання

_____ _____
Підпис Ініціали, прізвище

“_____” _____ 2020 р.

ЗАВДАННЯ НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ МАГІСТРА
зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»
студента ІІ курсу, групи Фм-91а

Простакова Анатолія Вікторовича

1. Тема роботи: «Проблеми та перспективи розвитку фондового ринку України» затверджена наказом по СумДУ № 183-ІІІ від «01» грудня 2020 року

1. Строк подання студентом закінченої роботи «14» грудня 2020 року

2. Мета кваліфікаційної роботи: дослідження теоретичних та практичних аспектів формування та розвитку фондового ринку в Україні.

3. Об’єкт дослідження: фондовий ринок України.

4. Предмет дослідження: теоретико-методологічні та практичні аспекти формування та розвитку фондового ринку в Україні.

5. Кваліфікаційна робота виконується на матеріалах звітності Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Міністерства фінансів України, Державної служби статистики України, бази даних «Законодавство України», Investopedia.

6. Орієнтовний план кваліфікаційної роботи, терміни подання розділів керівникові та зміст завдань для виконання поставленої мети.

№ п/п	Назва розділу	Термін подання
1.	Теоретико-методологічні засади існування та розвитку фондового ринку	16.11.2020
2.	Оцінка інструментів фондового ринку України та надання рекомендацій щодо його розвитку	01.12.2020

Зміст завдань для виконання поставленої мети кваліфікаційної роботи магістра:

У розділі 1 необхідно визначити сутність та особливості трансформації фондового ринку України; дослідити функціонування світових фондових ринків та ринку України.

У розділі 2 необхідно проаналізувати інструментарій та суб'єктів фондового ринку у контексті розвитку макроекономічних процесів та спрогнозувати показники економічного розвитку України.

7. Консультації по роботі:

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
I			
II			

8. Дата видачі завдання: «25» вересня 2020 року

Керівник кваліфікаційної роботи _____ Рекуненко І.І.

Завдання до виконання одержав _____ Простаков А.В.

ЗМІСТ

Вступ.....7
1 Теоретико-методологічні засади існування та розвитку фондового ринку.....10
1.1 Сутність та особливості трансформації фондового ринку в економіці.....10
1.2 Огляд світових фондових ринків.....17
1.3 Функціонування фондового ринку України.....24
2 Оцінка інструментів фондового ринку України та надання рекомендацій щодо його розвитку.....30
2.1 Аналіз інструментів та суб'єктів фондового ринку в Україні.....30
2.2 Функціонування фондового ринку у контексті розвитку сучасних макроекономічних процесів.....42
2.3 Прогноз основних показників економічного розвикту країни та надання методичних рекомендацій щодо розвитку фондового ринку в Україні.....51
Висновки.....60
Список використаних джерел.....63
Додаток А Структура фондового ринку.....69
Додаток Б Професійні учасники фондового ринку.....70
Додаток В Адитивна модель прогнозу рівня капіталізації на майбутні два періоди..71

ВСТУП

Фондовий ринок - це сукупність ринків на яких відбувається регулярна діяльність з лістингу, купівлі та продажу цінних паперів. В одній країні або одному регіоні може діяти декілька майданчиків для торгівлі цінними паперами, які дозволяють здійснювати операції з акціями та іншими видами цінних паперів.

Фондовий ринок – це не та площина, яка може розвиватися виключно в розвинених країнах з розвинотою економікою і переважною кількістю акціонерних товариств. Фондові ринки – це перш за все внутрішньорієнтировані диверсифіковані фінансові інститути, які пропонують альтернативний вид вкладень капіталу, і в залежності від вибору інструменту торгів пропонують в довгостроковій або короткостровій, більш ризиковій чи менш ризиковій ситуації, заробити додаткові кошти. Фондовий ринок не торгує своїми акціями: на ньому об’єднуються зацікавлені в заробітку і більш вигідних умовах торгів покупці та продавці цінних паперів.

В країнах з нерозвиненим фінансовим розумінням цього поняття, фізичні та юридичні особи сприймають існування та розвиток фондового ринку за мильну бульбашку на якій діють учасники голова мета яких – відібрати кошти вкладників.

Хоча сьогодні можна купити майже все в Інтернеті, зазвичай для кожного товару є певний ринок. Фондовий ринок - це спеціалізований ринок для торгівлі різними видами цінних паперів в контрольованому, безпечному і керованому середовищі. Оскільки фондовий ринок об'єднує сотні тисяч учасників ринку, бажаючих купувати і продавати цінні папери, він забезпечує справедливу практику ціноутворення і прозорість угод. У той час, як раніше фондові ринки випускали паперові сертифікати на акції і продавали їх, сучасні фондові ринки з комп'ютерною підтримкою працюють в електронному вигляді.

Фондовий ринок - один з найважливіших компонентів ринкової економіки, який дозволяє компаніям заробляти гроші, шляхом продажу акцій і облігацій; звичайним

інвесторам бути частиною компаній, отримуючи прибуток за рахунок приросту капіталу і заробляючи гроші за рахунок дивідендів.

Фондовий ринок працює як платформа, через яку заощадження та інвестиції фізичних осіб направляються в продуктивні інвестиційні пропозиції. У довгостроковій перспективі це допомагає в накопиченні капіталу і економічному зростанні країни.

Фондовий ринок в Україні почав набувати свого розвитку з самого першого року незалежності – 29 років тому, і за ці роки не зміг розвинутися в повній мірі та створити конкурентноспроможність розвинутому банківському сектору.

Мета роботи – розглянути теоретичні та практичні аспекти формування та розвитку фондового ринку в Україні та визначити його ефективність, розробивши практичні рекомендації щодо можливої зміни курсу розвитку фондового ринку в країні.

Відповідно до поставленої мети були виконані наступні завдання:

– визначити відмінність між поняттями «фондовий ринок» та «фондова біржа»;

– висвітливи відмінності між первинним та вторинним ринком цінних паперів;

– систематизувати міжнародний досвід існування та розвитку фондових ринків, зокрема в Сполучених штатах Америки та Китайській народній республіці;

– охарактеризувати фондовий ринок та фондові біржі в Україні;

– оцінити статистичні показники фондового ринку в Україні;

– прослідкувати, як змінювалась результативність української економіки в динаміці;

– виявити в дослідженнях провідних економістів взаємозв'язок між економічним зростанням та розвитком фондового ринку;

– спрогнозувати основні економічні показники в Україні на наступні два періоди;

– надати практичні рекомендації щодо можливих змін в розвитку фондового ринку України.

Об'єктом дослідження є фондовий ринок в Україні.

Предмет дослідження – теоретико-методологічні та практичні аспекти формування та розвитку фондового ринку в Україні.

Для вирішення поставлених задач комплексно використовувались наступні методи дослідження: монографічний, історичний, метод аналізу і синтезу, статистичний, розрахунково-аналітичний, кореляційний, економіко-математичний, графічний та метод логічного узагальнення.

Інформаційною базою для дослідження слугувала інформація з відкритих джерел, зокрема, журналістських оглядів, сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, у тому числі – річні результати діяльності фондових бірж, що відображені в звітах, прес-релізи фондових бірж Китаю та Америки, праці вітчизняних та зарубіжних науковців-економістів, таких як Вовк В.Р., Малюгин В.И., N. Abu, R. J. Caballero, K. Federmair та інших. Проте, аналіз джерел дав можливість з'ясувати, що розвиток фондового рику у кореляції з економічним зростанням не розглядались у контексті практичного впровадження їх в Україні.

Практичне значення отриманих результатів полягає у можливості використання теоретичних і методологічних узагальнень та висновків роботи законотворцями і фаховими департаментами Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку для підвищення дієвості розвитку фондового ринку в Україні.

1 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ІСНУВАННЯ ТА РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ

1.1 Сутність та особливості трансформації фондового ринку в економіці

Фондовий ринок - це широкий термін, що позначає добуток всіх компаній, що виставляють свої цінні папери на публічні торги. Він охоплює як первинний, так і вторинний ринки і являє собою комбінацію позабіржової торгівлі, електронної торгівлі та фондових бірж. Це платформа, на якій відбувається торгівля, яка дозволяє компаніям залучати додатковий капітал для подальшого розширення або покриття власних зобов'язань.

Структура фондового ринку зазначена в ДОДАТКУ А.

Залежно від стадії обігу цінних паперів розрізняють первинний і вторинний фондові ринки.

Первинний ринок – це ринок, що сприяє випуску і первинному розміщенню цінних паперів компаній, уряду та інших суб’єктів. Первинним ринкам сприяють андеррайтери, що складаються з інвестиційних банків, які встановлюють початковий діапазон цін для даного цінного паперу і контролюють його продаж інвесторам.

Вторинний ринок є платформою, де, напркилад, акції компанії торгуються серед інвесторів. Це означає, що інвестори можуть вільно купувати і продавати акції без втручання компанії-емітента. У цих угодах між інвесторами, компанія-емітент не бере участь у формуванні доходу, скоріше угода формується на основі її результатів на ринку. Таким чином, дохід на цьому ринку створюється за рахунок торгівлі між інвесторами.

Розглянемо, які відмінності між первинним та вторинним ринком цінних паперів.

Таблиця 1.1 – Різниця між первинним та вторинним ринком цінних паперів

Первинний ринок	Вторинний ринок
Цінні папери спочатку випускаються на первинному ринку. Після випуску такі цінні папери котируються на фондових біржах для подальшої торгівлі.	Торгівля вже випущеними цінними паперами відбувається на вторинному ринку.
Інвестори купують акції безпосередньо у емітента на первинному ринку.	Інвестори укладають між собою угоди з купівлі або продажу цінних паперів. Таким чином, емітенти не беруть участі в такій торгівлі.
Ціна випуску акцій на первинному ринку залишається фіксованою.	Ціни на цінні папери на вторинному ринку варіюються в залежності від попиту і пропозиції на них.
Продаж цінних паперів на первинному ринку створює фонд для емітента.	Угоди, що здійснюються на цьому ринку, приносять інвесторам дохід.
Проблема безпеки виникає тільки один раз і тільки в перший раз.	Одні цінні папери можуть виставлятися на торги кілька разів.
На первинних ринках відсутня географічна присутність; його не можна віднести до будь-якої організаційної структури як такої.	Вторинний ринок, навпаки, має організаційну присутність у вигляді фондових бірж.

Примітка. Складено автором на основі [54]

Функції первинного ринку:

– пропозиція випуску: на первинному ринку організовується розміщення нових цінних паперів, якими раніше не здійснювалися торги. Організація процесу пропозиції випуску включає в себе, між іншим, детальну оцінку життєздатності проекту: аналіз статутного капіталу, коефіцієнту ліквідності та коефіцієнту позикового капіталу;

– андеррайтенгові послуги: роль андеррайтера на первинному ринку включає купівлю непроданих акцій, якщо він не може продати необхідну кількість акцій населенню. Інвестори покладаються на андеррайтерів для визначення того, чи варто приймати на себе ризики. Таким чином, може статися так, що андеррайтер викупить весь випуск акцій і згодом продасть його інвесторам;

– поширення нового випуску шляхом випуску нового проспекта емісії, який пропонує широкій публіці придбати новий випуск, надаючи детальну інформацію про компанії, сам випуск і андеррайтерів, які були залучені.

Переваги первинного ринку:

– компанії можуть залучати додатковий капітал при відносно низьких витратах, а цінні папери, випущені в такий спосіб на первинному ринку, забезпечують високу ліквідність, оскільки їх можна майже відразу ж продати на вторинному ринку;

– первинний ринок - важливе джерело мобілізації заощаджень в економіці. Кошти мобілізуються від простих людей для інвестування в інші канали. Це призводить до того, що грошові ресурси вкладаються в різні варіанти інвестування;

– шанси маніпулювання цінами на первинному ринку значно менші, ніж на вторинному ринку;

– він стійкий до коливань ринку. Ціни на цінні папери визначаються перед їх первинним публічним розміщенням, і інвестори знають фактичну суму, яку їм доведеться вкласти.

Недоліки первинного ринку:

- інвестору може бути надана обмежена інформація до моменту інвестування;

- відсутні історичні дані щодо минулої ціни цінного паперу тієї чи іншої компанії;

- в деяких випадках він є несприятливим для дрібних інвесторів.

Функції вторинного ринку [12]:

– фондова біржа є платформою для інвесторів, де вони можуть заключити безпечні торговельні угоди для купівлі облігацій, акцій, а також інших фінансових інструментів;

– угоди можуть бути укладені в будь-який час, і ринок дозволяє вести активну торгівлю, так що можна відразу ж купувати або продавати інструменти з невеликими коливаннями в ціні між різними угодами. Крім того, існує

безперервність торгівлі, що збільшує ліквідність активів, що торгуються на цьому ринку;

– вторинний ринок діє як засіб визначення ціни активів в угоді відповідно до попиту і пропозиції. Інформація про ціну угод знаходиться у відкритому доступі, що дозволяє інвесторам приймати відповідні рішення;

– вторинний ринок також вказує на стан економіки країни, а також служить сполучною ланкою між заощадженнями та інвестиціями. Наприклад, заощадження мобілізуються через інвестиції в цінні папери.

Переваги вторинного ринку [65]:

– інвестори можуть легко вирішити свої проблеми з ліквідністю на вторинному ринку. Наприклад, інвестор, який потребує ліквідних активів, може досить легко продати належні йому акції, оскільки на вторинному ринку присутня велика кількість покупців;

– вторинний ринок вказує орієнтир для справедливої оцінки конкретної компанії;

– корегування цін на цінні папери на вторинному ринку відбувається протягом короткого періоду часу з урахуванням появи нової інформації про компанію;

– фонди інвесторів залишаються відносно безпечними через суворе регулювання вторинного фондового ринку. Правила є суворими, оскільки ринок є джерелом ліквідності і накопичення капіталу як для інвесторів, так і для компаній;

– мобілізація заощаджень стає простішеою, оскільки гроші інвесторів зберігаються в формі цінних паперів.

Недоліки вторинного ринку [62]:

– ціни на цінні папери на вторинному ринку схильні до високої волатильності, і такі коливання цін можуть призвести до розірвання угод і непередбачуваних втрат для інвесторів;

– перед покупкою або продажем на вторинному ринку інвестори повинні належним чином завершити відповідні процедури, які зазвичай вимагають багато часу;

– норма прибутку інвесторів може знизитися через брокерські комісії, що стягуються з кожної операції з купівлі або продажу цінних паперів;

– інвестиції на вторинному ринку схильні до високого ризику через вплив безлічі зовнішніх факторів, і існуюча оцінка може змінитися протягом декількох хвилин.

Вторинні ринки в основному бувають двох типів - біржові та позабіржові ринки.

Фондові біржі - це централізовані платформи, на яких відбувається торгівля цінними паперами без будь-яких контактів між покупцем і продавцем. Операції на фондових біржах регулюються строгими правилами торгівлі цінними паперами. Сама фондова біржа виступає в якості гаранта, і ризик контрагента практично відсутній. Така підстраховка досягається за рахунок більш високих транзакційних витрат, що стягуються з інвестицій у вигляді комісійних і біржових зборів.

У більшості країн фондова біржа виконує три важливі функції: забезпечує ліквідність цінних паперів і тим самим спонукає людей направляти заощадження на корпоративні інвестиції, створює самим здоровий клімат для справедливого попиту та пропозиції, відображає справжню інвестиційну вартість акцій компанії.

Позабіржові ринки децентралізовані, учасники торгують між собою. Позабіржові ринки зберігають більш високі ризики контрагента при відсутності нагляду з боку регулюючих органів, коли сторони безпосередньо взаємодіють один з одним. NASDAQ - є прикладом позабіржового ринку.

На позабіржовому ринку існує величезна конкуренція на придбання більшого обсягу інструментів. Через це вартість цінних паперів у різних продавців різниться.

Крім фондової біржі і позабіржового ринку, інші типи вторинного ринку включають аукціонний ринок і дилерський ринок.

Операції на вторинному ринку забезпечують ліквідність для всіх типів інвесторів.

На вторинному ринку інвестори укладають угоди з цінними паперами з іншими інвесторами, а не з емітентом. Якщо інвестор хоче купити акції Google, він повинен їх придбати у іншого інвестора, який володіє такими акціями, а не безпосередньо у Google. Таким чином, компанія не братиме участі в угоді.

Що стосується платформи, що надається вторинним ринком, вона спрощує торгівлю акціями, а також дозволяє конвертувати цінні папери в готівку. Безперервна торгівля на вторинному ринку також збільшує ліквідність активів. Таким чином, інвестори заохочуються до інвестування в фінансові інструменти, що доступні на вторинних ринках.

Серед суб'єктів, що працюють на вторинному ринку виділяють наступних [4]:

– роздрібні інвестори;

– постачальники консультаційних послуг і брокери, включаючи комісійних брокерів і дилерів з цінних паперів;

– фінансові посередники, включаючи небанківські фінансові установи, страхові компанії, банки та пайові інвестиційні фонди.

Інструменти, що торгуються на первинному вторинному ринку, складаються з інструментів з фіксованою прибутковістю, інструментів зі змінною прибутковістю і гібридних інструментів.

Інструменти з фіксованим доходом – це, у першу чергу, - боргові інструменти, що забезпечують регулярну форму оплати, таку як відсотки, а основна сума погашення виплачується після закінчення терміну погашення. Приклади цінних паперів з фіксованою прибутковістю - боргові зобов'язання, облігації та привілейовані акції [54].

Боргові зобов'язання - це незабезпечені боргові інструменти, тобто не забезпечені заставою. Таким чином, дохід від боргових зобов'язань залежить від надійності емітента.

Що стосується облігацій, то вони, по суті, являють собою договір між двома сторонами, за яким держава або компанія випускають ці фінансові інструменти. Оскільки інвестори купують ці облігації, це дозволяє емітенту таким чином забезпечити більшу суму коштів. Інвесторам виплачуються відсотки через фіксовані проміжки часу, а основна сума виплачується після закінчення терміну.

Привілейовані акції відносяться до класу власності, власники яких мають вищі вимоги до активів та прибутку підприємства, ніж власники звичайних акцій.

Інвестиції в інструменти з перемінним доходом генерують ефективну норму прибутку для інвестора, і різні ринкові фактори визначають розмір такого прибутку. Ці цінні папери піддають інвесторів до вищого ризику, а також до більш високого доходу. Приклади інструментів зі змінним доходом - акції і похідні фінансові інструменти.

Акції - це інструменти, які дозволяють компанії залучати фінансування. Крім того, інвестори, які володіють акціями, мають право вимоги на чистий прибуток компанії разом з її активами, якщо вона буде ліквідована.

Що стосується деривативів, то вони являють собою договірне зобов'язання між двома різними сторонами, що несе за собою виплату за встановлену продуктивність.

Два або більше різних фінансових інструменти об'єднуються в гібридні інструменти. Прикладами є: облігації, що конвертуються, двовалютні облігації.

Конвертовані боргові зобов'язання доступні в вигляді позик або боргових цінних паперів, які можуть бути конвертовані в акції після закінчення заздалегідь встановленого періоду.

1.2 Огляд світових фондових ринків

Показником, що характеризує розмір та масштабність фондового ринку є рівень капіталізації, який визначається як сума ринкової вартості всіх цінних паперів, що обертаються на фондовому ринку.

Розглянемо капіталізацію фондових ринків в розрізі регіонів світу (рис. 1.1).

Рисунок 1.1 - Внутрішня ринкова капіталізація в розрізі регіонів світу у 2017-2018 роках [51]

З рис. 1.1 можна зробити висновок, що найкапіталізованішими є фондові ринки Північної та Південної Америки, цей регіон представлений 14 фондовими ринками. Азіатсько-Тихоокеанський регіон, що представлений 21 фондовим ринком, має достатню, проте спадну капіталізацію. Найменша капіталізація у регіоні Європа-Близький Схід-Африка, яка представлена найбільшою кількістю

фондових ринків – 44, зокрема, й українським, ринкова капіталізація якого станом на 2017 рік складає 5198 млн дол США, а на 2018 рік – 4415 млн дол США.

Станом на грудень 2020 року за ринковою вартістю виділяють наступний рейтинг найкапіталізованіших фондових бірж, що розташовані в наступних містах:

1.Нью-Йорк (Сполучені Штати Америки; далі – Америка або США) [22]:

1.1 Нью-Йоркська фондова біржа (NYSE) - найбільша в світі фондова біржа. Вона забезпечує ринок для купівлі та продажу мільйонів корпоративних акцій та інших цінних паперів в день. На NYSE представлена значна частина індексів S & P 500 і Dow Jones Industrial Average. Це також публічна компанія, в якій працює більше 2000 співробітників. Її тікер - NYSE: ICE. У червні 2013 року NYSE була придбана Міжконтинентальною біржею;

1.2 Nasdaq - це глобальна електронна торговельна площадка для купівлі і продажу цінних паперів. Nasdaq була створена Національною асоціацією дилерів з цінних паперів (NASD), щоб дозволити інвесторам торгувати цінними паперами в комп'ютеризованій, швидкій та прозорій системі. Термін «Nasdaq» також використовується для позначення Nasdaq Composite - індексу з більш ніж 3000 акцій, що котируються на біржі Nasdaq, в який входять найбільші світові технологічні та біотехнологічні гіганти, такі як Apple, Google, Microsoft, Oracle, Amazon і Intel.

2. Токіо (Японія) [7]:

2.1 Токійська фондова біржа (TSE) - одна з найбільших і найвідоміших бірж в світі, яка дуже впливає на світові фінанси. У її лістингові компанії входять відомі японські гіганти: Toyota, Honda, Mitsubishi і Sony. Базовий фондовий індекс TSO / TYO - Nikkei 225, який включає 225 компаній, обраних найбільшою щоденною діловою газетою Японії Nihon Keizai Shimbun. Акції перерахованих 225 компаній розділені на 5 категорій: перша - великі компанії, які відслідковуються TOPIX (індекс цін акцій TOkyo, IndeX), другі – акції середніх компаній, материнські – швидкозростаючі компанії та стартапи, Jasdaq - акції компаній, що використовують

унікальні та передові технології, Tokyo Pro Market - орієнтована на професійних інвесторів.

3.Шанхай (Китайська народна республіка; далі – Китай або КНР) [6]:

3.1 Шанхайська фондова біржа (SSE) - найбільша біржа материкового Китаю.

Для кожної компанії, що котирується на SSE, існує два основних класи акцій - А-акції і В-акції. Велика частина сукупної ринкової капіталізації SSE складається з колишніх державних компаній, таких як великі комерційні банки і страхові компанії. SSE вимагає, щоб компанії, зареєстровані на біржі, готували і розкривали періодичні звіти в строки, зазначені в законах, адміністративних постановах і державних правилах.

4.Гонконг (КНР) [6]:

4.1 Hong Kong Exchanges and Clearing Limited (HKEx) - це публічна холдингова компанія, яка є одним з найбільших операторів ринку в світі. Його дочірні компанії включають Гонконгську фондову біржу і Гонконгську ф'ючерсну біржу. HKEx також управляє чотирма кліринговими палатами в Гонконзі і Лондонською біржою металів (LME), що робить її важливою установою на світових фінансових ринках. Є одним з найбільших і добре капіталізованих ринкових операторів в світі з ринковою капіталізацією в 43,3 трильйона доларів станом на грудень 2020 року.

5.Лондон (Великобританія) [10]:

5.1 Лондонська фондова біржа (LSE) - одна з найстаріших фондових бірж в світі, найбільша в Європі і основна фондова біржа Сполученого Королівства.

Лондонська фондова біржа (LSE) змагається з Нью-Йоркською фондовою біржею (NYSE) з точки зору ринкової капіталізації, обсягу торгів, доступу до капіталу та торгової ліквідності. «Великий вибух» відноситься до дерегулювання урядом лондонського фондового ринку 27 держав жовтня 1986 року - події, яка призвела до модернізованої електронної торгової системи і відкрила LSE до ринків капіталу по всьому світу.

6.Амстердам (Нідерланди) [7]:

6.1 Euronext - найбільша фондова біржа в Європі і шоста за величиною в світі. Спочатку вона була створена в результаті злиття фондових бірж Амстердама, Парижа і Брюсселя. За ці роки вона злилася з декількома іншими біржами, в першу чергу з Нью-Йоркською фондовою біржею, перш ніж була придбана Міжконтинентальною біржею. У 2014 році Euronext знову стала незалежною компанією.

7. Шеньчжень (КНР) [6]:

7.1 Шеньчженська фондова біржа (SZSE) - одна з двох основних фондових бірж, що працюють незалежно в материковому Китаї. Ринкова капіталізація біржі в травні 2019 року становила 3,36 трильйона доларів.

Дрібні компанії і компанії з країн, що розвиваються торгують на Шеньчженьській фондовій біржі, а індивідуальні інвестори складають більшість інвесторів на біржі.

8.Торонто (Канада) [10]:

8.1 Фондова біржа Торонто (TSX) - є найбільшою фондовою біржею в Канаді і третьої за величиною в Північній Америці, якщо судити за ринковою капіталізацією. TSX - це електронна біржа зі штаб-квартирою в Торонто. Це основний фондовий ринок, на якому представлені найбільші публічні компанії Канади.

9. Франкфурт (Німеччина) [7]:

9.1 Франкфуртська фондова біржа (FWB) - Найбільша з восьми бірж цінних паперів Німеччини, що керується Deutsche Borse AG. Біржа налічує понад 300 учасників ринку, і це третя за величиною біржа цінних паперів в світі за обсягом оборотів і кількості операцій. На її частку припадає понад 85% обороту цінних паперів Німеччини. Біржа використовує комп'ютеризовану торговельну систему Xetra, призначену для німецької та транскордонної торгівлі у Франкфурті. Також біржа пропонує інші електронні системи і традиційну торгівлю в залі.

З представленого рейтингу вбачається, що найбільш капіталізованими є біржи, що представлені на китайському та американському ринках. Вбачаємо за необхідне порівняти принципи функціонування та регулювання економік зазначених країн.

В контексті розвитку двох ринків варто розглянути економіки обох країн.

Основна відмінність між китайською моделлю і західною (американською) моделлю полягає в тому, що Китай використовує свою сильну державну владу для регулювання економіки, будуючи численні проекти капітального будівництва та потужні державні підприємства.

«Маркетизація» - одне з центральних понять, найбільш часто використовуваних для опису трансформації Китаю за останні 30 років. Це процес трансформації, ядром якого є перехід від високоцентралізованої планової економіки до ринкової економіки. Значення ринкової трансформації та соціальної структури в основному відбивається у формуванні нових соціальних ресурсів і структур: впровадження нових механізмів економічної інтеграції не тільки забезпечує соціальну основу для виникнення нового класу, але і веде до появи нових механізмів соціальної стратифікації, таких як зростання класу приватних підприємців і формування середнього класу [17].

Чи буде економіка Китаю як і раніше рости такими потужними темпами, як раніше, - один з найбільших питань, що спантеличує світових економістів. Зрештою, є ознаки уповільнення економічного зростання Китаю. Темпи економічного зростання Китаю в 2018 році є найнижчими (6,2%) за 30 років. Відповідно до інформації з New York Times та згідно з офіційною статистикою зростання цін було стриманим, але мажорна частка населення в Китаї скаржаться, що реальна вартість життя швидко зростає, особливо продукти харчування, а також орендна плата та інші повсякденні витрати [6].

Сполучені Штати - найбільша економіка в світі. Подолавши серйозну економічну кризу, таку як Велика депресія 1930-х років і світову економічну кризу 2008 року, США довели свою потужну економічну систему. У порівнянні з Китаєм,

економіка якого в більшій мірі контролюється державою, в США мікроекономічні рішення частіше приймаються приватними підприємствами [40].

Сполучені Штати довгий час розвивали свою економічну систему. Однак державний контроль завжди був предметом давніх дискусій в США. Відповідно до засад економіки США з моменту президентства Рональда Рейгана в 1980-х роках, Сполучені Штати розширили використання неоліберальної економічної політики, зменшивши втручання держави в економіку і розмір системи соціального забезпечення.

Таблиця 1.2 – Відмінності між Китайським фондовим ринком та фондовим ринком США

Відмінності	Китайський фондовий ринок	Фондовий ринок США
Торговий період	З 9:30 до 11:30 і 13: 00–15: 00	З 9:30 до 16:00 або З 10:30 до 17:00
Валюта	Долари США, гонконгські долари і юані	Долари США
Торгова одиниця	Шоу (100 акцій)	Будь-яка
Межа підйому або падіння	10%	Немає обмежень
Транзакційний збір	1/3000 від вартості покупної акції	15 Доларів США
Податкове навантаження	1/2000 вартості придбаних акцій	Іноземці звільнені
Правило доставки	Акціям А (внутрішнє володіння) необхідно почекати до другої дати торгів, а акціям В (іноземне володіння) потрібно почекати ще три дні після покупки акцій.	Акції можна купувати і продавати негайно, а операції з акціями очищуються і розраховуються протягом одного дня.
Бізнес	Тільки китайські компанії можуть стати публічними	Немає обмежень
Прогноз і стан ринку	Короткі бичачі періоди і довгі ведмежі періоди	Більш тривалі бичачі періоди і більш короткі ведмежі періоди

Примітка. Складено автором на основі [3]

Торгові можливості і хеджування повніші на більш зрілому американському фондовому ринку. У цьому випадку ціна стабільно зростає при розумних коливаннях. На китайському фондовому ринку, коли на ньому спостерігається бичачий ринок,

індекс може подвоїтися або потроїтися протягом одного періоду, що призведе до різкого падіння ціни акцій до первісної ціни.

Китайський фондовий ринок строго регулюється урядом - фондова біржа повинна дотримуватися суворих правил і норм. У той час як китайський фондовий ринок сильно залежить від політики, ціна американських акцій пов'язана з потенціалом зростання компаній, більше залежить від рішень приватних підприємств і менше - від уряду. Крім того, прибуток на акцію впливає на ціну акції.

На китайській фондовій біржі 90% учасників - це середні або дрібні інвестори, які володіють лише обмеженими знаннями, торгують часто, а іноді і нераціонально. З іншого боку, для США з 1950 року американський фондовий ринок має тенденцію відлякувати дрібних інвесторів, оскільки інституціональні інвестори з більшою ймовірністю отримають великі вигоди. Таким чином, в даний час, коли більш зрілі інвестори приймають більш мудрі рішення, американський фондовий ринок має тенденцію бути більш стабільним в порівнянні з китайським фондовим ринком, зайнятим середніми і дрібними інвесторами.

Китайський уряд регулює чотири процеси виведення компанії на біржу [7]:

-подача заявки на лістинг;

-документи, які необхідно надати при подачі заявки на лістинг акцій;

- укладання договору лістингу;

- випуск оголошення про лістинг.

Однак американській компанії потрібно дванадцять кроків, щоб стати публічною:

- затвердження ради директорів;

- збір команди;

- огляд і перерахунок фінансових показників, лист про наміри заключення угоди з інвестиційним банком;

- проект проспекту емісії;

- юридична експертиза;

- попереднє подання проспекту емісії в SEC;
- синдикація;
- роуд-шоу;
- доопрацювання проспекту емісії;
- визначення розміру пропозиції і ціни;
- друк остаточного проспект емісії.

Американські вимоги і процедури виходу на біржу більш жорсткі і обтяжливі, ніж в Китаї, але в результаті компанії, що виходять на біржу в США, користуються більшою довірою і можуть залучити більше інвесторів.

1.3 Функціонування фондового ринку України

Фондовий ринок в Україні ще досі проходить етап становлення, проте минувші 29 років Незалежності України вже можна розділити на певні етапи його формування:

І етап (1991-1994 роки): вихід України зі складу Радянського Союзу, формування законодавчої бази, утворення першої форндової біржа – Українська фондова біржа та створення перших акціонерних товариств, які продавали фізичним та юридичним особам частки підприємства у вигляді акцій. Але акції – це не єдині інструменти, які були доступні в незалежній Україні. Мали місце й такі як: сертифікатна й індивідуальна грошова приватизація. Проте, через необізнаність населення у корпоративних фінансах та відсутність державного регулювання та контролю, даний етап не мав великого прогресу, а тільки сформував відсутність довіри у населення, яке можна спостерігати і у сьогоднішній Україні;

ІІ етап (1994-1999 роки). Масова приватизація: 1994 рік увійшов в історію України як рік ваучерної приватизації. Процес ваучерної приватизації мав декілька цілей. По-перше, передача державної власності в приватні руки на більш

конкурентній основі. По-друге, створити клас власників. По-третє, підвищити ефективність управління підприємствами і, нарешті, закласти основи для ринку капіталу. Згідно з Постановою №178 / 94, з 1995 року приватизаційні сертифікати на активи (далі – ПСА) стали однією з основних форм оплати об'єктів приватизації. Протягом наступних двох років кожен громадянин України повинен був отримати сертифікат. Крайнім терміном для ваучерної приватизації був запланований кінець 1996 року. В кінцевому підсумку цей дедлайн переносився двічі. Однак результати були далекі від очікуваних. Пізніше Президент Леонід Кучма назвав період ваучерної приватизації «політикою повзучої приватизації і акціонування».

Проміжні результати були наступні [58]:

По-перше, кількість приватизованих компаній впало набагато нижче очікуваного. З 1995 по 1998 рік змінилася форма власності близько 50 000 об'єктів (40 000 малих і 8 000 середніх і великих підприємств). Кількість повністю приватизованих підприємств була ще менше: за даними Центру економічного розвитку, тільки 30% середніх і великих підприємств продали більше 70% своїх акцій (в 1995 р.). Фактично держава залишалася основним власником більшості приватизованих об'єктів.

По-друге, через складність процедури, в чековій приватизації не брали участь майже 7,8 мільйона осіб (5,3 мільйона чоловік не отримали приватизаційні сертифікати, а 2,5 мільйона ними не скористалися). З 46 мільйонів людей, які фактично отримали сертифікати, тільки 19 мільйонів чоловік були власниками акцій.

По-третє, велика частина приватизованих активів була зосереджена не у населення або кінцевих інвесторів, а в руках фінансових посередників і поточного менеджменту, а також в політичній номенклатурі і підтримували їх злочинців.

До кінця 1996 року фінансові посередники сконцентрували близько 20 мільйонів сертифікатів, більше 14 мільйонів з них було вкладено в приватизацію об'єктів.

Таким чином, приватизація не допомогла появи класу інвесторів і не вплинула на володіння і модернізацію підприємств в Україні. Безліч схем зловживань,

шахрайства та привласнення майна виникло в цьому середовищі. Це дозволило директорам компаній і їх основним акціонерам отримати повний контроль над своїми компаніями і фінансовими потоками.

Проте, на цьому етапі продовжили формуватися законодавчі акти, розвиваися біржова та позабіржова торгівля та утворилися Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку.

III етап розвитку (2000-2009) фондового ринку характеризувався такими факторами [56]:

1) активний продаж державою значних пакетів акцій великих підприємств;

2) бурхливий розвиток біржових та позабіржових систем обігу акцій;

3) поява значної кількості фінансових посередників, що оперували вже не сертифікатами, а реальними грошима;

4) концентрація власності шляхом активного скуповування акцій у населення;

5) розвиток ринку державних боргових зобов'язань;

6) вихід на ринок, у ролі покупців, великих зовнішніх інституціональних та приватних інвесторів;

7) поява нових законодавчих актів;

8) утворення ВАТ «Українська біржа»;

9) формування інтернет-трейдингу.

На цьому етапі відбулась фінансова криза 2008-2009 років, яка характеризується спадом торгів на фондовому ринку.

IV етап (2010 – теперішній час) триває в Україні досі і з одного боку - характеризується появою нових суб’єктів, інструментів, законодавчих актів, проте має стійку тенденцію до стагнації.

На сьогоднішній день в Україні 5 функціонуючих фондових бірж:

1. ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО «ФОНДОВА БІРЖА "ПЕРСПЕКТИВА» (код за ЄДРПОУ 33718227; далі – ФБ «ПЕРСПЕКТИВА») – створена у 2006 році зі статутним капіталом у 50 млн грн. У 2011 році біржею

розпочато реалізацію спільного проекту Міжнародної фінансової корпорації (IFC) та біржи, задля активізації розвитку ринку фінансових стресових активів в Україні через створення механізмів (інструментарію та платформи) їх сек`юритизації. Вперше організувала біржові торги Interest Rate Future[1]. З 2012 року вийшла на стабільний обсяг біржових торгів, який на українському ринку можна охарактеризувати, як вище середній. У 2014 році на біржі укладені перші договори за технологією Інтернет-трейдингу. З 2015 року біржа торгує валютними деривативами та депозитними сертифікатами Національного банку України (далі - НБУ) [55].

2. ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО «ФОНДОВА БІРЖА ПФТС» (код за ЄДРПОУ 21672206; далі – ФБ «ПФТС») - створена у 1996 році при тому, що перші емітенти подали заявку на внесення акцій до лістингу у 1997 році. Станом на кінець 1997 біржа нараховувала близько 200 юридичних осіб – компаній та банків, а обсяг торгів складав близько 400 млн грн, станом на кінець 2000 року обсяги торгів були близько 1,5 млрд грн і зросли у 5 разів станом на кінець 2001 року. Біржа є співзасновником Національного депозиторію. З 2004 року на біржі торгуються державні облігації та ПДВ-облігації, що дозволило вже у 2006 році досягнути обсягу торгів у розмірі 27 млрд грн. Біржою укладені меморандуми щодо взаєморозуміння та співробітництва, зокрема, з Варшавською та Віденською фондовою біржами. 2014 рік був дуже продуктивним для біржі, зокрема, через те, що на ФБ «ПФТС» було проведено перші, з моменту реалізації депозитарної реформи, угоди в секції односторонніх аукціонів на вторинному ринку, отримано згоду Національного банку України на запуск валютного ф'ючерсу, а сама біржа стала переможцем конкурсу з визначення фондових бірж, на яких може здійснюватися публічне розміщення облігацій міжнародних фінансових організацій. На біржі по сьогоднішній день здійснюється найбільша кількість угод. Китайська фондова біржа Bohai Commodity Exchange (BOCE) у 2020 році придбала 49,9% акцій ФБ «ПФТС», іншими акціонерами

[1] Процентні строкові контракти.

компаній залишаються такі офшорні компанії, як Primeview LTD, Dakal LTD, Crookston Limited та Boline LTD частка участі яких складає близько 30 % [56].

3. Приватне акціонерне товариство «Українська міжбанківська валютна біржа» (код за ЄДРПОУ 22877057; далі - УМВБ) – біржу було організовано в 1992 році як госпрозрахунковий підрозділ НБУ. Основний орієнтир біржи випливає з її назви – укладання угод і торгів з купівлі-продажу іноземної валюти, визначення валютних пар та їх курсу, організація операцій НБУ щодо регулювання курсу національної валюти. До біржі можуть долучитися тільки ті, хто мають ліцензію НБУ на проведення валютних операцій [57].

4. Приватне акціонерне товариство «Українська фондова біржа» (код за ЄДРПОУ 14281095; далі - УФБ) – це перша фондова біржа в Україні, яка була створена у 1991 році і протягом 10 років була саморегульованою організацією [58].

5. ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "УКРАЇНСЬКА БІРЖА» (код за ЄДРПОУ 36184092; далі - УБ). Біржа функціонує на українському ринку з 2009 року і щоб стати її учасником варто особисто бути присутнім тільки під час першого укладення угоди, здійснивши ідентифікацію та верифікацію; всі подальші дії та торги відбуваються дистанційно. На біржі можна використовувати різноманітні інструменти для торгів: акції, облігації, деривативи, облігації внутрішньої державної позики та інші [51].

Варто зазначити, що фондова біржа втратила своє тлумачення і визначення, як певної площини/будівлі, де цінні папери, якими ведуться торги, передаються нарочно. Тепер будь-яка фондова біржа – це інтернет-платформа, а цінні папери існують в бездокументарній формі у вигляді електронних записів.

В Україні фондовий ринок регулює Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (далі – НЦКЦПФР) шляхом надання ліцензій й регулювання взаємовідносин між учасниками фондових ринків України. НКЦПФР розробляє і затверджує нормативні акти та акти законодавства, обов’язкові для виконання центральними та місцевими органами виконавчої влади, органами місцевого

самоврядування, учасниками ринку цінних паперів, їх об’єднаннями та контролює їх виконання з питань, що належать до її компетенції. Метою діяльності НКЦПФР є створення, шляхом своїх регуляторних і наглядових функцій, умов для належного та ефективного функціонування ринку цінних паперів, забезпечення грошовим капіталом потреб економіки країни шляхом створення механізму акумулювання, розподілу та перерозподілу фондів коштів від особи, яка володіє вільними інвестиційними ресурсами до особи, якій необхідні такі ресурси для розвитку, створення умов для становлення потужних внутрішніх інвесторів та забезпечення захисту прав інвесторів. У своїй діяльності Комісія керується Конституцією та законами України, постановами Верховної Ради, указами і розпорядженнями Президента України, актами Кабінету Міністрів України, міжнародними договорами України [48].

2 ОЦІНКА ІНСТРУМЕНТІВ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ ТА НАДАННЯ РЕКОМЕНДАЦІЙ ЩОДО ЙОГО РОЗВИТКУ

2.1 Аналіз інструментів та суб'єктів фондового ринку в Україні

В ДОДАТКУ Б цієї роботи визначені професійні учасники фондового ринку. Розглянемо кількість уб'єктів фондового ринку в України у 2016-2019 роках табл. 1.1

Таблиця 2.1 – Професійні учасники фондового ринку України у 2019-2019 роках

Суб'єкти, які мали ліцензії на провадження професійної діяльності	2016	2017	2018	2019
Торговці цінними паперами	302	270	242	221
Депозитарні установи	232	210	198	186
Компанії з управління активами	300	299	299	297
Особи, що провадять клірингову діяльність	1	1	1	1
Фондові біржі	8	5	5	4
Брокерська	291	260	234	214
Дилерська	278	247	216	197
Андеррайтинг	51	46	39	39
Діяльність з управління цінними паперами	24	26	23	20
Діяльність з управління іпотечним покриттям	1	1	1	1

З табл. 2.1 можна зробити висновок, що протягом 2016-2019 років спостерігається зменшення кількості суб'єктів, які мали ліцензії на провадження професійної діяльності. Якщо розглядати дані показники в територіальному розрізі України, то найбільша кількість суб'єктів знаходиться в м. Київі - 453, Дніпропетровській - 62 та Харківській областях – 52. За кількістю ліцензій з депозитарної діяльності також спостерігається тенденція до зменшення, зокрема, кількість ліцензій з депозитарної діяльності депозитарних установ зменшилась за 4 роки з 232 ліцензій у 2016 році, до 186 – у 2019. Зменшення обумовлене тим, що абсолютний приріст між тими, кому видали ліцензії і між тими, кому вони були анульовані/або ліквідовані за власним бажанням – є негативним.

Результати пруденційного нагляду зазначених суб'єктів свідчать про те, що:

- ринок капіталів та ринок активів та депозитарні установи (за розміром власних коштів, коефіцієнтів покриття операційних ризиків та фінансової стійкості) відхилялися від встановлених нормативів, проте в допустимому діапазоні;

- ПАТ «Національний депозитарій України» перевищив встановлені нормативи зокрема, за коефіцієнтами левериджу, ліквідності та розміру регулятивного капіталу;

- організатори торгів дотримувались всіх встановлених нормативів, зокрема розміру достатності власних коштів.

Між НЦКПФР та суб'єктами фондового ринку існує щильна комунікація:

- комісія реагує не неподання/несвоєчасне, подання завідомо невірних або неповних даних;

- біржі, зокрема, повідомляють НЦКПФР про ознаки маніпуляції та цінової нестабільності;

- комісія, як регулятор, надсилає суб'єктам, зокрема біржам, рекомендаційні листи щодо отриманих повідомлень;

- комісія ознайомлюється з усіма запитами/скаргами фізичних та юридичних осіб, запитує відповідну інформацію у бірж;

- реагує на невідповідність фактичної та заявленої кількості цінних паперів на рахунках депозитарних установ та ін.

Діяльність НЦКПФР не обмежується виключно запитами та рекомендаціями, а й включає перевірки з того, наскільки учасники ринку можуть потенційно використовувати послуги суб’єктів первинного фінансового моніторингу з метою легалізації та/або відмивання власних доходів. Таких перевірок у 2019 році було здійснено 34 за результатами яких встановлено 2 порушення, стосовно відсутності суб’єктів за місцезнаходженням, 27 – порушення норм законодавства з питань запобігання та протидії легалізації зокрема, у частині ідентифікаці та верифікації клієнта, вивчення інформації про клієти, виявлення операцій що підлягають обов’язковому фінансовому моніторингу, не здійснення ризик-орієнтованого підходу

та ін. За результатами таких поршень було ананульовано 4 ліцензії, накладено штрафи на суму близько 90 тис грн.

Як бачимо, НЦКПФР здійснює більшу комунікації шляхом перевірок, надання рекомендацій та накладання санкцій/штрафів з суб'єктами вторинного фондового ринку. Розглянемо обсяг торгів на вторинному фондовому ринку в Україні.

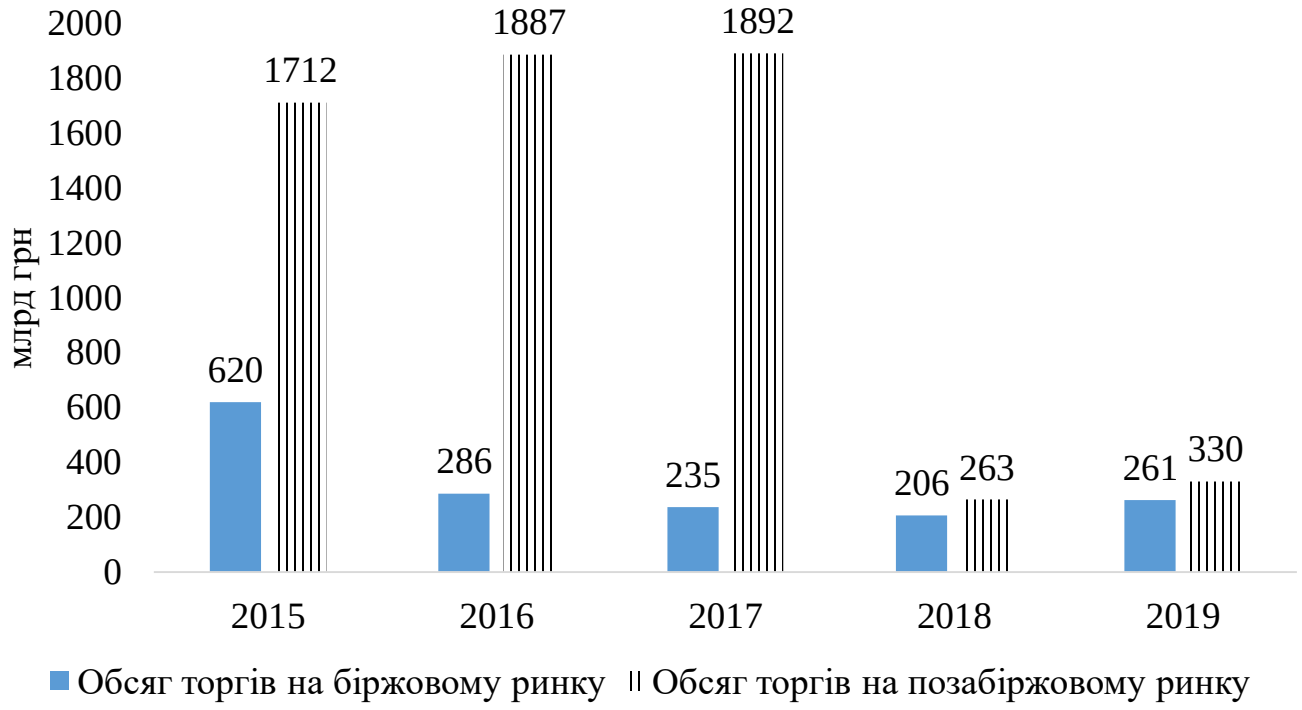

Рисунок 2.1 – обсяг торгів на вторинному фондовому ринку в Україні у 2015-2019 роках

Як бачимо з рис. 2.1 обсяг торгів переважає на позабіржовому ринку, проте показники його діяльності є спадними, а у 2019 році обсяг торгів на біржовому ринку складав вже 40% від загального обсягу торгів.

Наукові видання характеризують фондові біржі, як площини, де можна придбати переважно акції компаній. Проте, українські фондові біржі провідні вітчизняні економісти характеризують як ринок, що орієнтований на розміщення та продаж облігацій внутрішньої державної позики (далі – ОВДП).

Розглянемо за рахунок яких інструментів здійснювались торги та угоди на українських біржах у 2016-2019 роках (табл 2.2).

Таблиця 2.2 - Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на біржовому фондовому ринку з розподілом за видом фінансового інструменту, млн грн

Період	Акції	Облігації підприємств	Державні облігації України	Інвестиційні сертифікати	Деривативи	Усього
2016	2 179,96	9 433,74	211 257,15	395,30	1 190,40	236 953,29
2017	5 051,56	6 120,09	189 555,01	51,83	5 018,99	205 802,50
2018	1 215,95	10 267,00	246 474,66	272,01	2 641,15	260 870,78
2019	362,89	8 761,87	295 249,47	331,81	209,54	304 965,73

Примітка. Складено автором на основі [48]

З таблиці 2.2 можна зробити висновок, що близько 90% торгів відбувались з державними облігаціями України, оскільки цей інструмент є найменш ризиковим для споживача, але й не найбільш прибутковим. Проте, українські облігації мають більшу дохідність, аніж облігації таких країн, як США чи Німеччина. Це пов'язано з тим, що українська економіка менш стресостійка та більш нестабільна. Варто зазначити, що на українських біржах майже відсутні торги з такими інструментами, як облігації внутрішніх місцевих позик, облігації іноземних держав, інвестиційні сертифікати та деривативи.

Також табл. 2.2 підтверджує думку вітчизняних економістів щодо переваги ОВДП над іншими біржовими інструментами на українських біржах.

Звернемося до статистичних даних щодо обсягу угод на вторинному ринку з розміщення ОВДП (табл 2.3, рис.2.2).

Таблиця 2.3 – Кількість та обсяг угод з розміщення ОВДП на вторинному ринку

Рік	Кількість угод	Загальний обсяг угод, млн грн
2010	11094	260157
2011	10740	381471
2012	11079	547432
2013	15559	512689
2014	13455	529332
2015	6871	223363
2016	5944	108250

Продовження табл 2.3

Рік	Кількість угод	Загальний обсяг угод, млн грн
2017	7326	127381
2018	15005	205402
2019	21287	295731

Примітка. Складено автором на основі [47]

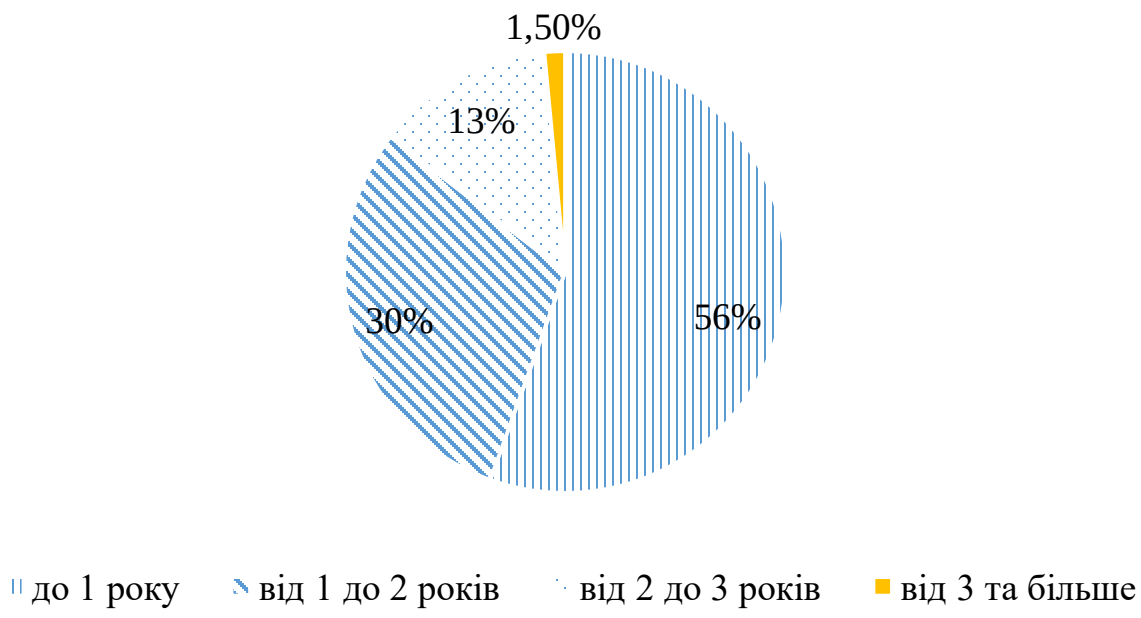

Рисунок 2.2 – Обсяг угод з розміщення ОВДП на вторинному фондових ринках за строками погашення

З таблиці 2.3 можна зробити висновок, що кількість угод з розміщення ОВДП на вторинному фондовому ринку у 2019 році досягла максимуму за останні 10 років незважаючи на різке падіння кількості угод у 2015-2017 роках. У відкритих джерелах, зокрема, річних звітах бірж та щорічних звітах НКЦПФР, відсутня інформація щодо учасників – покупців/продавців – українських державних облігацій, проте аналіз джерел [46] вказує на те, що переважна більш контрагентів – це компанії – нерезиденти і одним з найбільших є компанія Restomon Limited, яка зареєстрована на Кіпрі, входить в групу Kernel і кінцевим бенефіціарним власником якої є публічний діяч Веревський Андрій Миколайович. Проте, невідомо чим саме викликана така

зацікавленість українськими ОВДП в учасника списку FORBES – бажанням вивести капітал чи заробити на спекулятивних операціях.

З рис. 2.2 можна зробити висновок, що на ринку переважають угоди з короткострокивим ОВДП – терміном погашення до 1 року.

Розглянемо статистичні дані щодо обсягу випуску акцій зареєстрованих центральним апаратом НКЦПФР у 2015-2019 роках (рис. 2.3).

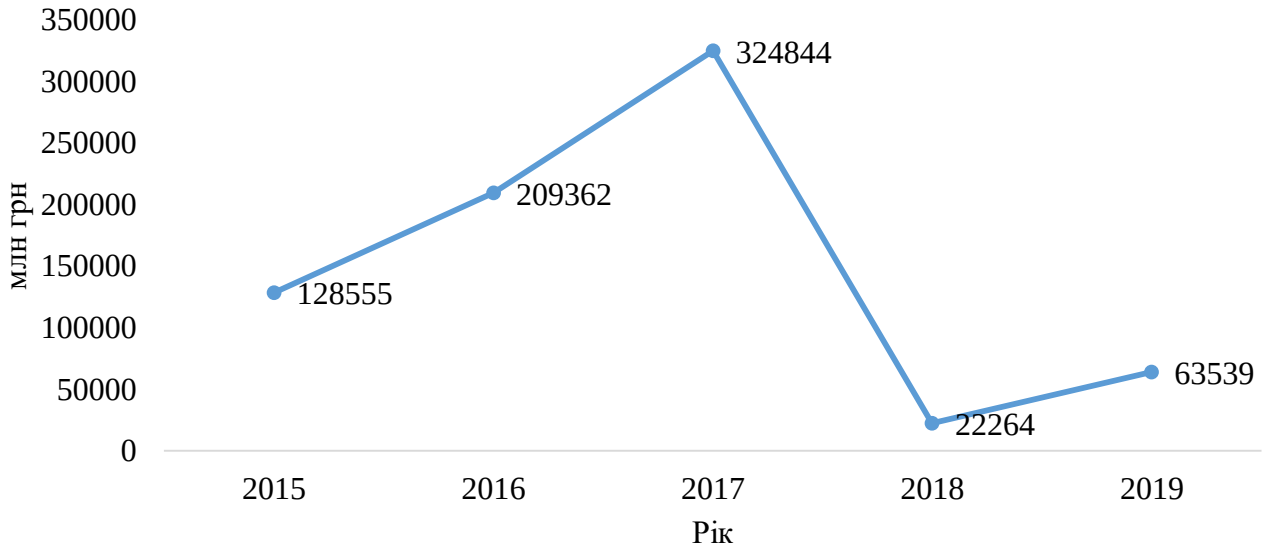

Рисунок 2.3 - Обсяг випуску акцій зареєстрованих центральним апаратом НКЦПФР у 2015-2019 роках [48]

Близько 90 % випущених акцій обумовлені акціями банківських установ для збільшення статутного капіталу.

Протягом зазначеного періоду найбільшу кількість акцій випускали АТ КБ «ПриватБанк», ПАТ «Державний експортно-імпортний банк України» та ПАТ «Альфа-Банк». Тенденція до первенства випуску облігацій банками спостерігалась до 2019 року.

У 2019 році близько 400 млн грн з загального обсягу випущених акцій обумовлені акціями компанії ПрАТ «Л-Капітал», що займається будівництвом

житлових і нежитлових приміщень і випускала акції з метою залучення інвестицій для будівництва нових об'єктів.

Облігації підприємств - це вид довгострокових цінних паперів, які випускаються фірмою та продаються інвесторам. Компанія отримує необхідний їй капітал, а взамін інвесторам виплачується встановлена кількість процентних платежів за фіксованою або перемірною процентною ставкою.

Розглянемо статистичні дані щодо обсягу випуску облігацій підприємств, зареєстрованих центральним апаратом НКЦПФР у 2015-2019 роках (рис. 2.4).

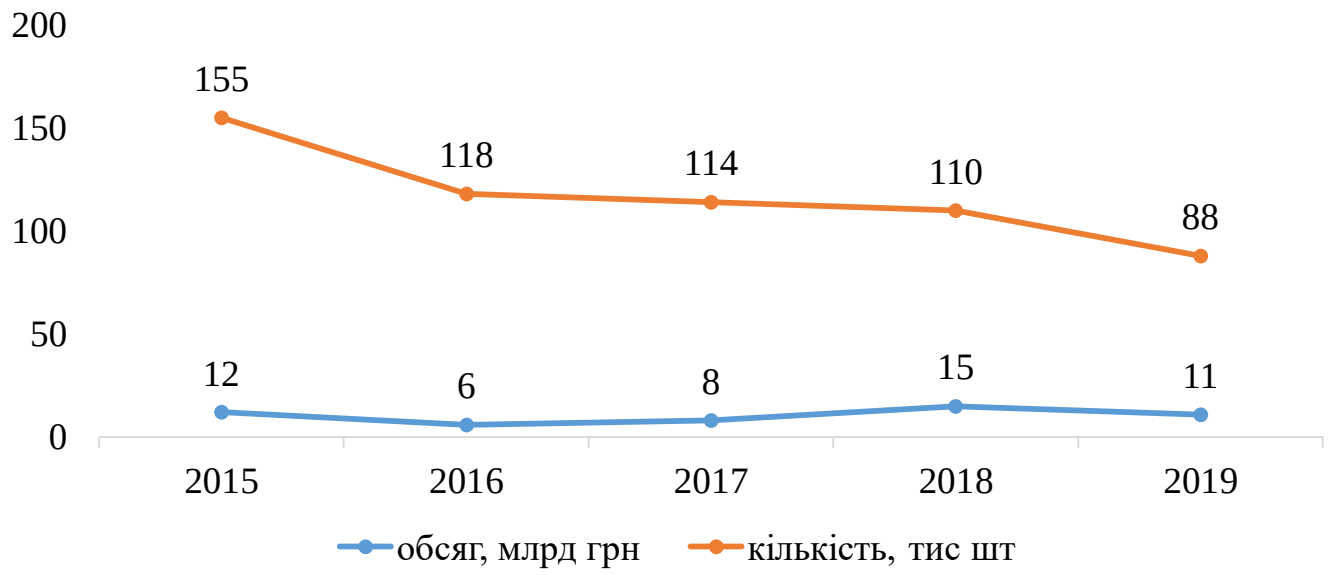

Рисунок 2.4 - Обсяг та кількість випуску облігацій підприємств, зареєстрованих центральним апаратом НКЦПФР у 2015-2016 роках [48]

З рисунку 2.4 можна зробити висновок, що в Україні облігації підприємства – не популярний інструмент: протягом всього періоду спостерігається тенденція до зменшення кількості випуску облігацій, а обсяги випуску мають коливну динаміку. 11 % або 1,2 млрд грн, що відповідає 12000 облігацій, з випущених у 2019 році облігацій підприємств, належать Державній іпотечній установі.

Зазначаємо, що цей обсіг відповідає 125 % статутного капіталу установи. За рахунок такого обігу Державна іпотечна установа планує фінансувати статутну діяльність та збільшити кредитний портфель.

Отже, зважаючи на те, що в Україні 5 діючих фондових бірж, варто звернути увагу, які з них є найбільш функціонуючими та сприяючими рівню капіталізації в Україні (табл. 2.4).

Таблиця 2.4 - Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на фондових біржах України у 2015-2019 рр, млн грн

Рік	Організатор торгівлі								Усього
	УФБ	КМФБ	УМВБ	УМФБ	СЄФБ	ФБ «ПФТС»	ФБ «ПЕРСПЕКТИВА»	УБ	
2015	302	3565	119	6	1 413	53621	224456	6692	290771
2016	19	1743	22		59	95024	136297	3536	236702
2017	1	82	0			64344	127425	13405	205803
2018			35			112518	127325	20992	260871
2019	0		4			114758	186363	3840	304966

Примітка. Складено автором на основі [48]

З таблиці 2.4 слідує, що найбільша кількість торгів проводиться на двох фондових біржах в Україні – ФБ «ПФТС» та ФБ «ПЕРСПЕКТИВА» і щороку спостерігається тенденція до збільшення заключення угод на цих ринках.

Фондовий ринок не має бути перенасичений біржами і для такої економіки, як українська, наявність двох функціонуючих фондових бірж є доволі позитивною ситуацією, проте постає питання про доцільність існування інших 3 бірж.

У січні 2018 року ЗМІ повідомили, що через стрімке зростання обсягів торгів ФБ «ПФТС» в 2018 році впевнено очолив список найбільш швидкозростаючих фондових ринків світу.

За 2018 рік на торгах було укладено 15 258 контрактів на загальну суму 114 мільярдів гривень (4,17 мільярда доларів). Показники фондового ринку України зросли на 80,39%, про що свідчать дані, надані Refinitiv, глобальним центром фінансових даних [42].

Оскільки, 96 % всіх торгів відбуваються на двох фондових біржах – ФБ «ПФТС» та ФБ «ПЕРСПЕКТИВА», розглянемо якими інструментами відбувались зазначені торги на зазначених біржах (рис. 2.5).

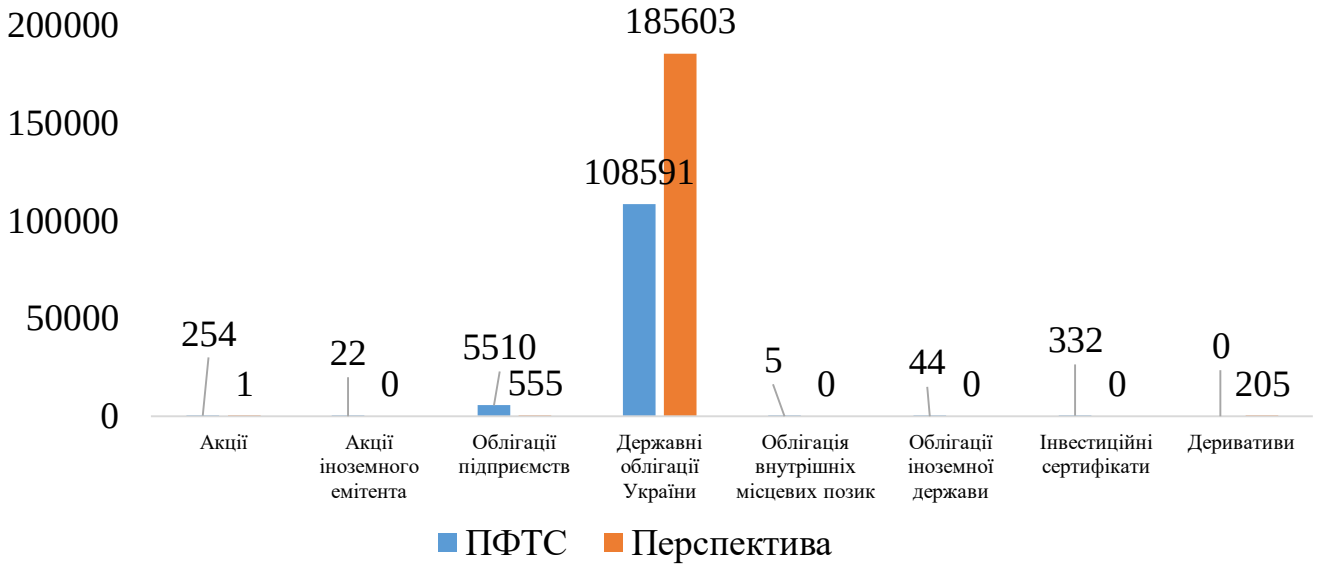

Рисунок 2.5 - Торги на ФБ «ПФТС» та ФБ «ПЕРСПЕКТИВА» у розрізі інструментів у 2019 році, млн грн [54] [55]

З рис. 2.5 можна зробити висновок, що торги на біржі ФБ «ПФТС» відбуваються більш диверсифікованими інструментами, аніж на ФБ «ПЕРСПЕКТИВА». Проте ФБ «ПЕРСПЕКТИВА» продає ОВДП вдвічі більше.

Центральний депозитарій цінних паперів (далі - ЦДЦП) - це організація, яка забезпечує центральний пункт для депонування фінансових інструментів. Клієнтами центральних депозитаріїв, як правило, є самі фінансові установи (наприклад, банки-зберігачі та брокери), а не окремі інвестори.

Розглянемо показники діяльності ЦДЦП у 2014-2019 роках (рис. 2.6)

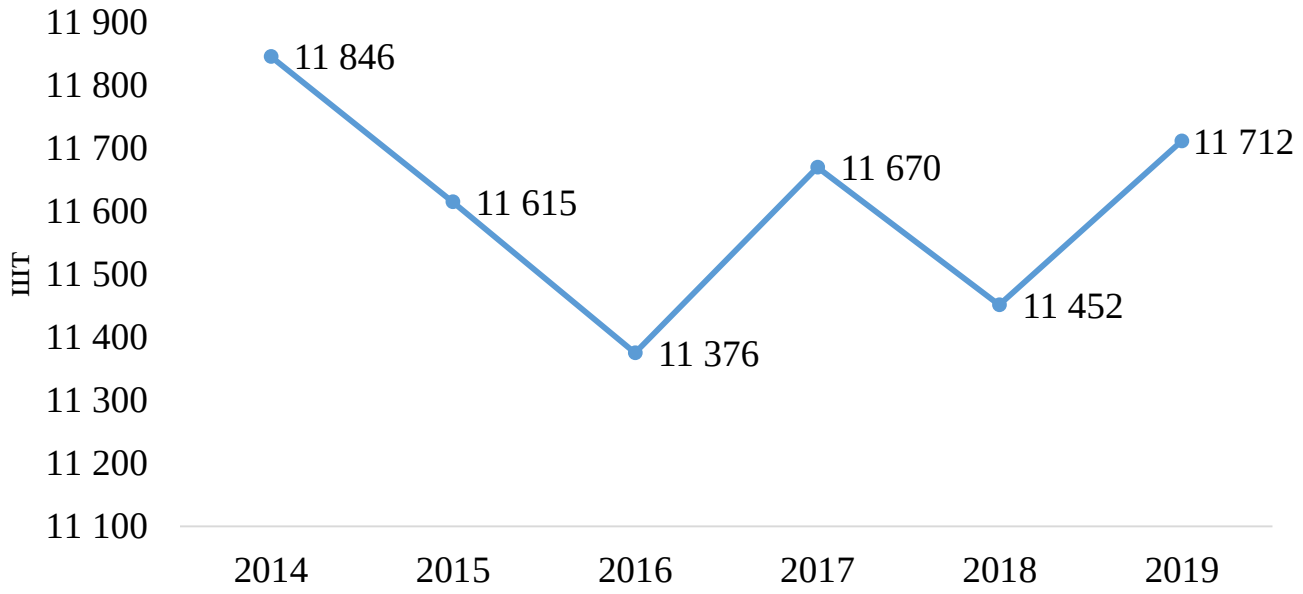

Рисунок 2.6 - Кількість випусків цінних паперів, що обслуговувались ЦДЦП у 2014-2019 роках

Як бачимо з рис 2.6 протягом аналізованого періоду кількість випуску цінних паперів, що обслуговувалась ЦДЦП залишалась стабільною.

Капіталізація фондового ринку - це сукупний показник, який визначає загальну вартість усього фондового ринку. Це значення визначається за допомогою підсумовування індивідуальних ринкових капіталізацій усіх компаній, доступних на фондовому ринку, для отримання розуміння рівня капіталізації ринку в цілому.

Капіталізація ринкових акцій використовується для приблизних оцінок щодо змін у розмірах економіки, для відслідкування притоку або відтоку акцій на інших ринках та для порівняння розміру фондового ринку з іншими інститутами. Рівень капіталізації визначається як співвідношення капіталізації до рівня ВВП. Розглянемо рівень капіталізації в України (рис. 2.7).

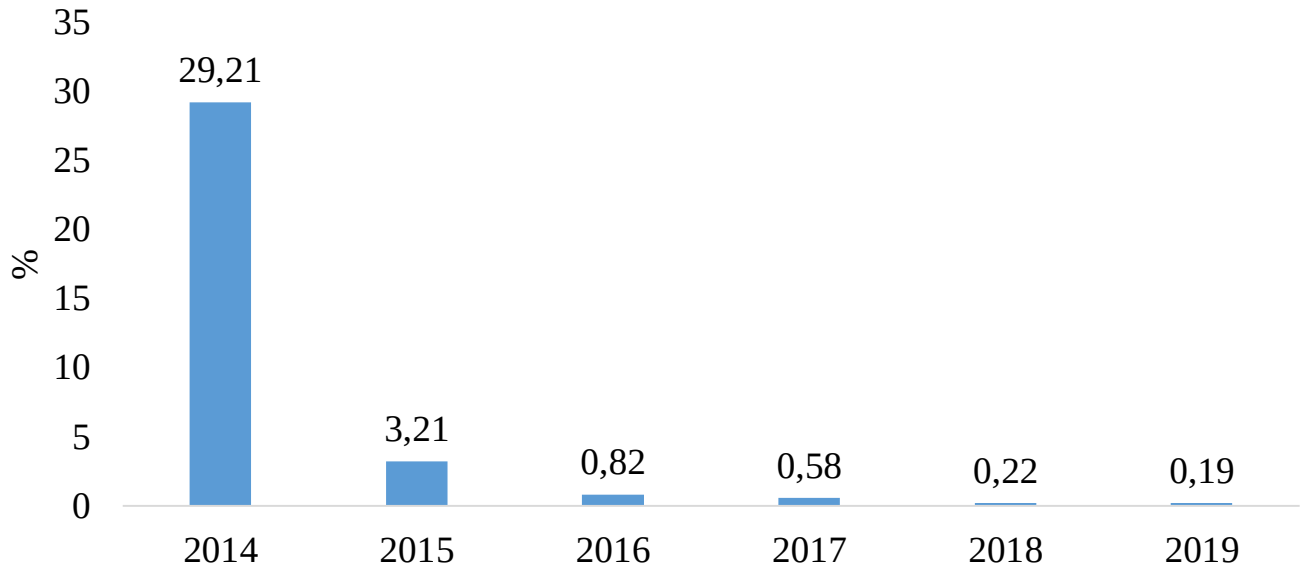

Рисунок 2.7 - Капіталізація ринку акцій до ВВП у 2014-2019 роках

Як видно з рис. 2.7 капіталізація ринку акцій у 2019 році зменшилась в 159 разів у порівнянні з 2014 роком, що слугує негативною тенденцією для фондового ринку України. Як відомо, акції є більш ризиковим, але й більш прибутковим інструментом фондового ринку, ніж ОВДП. Це може бути пов'язано з декількому факторами: через обмежені знання і розуміння нестабільності української економіки юридичні особи не бачуть потреби випускати велику кількість акцій і отримують додатковий дохід за рахунок надання/отримання фінансової допомоги від фізичних та юридичних осіб чи за допомогою кредитів. Зважаючи на таку тенденцію, станом на 2019 рік Україна зайняла 59 місце по рівню ринкової капіталізації. Також однією з причин є підвищення лістингових вимог до цінних паперів [44].

Провідні науковці та економісти світу прийшли до висновку, що окрім стандартних функцій зазначених у розділі 1 цієї роботи, фондовий ринок є надійним барометром для [61]:

- виміру економічного зростання країни, оскільки кожна масштабна зміна в країні та економіці вимірюється в цінах на акції: зростання цін на акції – зростання економіки, падіння – занепад економіки, адже саме крупний та середній бізнес більш

за все реагує на такі стихійні події країни, як зростання безробіття, податкове навантаження та можливе ембарго. Це також пов’язане з тим, що чим більш вразлива і не стабільна економіка, тим менше інвестицій до неї залучається. Власне, для українського фондового ринку діє саме зворотня спіраль: макроекономічна політика країни пояснює повільний, для 30 років незалежності, розвиток фондового ринку в Україні;

- вартості цінних паперів шляхом оцінки попиту та пропозиції на ринку. Проте, зважаючи на слабку диверсифікованість інструментів на фондовому ринку і поширений перепродаж ОВДП на позабіржовому ринку, український фондовий ринок не може віднести дану фукнцію до свого переліку;

- безпеки угод. На фондовому ринку котируються і включаються в біржовий список компанії, які є стійкими та перевіреними та діють відповідно до положень законодавства та норм поведінки фондової біржи. Зважаючи на те, що НЦКПФР сприяє виключенню емітентів з фондових бірж з урахуванням , зокрема, невірної чи неподаної фінансової звітності, вважаємо, що дана функція виконується на українському фондовому ринку;

- поширення культури справедливості. Фондова біржа заохочує людей вкладати кошти в цінні папери, регулюючі нові питання, покращуючи торгові практики і інформуючи громадськість про інвестиції. Проте, зважаючи на те, що основний інструмент торгів – ОВДП, а всі акції на ринку – це акції банків, можна зробити висновок, що українське населення не долучене до ринку через відсутність бажання, знань та страху до нового та ризикового;

- ліквідності. Основна функція фондового ринку - надати готову площину для продажу і покупки цінних паперів. Наявність фондової біржі дає інвесторам впевненість в тому, що їх інвестиції можуть бути конвертовані в готівку. Інвестори можуть без вагань вкладати кошти в довгострокові інвестиційні проекти, оскільки завдяки біржі вони можуть конвертувати довгострокові інвестиції в короткострокові і середньострокові. Власне, на українському ринку це можливо;

- розміщення капіталу. Акції прибуткових компаній котируються за вищими цінами і активно торгуються, тому такі компанії можуть легко залучити новий капітал на фондовому ринку. Громадськість не вирішується вкладати гроші в цінні папери збиткових компаній. Таким чином, біржа сприяє розподілу коштів інвестора по прибутковим каналах. Проте, знову зважаючи на поширеність тільки банківських акцій, представники українського бізнесу не поспішають використовувати такий інструмент;

- сприяє економічному зростанню. Для українського фондового ринку та економіки це питання залишається гіпотетичним, проте вартим уваги, оскільки вся економіка України є банкоцентричною і всі активи зосередженні саме в банках (а 96% з них взагалі в одному банку – АТ КБ «ПриватБанк»). В будь-якому випадку цю гіпотезу рано чи пізно потрібно буде або підтвердити або спростувати, оскільки зосередження всіх активів в рамках одного ринку надання послуг – є небезпечним та негативним явищем.

2.2 Функціонування фондового ринку у контексті розвитку сучасних макроекономічних процесів

Фондовий ринок працює як платформа, через яку заощадження та інвестиції фізичних осіб направляються в перспективні інвестиційні пропозиції. Фондовий ринок є одним з інститутів фінансового ринку України, на ряду з банківським, небанківських фінансових установ та страховим ринками. В свою чергу, фінансовий ринок посідає одну головну роль в економічному розвитку держави. Вважаємо за потрібне розглянути основні макропоказники економічного розвитку держави в контексті існування та функціонування фондового ринку.

Валовий внутрішній продукт (ВВП) - це загальна вартість всього, що виробляється в межах країни. Коли економісти говорять про «розмірі» економіки, вони мають на увазі ВВП.

Темпи зростання ВВП є процентним збільшенням ВВП від періоду до періоду, і вони змінюються при русі економіки через бізнес - цикл. Якщо темп зростання негативний - економіка скорочується, і це сигналізує про рецесію. Якщо він скорочується протягом років, це депресія. Якщо темпи зростання дуже високі та активні, це може призвести до інфляції.

Економісти притримуються думки, що темп зростання близько 2% - це ідеальний темп зростання, що забезпечує стале економічне зростання.

Розглянемо темпи зростання ВВП в Україні у 2009-2019 роках (рис. 2.8).

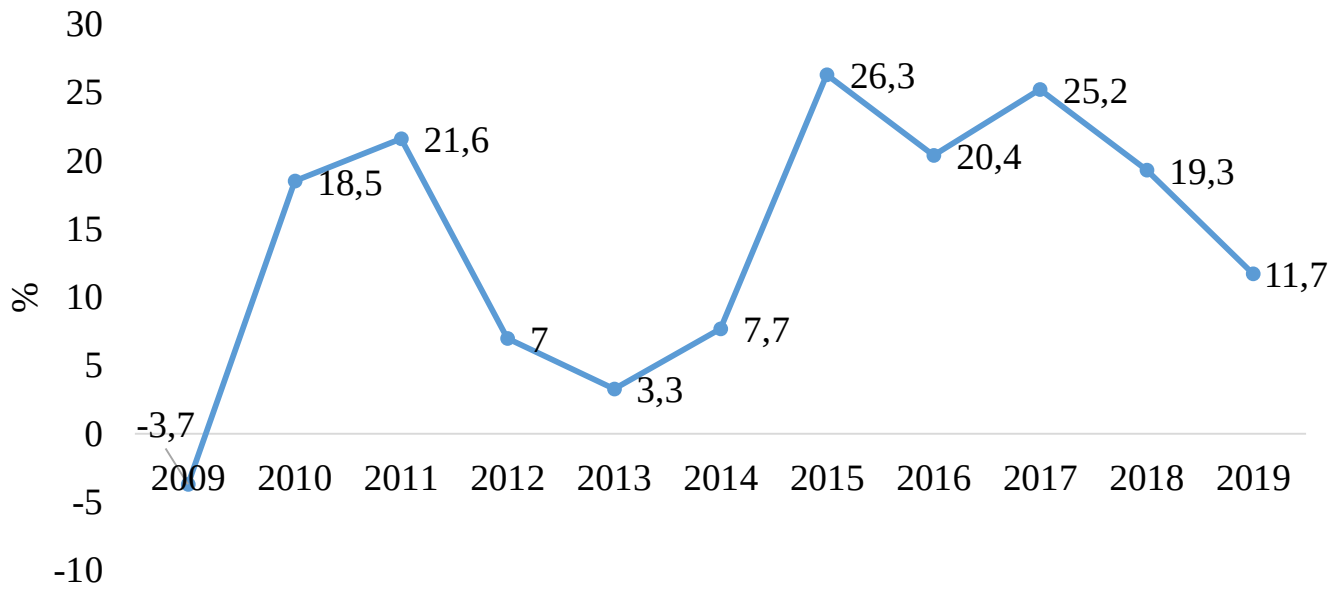

Рисунок 2.8 - Темпи зростання ВВП в Україні у 2009-2019 роках [45]

Як бачимо з рис. 2.8 довільний темп зростання ВВП спостерігався у 2013 році, проте це пояснюється тим, що виготовлення промислової продукції скоротилось на 5 % і хоча цей рік характеризувався експортноорієнтивоною політикою для України, експортувалась виключно сировина – продукція ціна якої є стабільно низька. Також у

2013 році обсяги капітальних інвестицій скоротились на 15 % у порівнянні з 2012 роком. Обсяг ВВП у 2019 році скоротився з аналогічним показником за минулий період на 8 %, проте і досі залишається додатнім значенням за рахунок врожайності року, достатності купівельної спроможності, залучення капітальних інвестицій. За умови реалізації владою власного виробництва, експортноорієнтованості та створення умов для функціонування підприємництва та залучення інвестицій в Україні в умовах низької інфляцій, такий показник є досить позитивним в довгостроковій перспективі.

Деякі країни мають великі обсяги ВВП тільки через велику кількість населення. ВВП на душу населення - кращий спосіб порівняти ВВП між країнами, тому що він ділить ВВП на кількість жителів і вимірює рівень життя в країні.

Розглянемо ВВП на душу населення в Україні у 2009-2019 роках (рис. 2.9).

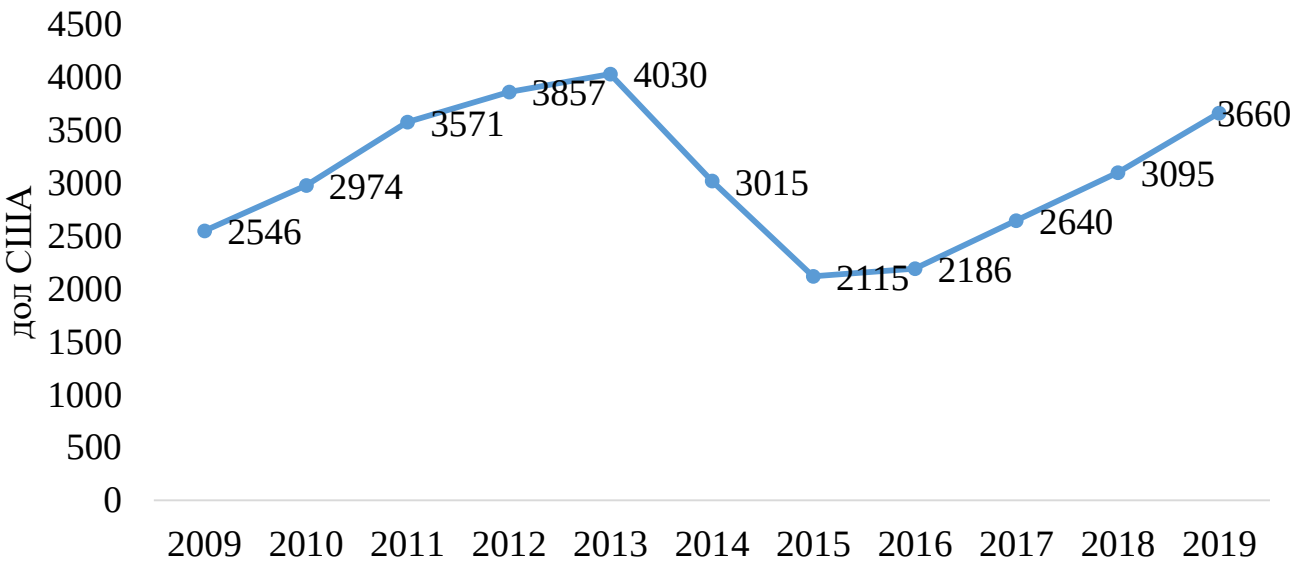

Рисунок 2.9 – ВВП на душу населення в Україні в 2009-2019 роках [45]

З 2015 року ВВП на душу населення має тенденцію до зростання. Проте, середньосвітовий рівень цього показника складає 11500 доларів США: при найбільшому у Монако – 185 тисяч доларів США і найменшому у Бурунді – 261 долар

США. Менші за Україну показники ВВП на душу населення в таких країнах, зокрема, Афганістан, Ліберія, Гамбія, Уганда та ін.

ВВП впливає на фінанси населення, інвестиції та кількість робочих місць. Інвестори дивляться на темпи зростання країни, щоб вирішити, чи варто їм коригувати розподіл своїх активів, а також порівнюють темпи зростання країни, щоб знайти свої кращі міжнародні можливості. Вони купують акції компаній, які знаходяться в швидкозростаючих країнах. Беручи до уваги ВВП та ВВП на душу населення, Україну на сьогоднішній день не можна віднести до привабливо інвестиційних країн.

Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) - це інвестиції, зроблені фірмою або фізичною особою- нерезидентами в бізнес-сферу, розташовану в іншій країні. Як правило, ПІІ мають місце, коли інвестор збирається проводити фінансові операцій в іншій країні або придбає іноземні бізнес-активи в іноземній компанії.Цей показник, наприклад, є базовим в США для розуміння власної інвестиційної привабливості [5].

Розглянемо обсяг залучених прямих іноземних інвестицій в Україну (рис. 2.10).

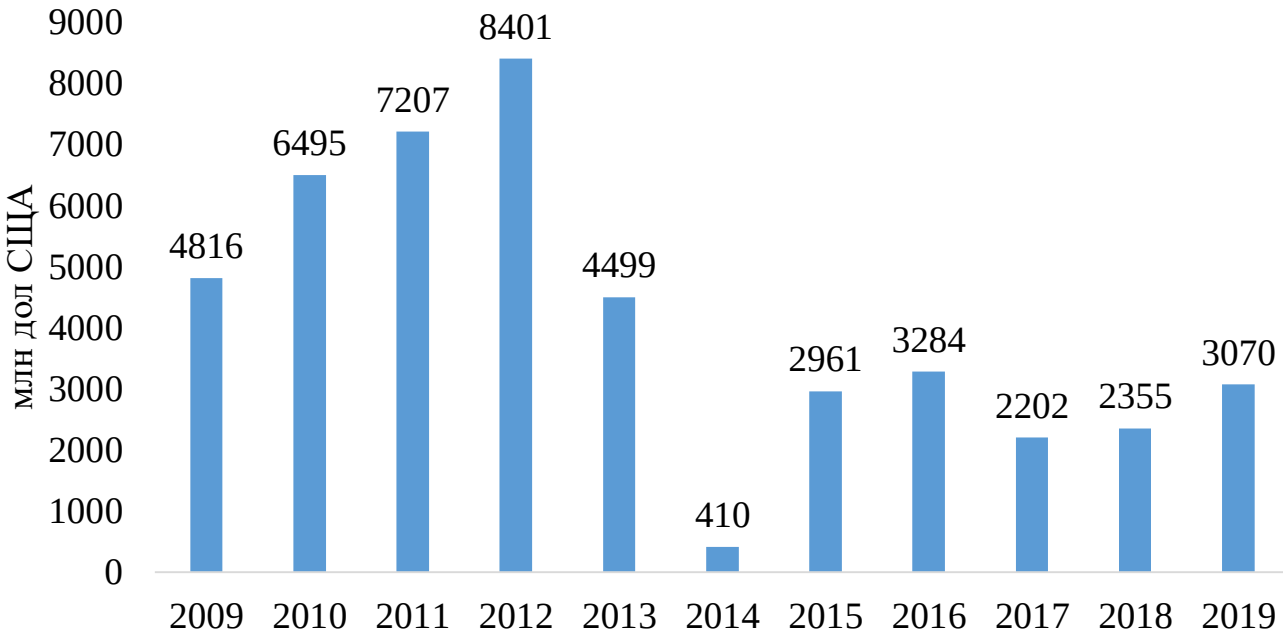

Рисунок 2.10 – Прямі іноземні інвестиції в Україні у 2009-2019 роках [47]

Як бачимо, обсяги залучених прямих іноземних інвестицій в Україні залишаються стабільно низькими, і розглянуті вище макропоказники мали вплив на даний фактор. Тобто, можна зробити висновок, що Україна не є інвестиційно привабливою країною для іноземних інвесторів. Найбільш інвестованими сферами Українами залишається професійна, наукова, технічна та сфера ІТ. А набйльші інвестори за країнами-інвесторами залишаються Велика Британія, Австрія, Кіпр та Нідерланди.

Отже, як було згадано раніше швидкі темпи розвитку ВВП можуть спровокувати швидкі розвитки інфляції. Інфляція означає зростання цін на більшість товарів і послуг повсякденного або загального користування, таких як продукти харчування, одяг, житло, відпочинок, транспорт, товари першої необхідності. Інфляція вимірює середню зміну цін в кошику товарів і послуг. Інфляція свідчить про зниження купівельної спроможності одиниці валюти країни і вимірюється у відсотках.

Розглянемо динаміку зміни інфляції в Україні у 2009-2019 роках (рис. 2.11).

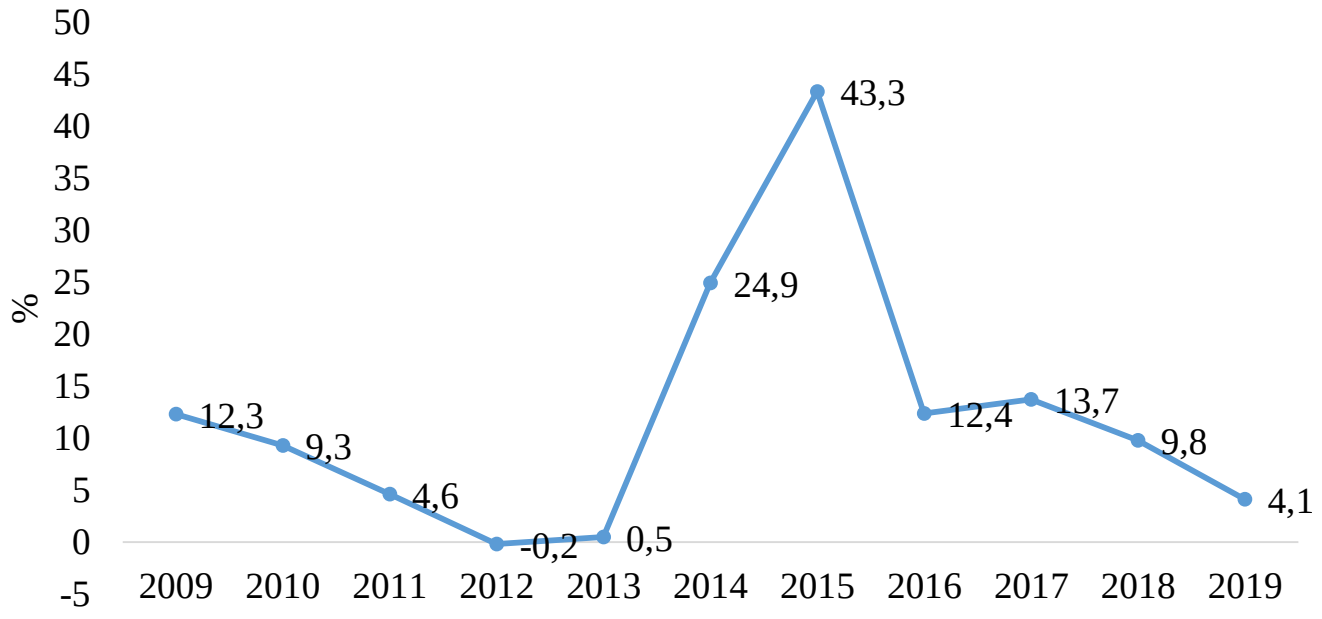

Рисунок 2.11 – Динаміка зміни інфляції в Україні у 2009-2019 роках [47]

Купівельна спроможність грошової одиниці знижується в міру подорожчання товарів і послуг. Це також впливає на вартість життя в країні. Коли інфляція висока, вартість життя також підвищується, що в кінцевому підсумку призводить до уповільнення економічного зростання. Проте, значна кількість населення країн, в яких розвинений фондовий ринок сприймають темп зростання інфляції за сигнал – оскільки валюта обезцінюється її варто перетворити в інший актив – придбати цінні папери.

Найнижчі темпи інфляції в Україні спостерігались у 2012-2013 роках. Щоб зрозуміти причини, варто звернутися до іншого взаємопов'язаного показника – облікова ставка НБУ (рис. 2.12).

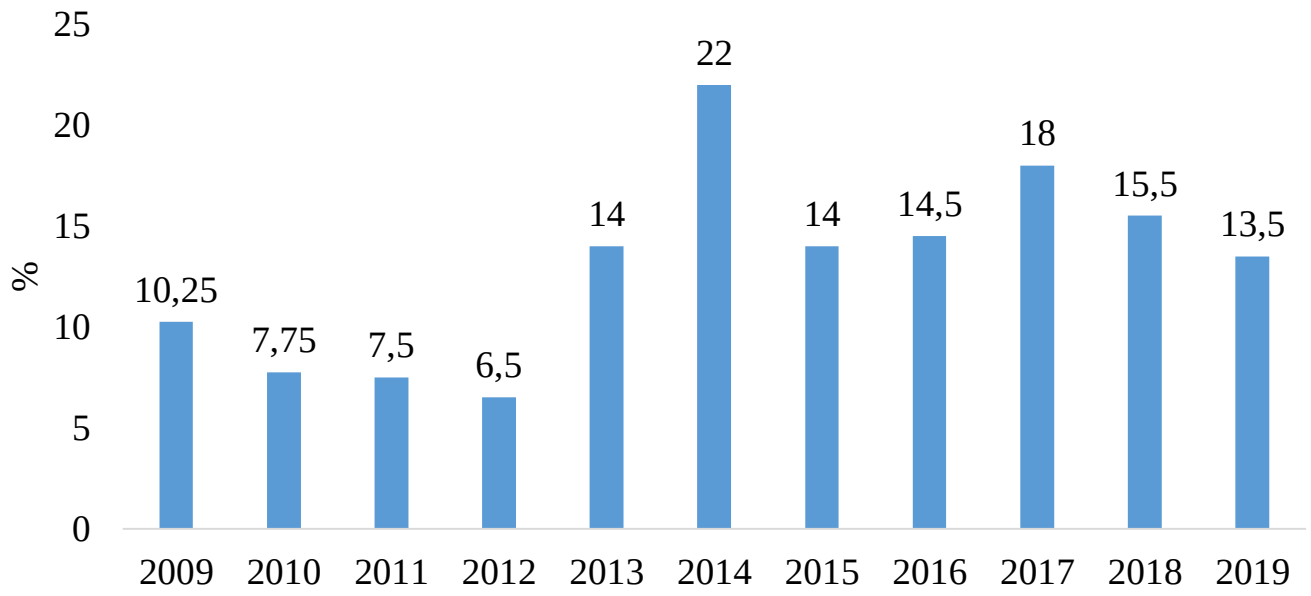

Рисунок 2.12 - Зміна облікової ставки НБУ у 2009-2019 роках [30]

Облікова ставка НБУ – є важливим та основним інструментом монетарної політики та слугує таким собі «коридором» для банківських установ з встановлення процентів по банківським кредитам та депозитам. Зважаємо, що значення 2019 року не є кінцевим і станом на 12.12.2020 облікова ставка НБУ складає 6%, змінившись протягом 2020 року 4 рази. Це було зроблено для того, щоб зробити кредити більш доступними для населення та бізнесу. Існує прямий зв'язок між обліковою ставкою та

інфляцією: ці два інструменти використовуються паралельно для підтримання відповідного рівня один одного. Коли грошей в економіці в надлишок, центральним апаратом країни підвищується значення облікової ставки, що створює бар'єр для кредитування та можливість подальшого зберігання грошей на депозитах. Як бачимо з рис 2.9 низька інфляція у 2013 році обгрунтована тим, що облікова ставка виросла в два рази. Проте, за умови розвиненого фондового ринку в Україні висока інфляція не буде небезпечним явищем, оскільки населення буде акумулювати кошти в цінні папери – як більш прибуткову аналогію банківського депозиту.

Ще одним показником рівня насиченості економіки готівковими коштами є рівень монетизації. Розглянемо рівень монетизації в Україні у 2009-2019 роках (рис. 2.13).

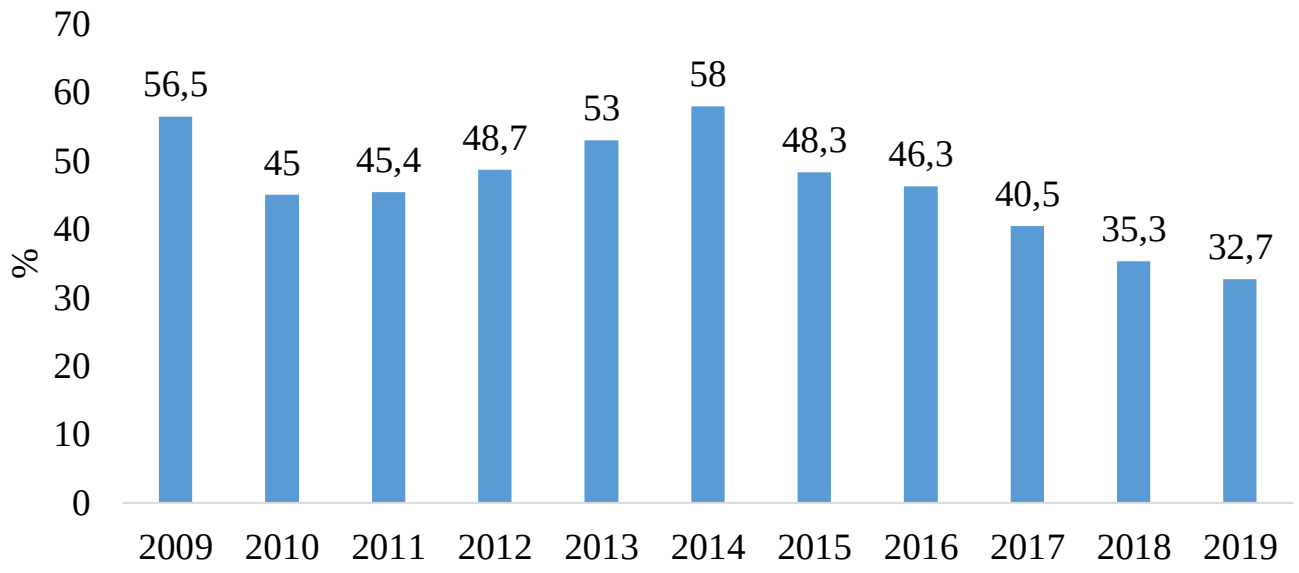

Рисунок 2.13– Рівень монетизації України у 2009 - 2019 роках

Провідні економісти 20 сторіччя при введенні в економіку поняття «рівень монетизації» встановили для цього терміну значення 50 %: якщо рівень монетизації більший за це значення, то економіка насичена готівкою, що, безперечно, є позитивним явищем. Проте вважаємо, що у 2020 році значення у 50 % і більше - занадто велике

значення обігу готівки для економіки – це негативний аспект, що вказує на цілковіту недовіру населення до інструментів, що пропонуються владою і бажання населення, таким чином, зберігати кошти на руках у вигляді готівки. І для України є позитивним значенням спадаюча тенденція до рівня монетизації за останні роки, що означає, що гроші акумулюються населенням. Також це можна розглядати як позитивний аспект для розвитку фондового ринку в Україні.

Український фінансовий ринок має значну диверсифікацію суб'єктами: страховий, банківський ринок, ринок небанківських фінансових установ. Проте, насправді розвиненим ринком, що надає реальні фінансові послуги є банківський, який представлений діючими суб'єктами і виконує покладенні на нього функції зберігання та накопичення. Для розуміння економічної доцільності існування ринку банківських послуг використовують такий показник, як активи банків. Проте, у контексті розгляду фондового ринку України варто розглянути обсяги депозитів, які залучені банками України (рис. 2.14).

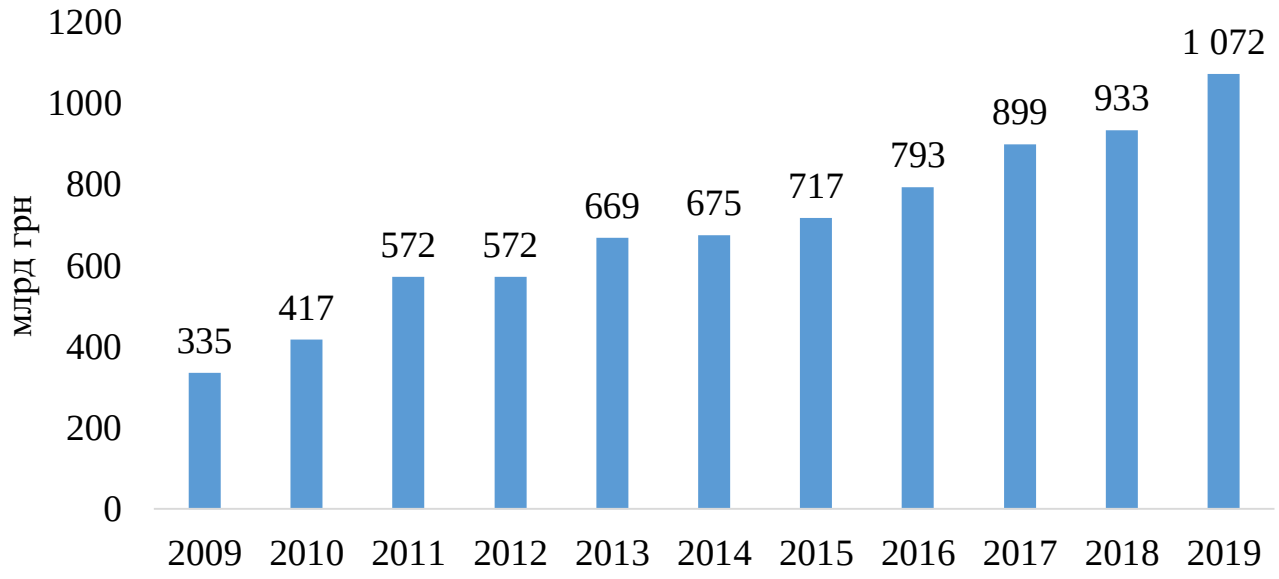

Рисунок 2.14 – Залучені депозити банками України у 2009-2019 роках [50]

З рис. 2.14 можна зробити висновок, що протягом 2009-2019 років спостерігається збільшення обсягів залучених депозитів банками України. Це можна розглядати як позитивне явище, оскільки довіра українського населення до фінансових послуг зростає.

Зважаючи на необхідність розвитку фондового ринку в Україні варто звернутися до статистичних даних, що характеризують українське населення – споживачів фінансових послуг (рис.2.15).

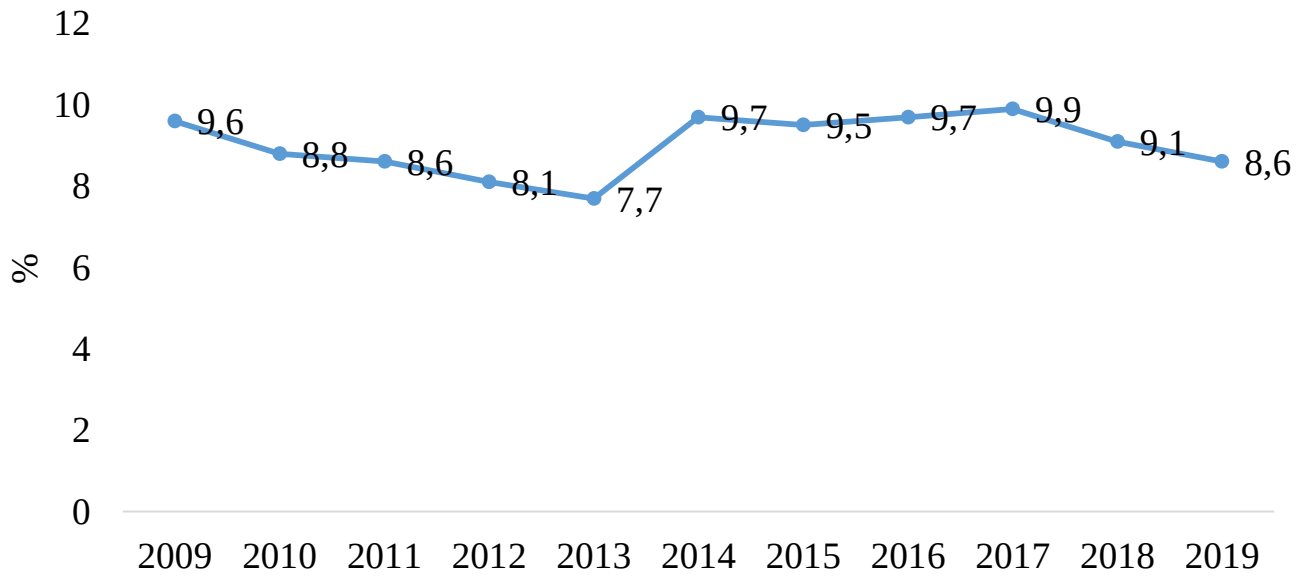

Рисунок 2.15 – Рівень безробіття в Україні у 2009-2019 роках [45]

З рис. 2.15 можна зробити висновок, що рівень безробіття в Україні залишався стабільно високим протягом усього періоду. Високий рівень безробіття загрожує не тільки пересічним громадянам, а і державі, яка через такий великий відсоток не працюючих не має змоги долучати до бюджету додаткові податки. В свою чергу, податкові надходження – це основна ланка всього доходу бюджету. За низького рівня доходу бюджету всі кошти на майбутній період будуть поширюватися на основні витратні статті такі, як соціальні виплати, залишаючи не менш необхідні для розвитку загального добробуту статті без уваги.

Зарубіжні економісти, враховуючи всі вищеописані факти, вважають, що Україна з існуючими ресурсами – необґрунтовано бідна країна. За рейтингом Світового Банку, Україна за останні 10 років за показником розвитку економіки опустилась на 112 місце, що слугує яскравим прикладом того, що коли країна протягом довгого часу знаходиться у стані стагнації, це приводить до регресії [46].

2.3 Прогноз основних показників економічного розвикту країни та надання методичних рекомендацій щодо розвитку фондового ринку в Україні

За останні два десятиліття значна кількість країн, що розвиваються, засвідчили, що зростаючий фондовий ринок в економіці супроводжується швидким розширенням міжнародних потоків капіталу. На сьогоднішній день, ринкова капіталізація країн, що розвивається, складає 12% від загально світового рівня капіталізації і складає близько 10 трильйонів доларів [50].

Фондові ринки таких країн дають розуміння інвесторам, що ці економіки представляють кращий інвестиційний клімат, ніж навіть перенасичені фондові ринки розвинених країн. Відповідні дослідження також показали, що зі становленням та розвитком фондового ринку в країнах, що розвиваються, макропоказники таких країн пішли в гору. Саме тому, сучасні економісти та науковці взяли за орієнтир дослідити чи справді існує щильна кореляція між розвитком фондового ринку та економічним зростанням держави.

Серед економістів існує велика дискусія щодо зв'язку між розвитком фондового ринку та економічним зростанням. Для прикладу, Caballero R. J. & K. Krishnamurthy дійшли висновку, що фондові ринки впливають на економічний розвиток через накопичення та збільшення капіталу [6]. Однак дослідження цього взаємозв'язку страждало від нестачі доказів до 1970-х років, коли дослідження Cutler D. M., Poterba

J. M. та Summers L. H. виявили, що розвиток фондового ринку суттєво корелює з ВВП на душу населення [8].

Хоча дискусія про зв'язок між фондовим ринком та економічним зростанням не є новим, еволюція фондових ринків та її потенційний вплив на економічний розвиток представляє нову сферу інтересу серед дослідників в останні роки, і досі відносно не досліджений. Angeloni I. припустив, що добре функціонуючий ринок цінних паперів є одним з п’яти важливих складових хорошої фінансової системи, яка підтримує економічне зростання [2].

Насправді незрозуміло, чи формує фондовий ринок такий самий позитивний вплив на економічне зростання в Україні як і в інших країнах, що розвиваються.

Науковець Ibrahim M.H. стверджував, що фондові ринки не є необхідними інститутом для досягнення високого рівня економічного розвитку, а, скоріше, є агентом, який заважає економічному зростанню. Він вважав, що мінливий характер фондових ринків у багатьох країнах, що розвиваються, призводить до провалу ринку. Крім того, Хайд зазначив, що фізичні особи, особливо в країнах, що розвиваються, можуть збільшити прибутковість інвестицій за рахунок спекуляцій на фондовому ринку, що в свою чергу може бути несприятливим для економічного зростання [14].

Можливі напрямки причинного зв’язку між розвитком фондового ринку та економічним зростанням пояснював Errunza V., що за разунок навмисного створення пропозиції за рахунок розвитку нових фінансових установ, ринків та інструментів, збільшується попит і це сприяє економічному зростанню [11].

Інші економісти стверджують, що економічне зростання є складним процесом, на який впливає більше факторів, ніж фондовий ринок [16].

Теорія про ендогенний ріст припускає, що добре розвинений фондовий ринок може сприяти диверсифікації ризиків, ліквідності, обробки інформації та мобілізації капіталу, що, в свою чергу, може посилити довгострокове економічне зростання. Прихильники цієї теорії стверджують, що фондовий ринок є економічним інститутом, який сприяє ефективному розподілу капіталу. Це дає позикодавцям можливість

диверсифікувати свої інвестиції та дає можливість урядам та промисловості залучити довгостроковий капітал для фінансування нових проектів, розширення та модернізації поточних інвестицій.

Арабський науковець Abu N. у своїй праці побудував модель взаємозв'язку показників економіки арабських країн і показників фондового ринку і довів, що економічне зростання в арабських країнах пояснюється лише на 5 % розвитком фондового ринку, але розвиток фондового ринку обумовлений на 97% економічним зростанням країни.

Це можна пояснити тим, що арабським країнам, у яких ресурсний потенціал реалізується щороку на повну потужність, а також значна частка ВВП припадає на кошти, отримані від туризму, фондовий ринок є просто інститутом, черговим інструментом для розміщення капіталу. Проте дослідження Abu N. доводять, що кореляція між економічним зростанням та фондовим ринком існує, але для різних країн ця кореляція працює по різному.

Невідомо, яким чином вона працювала б для України, проте можна стверджувати, що активний розвиток фондового ринку – необхідність для українською економіки, оскільки він або допоможе економіці набрати обертів, або буде сприяти розвитку економіки через значне зосередження активів населення в одному місці [1].

Побудуємо прогнозі значення основних показників економічного зростання.

Економічне зростання зумовлене темпами зростання ВВП: темп зростання ВВП - це швидкість, з якою здійснюється загальний рівень економічної діяльності в економіці зі зміною часу (рис. 2.16).

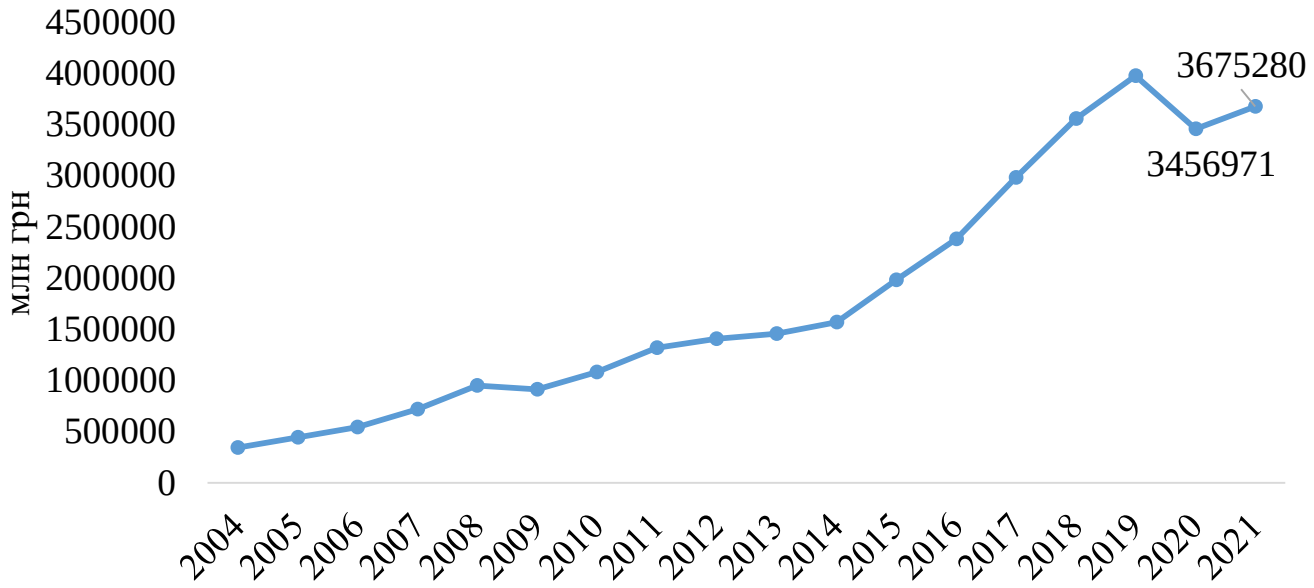

Рисунок 2.16 – Прогноз обсягів ВВП в Україні на 2020-2021 роки, млн грн

Висока економічна активність у країні призводить до більш високих доходів, що призводить до більших інвестицій і, отже, збільшення прибутковості запасів Як бачимо з рис. 2.16 у 2020-2021 роках очікується зменшення обсягів ВВП в Україні.

Деякі методи, які були застосовані країнами світу, з метою збільшення обсягів ВВП [21] :

- розвиток нових технологій, які сприятимуть підищення виробничості: штучний інтелект, інтернет-площини та ін;
- підняття пенсійного віку, що сприятиме пропозиції робочої сили;
- стимулювання для розвитку підприємництва: фізичних-осіб підприємців, малого підприємства (зокрема, через доступне кредитування і гнучкі податки);
- створення нових робочих місць;

Грошова маса – це міра кількості грошей в обігу і тому визначає рівень ліквідності економіки. Збільшення пропозиції грошей за рахунок нижчих процентних ставок привертають увагу інвесторів. Побудуємо прогнозні значення грошового агрегату М2 в Україні на 2020-2021 роки (рис 2.17).

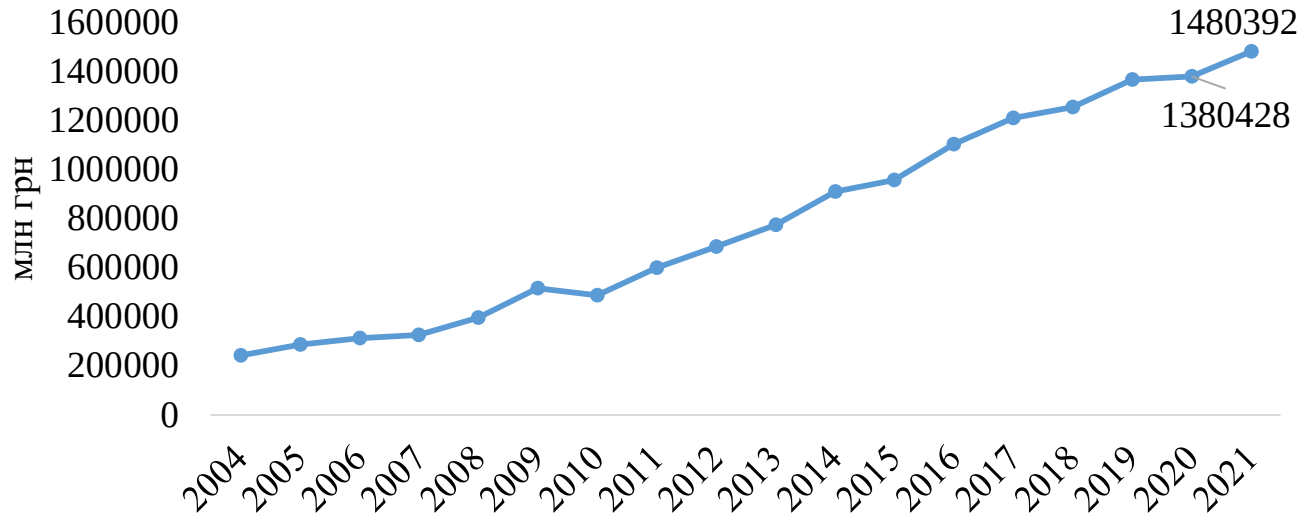

Рисунок 2.17 - Прогноз обсягів грошового агрегату М2 в Україні на 2020-2021 роки, млн грн

Як бачимо з рис. 2.18 очікується збільшення обсягів грошового агрегату М2 в Україні у 2020-2021 роках.

Розглянемо цей прогноз в контексті прогнозованих значень облікової ставки НБУ в Україні (рис 2.19).

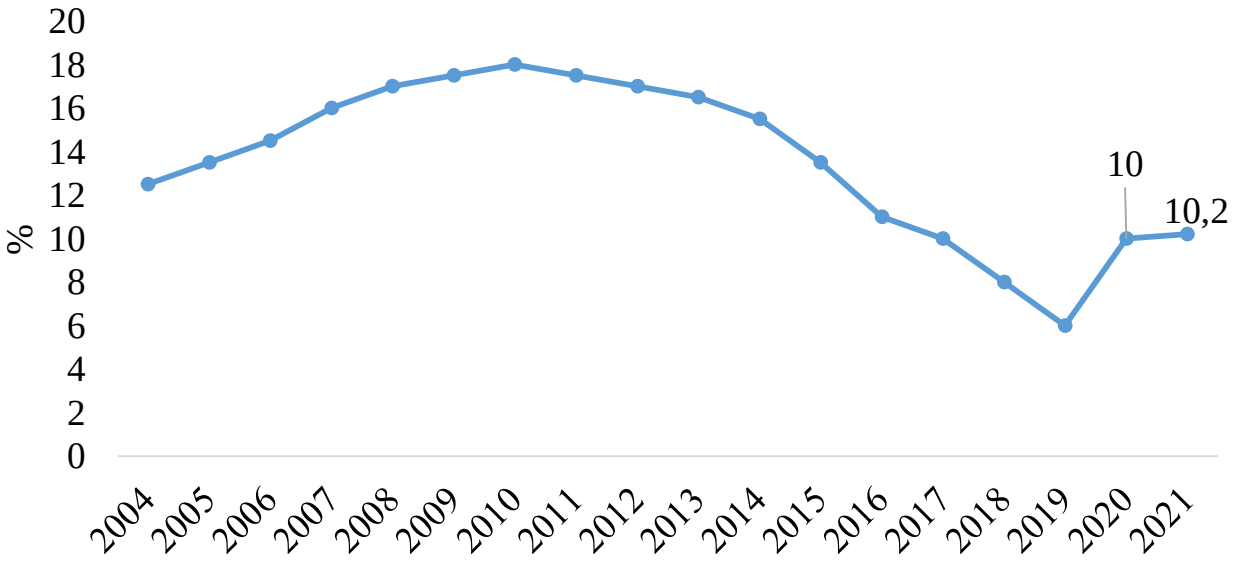

Рисунок 2.19 - Прогноз облікової ставки НБУ в Україні на 2020-2021 роки

З рис. 2.19 можна зробити висновок, що у 2020-2021 роках очікується підвищення облікової ставки НБУ. Цілком можливо, що Національний банк зреагує на підвищення коштів в економіці, зросте інфляція і підвищення облікової ставки стане необхідною мірою. Загалом, сучасні вітчизняні економісти прогнозують у короткостроковій перспективі збільшення облікової ставки, оскільки з початку 2019 року облікова ставка з 18% зменшилась до 6%, що є претензійно швидким зниженням [47]. Проте, облікова ставка не має бути нульовою чи негативною. Якщо підтримувати облікову на ставку на рівні 4-6% і сприяти кредитуванню не тільки фізичних осіб на побутові товари, а й підприємництва, то вільних коштів для можливих подальших капіталовкладень стане більше.Інфляція може мати значний вплив на економічне зростання у контексті взаємозв'язку з розвитком фондового ринку і тому використовується в якості контрольних змінних в цьому дослідженні. Високі темпи інфляції збільшують вартість життя і переносять вільні активи населення – гроші, з інструментів фондового ринку до витрат, необхідних для підтримання життя. Все це створює зменшення попиту на інструменти фондового ринку і, відповідно, скорочує обсяги торгів і ціни на цінні папери.

Розглянемо прогнозовані показники інфляції в Україні на 2020-2021 роки (рис. 2.20).

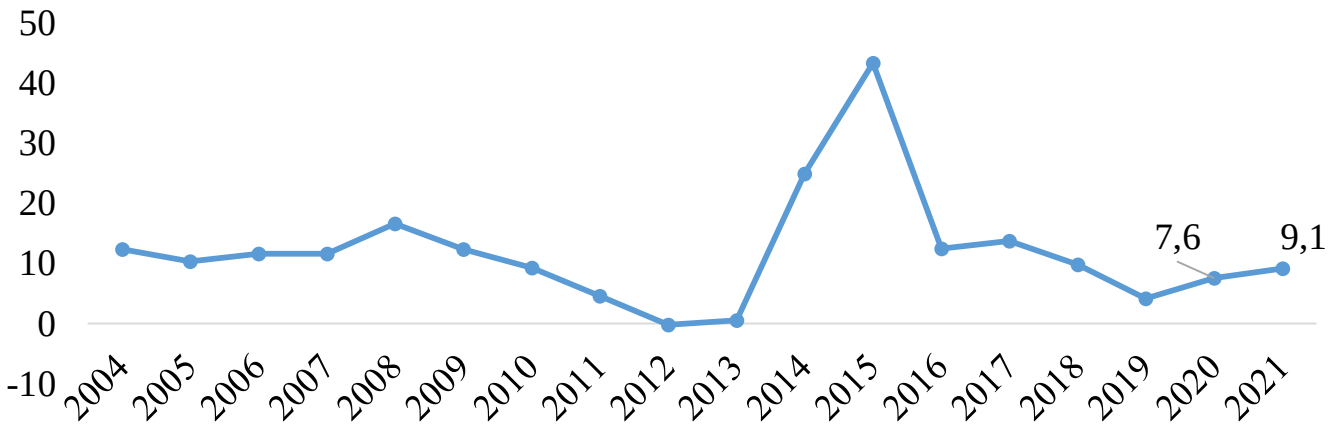

Рисунок 2.20 - Прогноз інфляції в Україні на 2020-2021 роки, у %

Рисунок 2.20 показує, що варто очікувати збільшення інфляції у 2020-2021 роках. Це може бути пов’язано з підвищенням цін на продукти, необхідні для життя, ліки та акцизні товари. В контексті розгляду інфляції згадаємо пропозиції, які виносились активістами на розгляд уряду, щодо енергетичної безпеки та провадженні альтернативних видів опалення, такі як щіпки чи сміття, яке, наприклад, використовується в Швеції, і допомагає опалювати домівки та підтримувати рух публічного траснпорту, тим паче українська сировина дозволяла б спробувати альтернативі способи опалення та енергетики в Україні і тим самим понизити ціни населення на комунальні послуги.

Ринкова капіталізація у зв'язку зі зростанням інфляції може впасти, оскільки попит на цінні папери падає. Розглянемо прогнозні значення на рівень капіталізації в Україні на 2020-2021 роки (рис. 2.21).

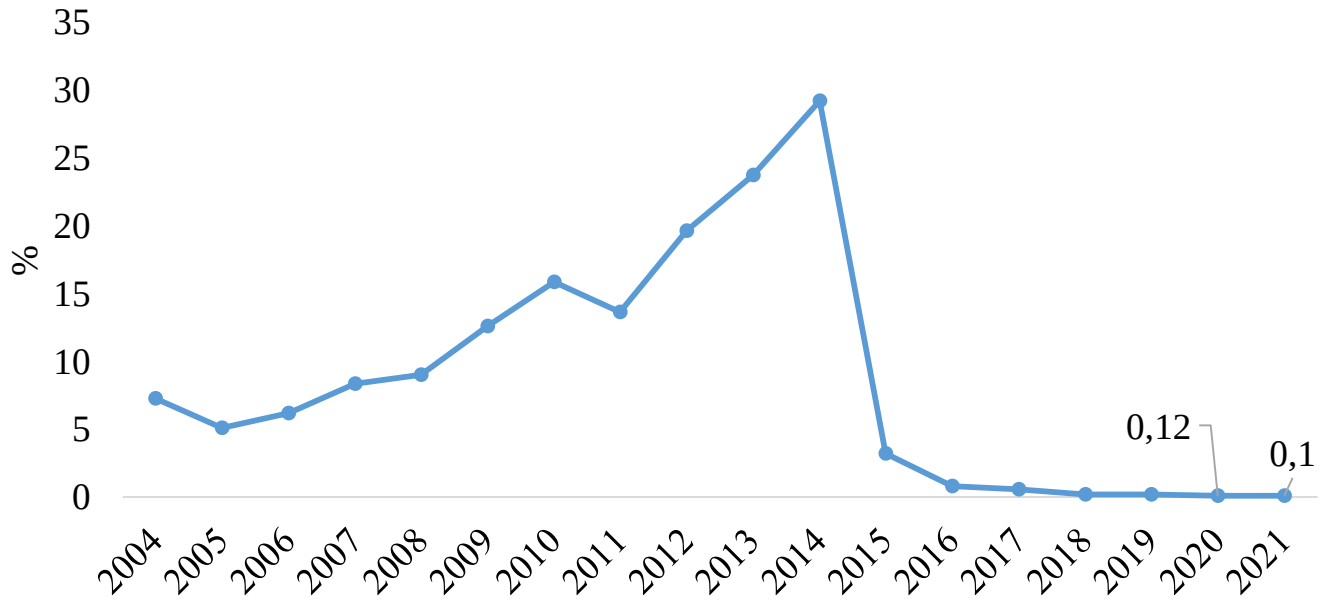

Рисунок 2.21 - Прогноз рівня капіталізації в Україні на 2020-2021 роки, у %

Рисунок 2.21 показує негативний сценарій для України в майбутньому, оскільки рівень капіталізації 0,1% - це фондовий ринок, що існує тільки за рахунок короткострокових ОВДП.

Проте, зазначені прогнози – це цифри, що базуються на стагнаційних значеннях минулого для України і не включають людський фактор, економічні та політичні зміни. Урядом та суб'єктами економіки була зроблена велика робота над становленням, розвитком, функіонуванням банківського сектору економіки. Вважаємо, що повторення аналогічного сценарію для фондового ринку зможе у короткі терміни зробити його більш якісним з точки зору надання фінансових послуг і більш стійким. Методи можуть включати, зокрема, наступні кроки:

- очищення фондового ринку від недобросовісних суб'єктів, зокрема, бірж, фінансових посередників, емітентів та учасників торгів: за умови, що 96% всіх торгів та угод відбувається на 2 фондових біржах постає питання про доцільність існування інших трьох. Також, основні учасники торгів – нерезиденти з місцем реєстрації в офшорних зонах. Краще правило для фондового ринку – знай свого клієнта; запит лише фінансового звіту для розуміння покриття контрагенторм власних зобов'язань – недостатній крок: потрібне чітке розуміння КБВ компанії, чи пов'язаний він з політично значущою особою, розуміння джерел походження коштів та діяльності підприємства. Оскільки, більшість офшорних компаній використовують фондовий ринок та його інструменти саме для легалізації доходів. Якщо контрагент здається недобросовісним його операції не можуть бути проведені, а його цінні папери не можуть котируватися на фондовому ринку. Такий крок є радикальним, оскільки зменшить кількість та обсяги угод в рази, проте поступово зміцнить потенційно зацікавлених осіб у чистоті та законності всіх операцій, що проводяться;
- оновлення законодавчої бази відповідно до сучасних реалій: всі закони, що стосуються цінних паперів та фондового ринку були затверджені ще на початку незалежності України і до них вносились незначні зміни протягом останніх 29 років. Нова законодавча база має бути зрозумілою, ефективною та легкою для

впровадження. З такою базою, як, наприклад в Америці, дітей мають обучати ще зі школи, викликаючи зацікавленність фондовим ринком та його інструментами;

- більш активний моніторинг операцій, що проводяться на фондовому ринку, на ознаки легалізації та відмивання коштів, оскільки 34 перевірки на рік і тільки 10 порушень відповідно до законодавства про легалізацію не допоможуть очистити ринок від недобросовісних контрагентів, зокрема, компаній з офшорним місцем реєстрації, які переважають серед контрагентів-нерезидентів. [41];
- активна реклама. Коли фондовий ринок в США зазнав на початку 2000 невеликого потрясіння і показник капіталізації став мінімальним за часи існування фондових бірж в країні, уряд запустив реклами через всі канали: телебачення, радіо, білборди, які у простій, фамільярній та зрозумілій формі пояснювали населенню, що, якщо у вас знаходиться в кишені 5 зайвих доларів, чому вам необхідно їх витратити саме на біржі;
- залучення акцій іноземних, відомих компаній на ринок. В Україні переважає молоде, активне населення, яке легко зацікавити чимось новим, навіть ризиковим. Проте, якщо молодій людині запропонувати купити акції ПАТ «Компанія «АБВ», яка спеціалізується на виготовлення електронних дротів, вона не стане суб'єктом фондового ринку. Але якщо сказати, що наразі найкраща ціна для купівлі акцій APPLE, то кількість суб'єктів фондого ринку зросте, адже всім хочеться бути долученим до чогось видатного та відомого. Вже потім фінансові консультанти та брокери фондових ринків будуть пропунувати диверсифікацію портфелю.

Українська економіка з точки зору кореляції економіки на фондовий ринок не готова для активної фази розвитку фондового ринку. Проте, якщо фондовий ринок в Україні почне набирати обсяги, це може призвести до покращення економічних показників, або, принаймні, диверсифікації фінансових інститутів та послуг, що ними надаються.

ВИСНОВКИ

Фінансові ринки відіграють значну роль у сприянні економічному зростанню та сприянні до розвитку мобілізації та ефективного розподілу коштів позичальників (вкладників) інвесторам (кредиторам). Одним із важливих фінансових ринків є фондовий ринок.

Операції на фондовому ринку дають доступ корпоративним органам, бізнесу та фізичним особам до економіки на довгострокову перспективу, збільшуючи тим самим кількість і якість інвестиції, розширюючи виробництво і, зрештою, сприяючи економічному зростанню та розвитку. Таким чином, розвиток фондового ринку свідчить про рівень економічного зростання та розвитку країни.

Важливим та основним елементом фондового ринку є вторинні ринки, зокрема, фондові біржі. Найкапіталізованіші фондові біржі знаходяться в Америці та Китаї. У роботі було проаналізовано схожі та відмінні риси цих двох фондових ринків і з'ясовано, що фондовий ринок Китаю зазнає більшого втручання збоку держави, аніж більш лебіралізований американський. Диверсифікація інструментів та, власне, розвиток економіки в Америці також є більш потужним та зовнішньоорієнтованим. Проте, даний висновок не заважає 4 фондовим біржам Китаю входити до переліку найбільших, найкапіталізованіших та найпотужніших.

Фондовий ринок в Україні існує протягом останніх 30 років, проте не зміг зайняти таку саму ланку серед інститутів, як банківський сектор, і залишається незрозумілим, невідомим та непривабливим для капіталовкладень та інвестицій для пересічних громадян. На сьогоднішній день в Україні існують п'ять фондових бірж, але 96 % всіх торгів відбувається лише на двох – ФБ «ПФТС» та ФБ «ПЕРСПЕКТИВА», проте тільки ФБ «ПФТС» займає індексні позиції в світовому рейтингу фондових бірж.

Аналіз статистичних даних показав, що фондовий ринок України орієнтований на угоди з облігаціями внутрішньої державної позики, оскільки 90% усіх торгів відбуваються саме з ОВДП. Загалом, ОВДП – є найменш ризиковим інструментом, адже гарантом виступає сама держава. Українські ОВДП є більш прибутковими, ніж державні бонди Америки чи Німеччини, оскільки українська економіка – нестабільна та мінлива до змін.

Загалом, зарубіжні джерела, даючи визначення «фондового ринку» роблять акцент на тому, що це ринок, де обертаються цінні папери, переважно – акції, проте акції на фондових біржах України не є популярним інструментом, а 90% акцій, що котируються, надежать банкам України, які таким чином планують збільшити статутний капітал.

Облігації підприємств також не є популярним інструментом на фондовому ринку України. Огляд вітчизняного фінансового ринку пояснює це тим, що підприємствам України приорітетніше скоротити витрати, або отримати фінансову допомогу від пов'язаних компаній/фізичних осіб. Фінансова допомога є популярним інструментом, оскільки відповідно до аміністративного кодексу, немає визначеного терміну для її повернення і учасники угоди можуть домовитися про умови виконання боржником своїх зобов'язань самостійно, без нагляду фондового ринку.

Капіталізація фондового ринку - це сукупний показник, який визначає загальну вартість усього фондового ринку. Чим менша капіталізація, тим менше цінних паперів обертається на ринку, отже тим менший ринок з точки зору розміру та привабливості для інвесторів. В Україні капіталізація ринку складає всього 0,19 %, що є критичним рівнем, який свідчить про регресію фондового ринку.

Українська економіка, за основними економічними показниками, також не є привабливою для інвесторів: обсяги ВВП, зокрема на душу населення, низький - і є більшим тільки за ті країни, в яких йдуть або бойові дії або за країни з нерозвиненою економікою.

Обсяг прямих іноземних інвестицій підтверджує непривабливість української економіки, адже їх обсяг є малим і орієнтованим тільки на декілька сфер: ІТ та наукову.

Зарубіжні економісти, враховуючи всі вищеописані факти, вважають, що Україна з існуючими ресурсами – необґрунтовано бідна країна. За рейтингом Світового Банку, Україна за останні 10 років за показником розвитку економіки опустилась на 112 місце, що слугує яскравим прикладом того, що, коли країна протягом довгого часу знаходиться у стані стагнації, це приводить до регресії.

Останні роки у фінансовому науковому світі відбуваються суперечки, щодо кореляції розвитку фондового ринку та економічного зростання. Деякі науковці вважають, що фондовий ринок – це просто інститут економіки і якщо не буде існувати він, то існуватиме інша інституція. Інші впевнені, що існує безперечна кореляція, але для різних країн вона може відображатися по різному: для однієї країни фондовий ринок – це запорука економічного зростанню і при регресивному розвитку чи падінні, впаде й економіки (Америка), для іншої – активний розвиток економіки сприяє активному розвитку фондового ринку (арабські країни).

Побудувавши прогнози таких економічних показників, як ВВП, інфляція, грошова маса, рівень капіталізації, можна зробити висновок, що українська економіка не може стати підгрунттям для розвитку фондового ринку в Україні, проте розвиток фондового ринку може допомогти відповідати українській економіці тим ресурсам та тому потенціалу, що в ній наявний. Для цього достатньо повтоорити сценарій розвитку банківського сектору, який, включав, зокрема, очищення сектору, нагляд та агітацію до вкладення капіталу.

Україні необхіно стимулювати розвиток фондового ринку, принаймні, для диверсифікації фінансових інститутів, адже зосередження всіх активів в банківській сфері – небезпечне явище і може призвести до повної кореляції, коли падіння чи стрес на одному ринку може призвести до падіння всієї економіки.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Abu N. Does stock market development raise economic growth? *The Review of Finance and Banking.* 2009. № 26. P. 1-15.
2. Angeloni I. Stock Exchange and Risk Taking / I. Angeloni, E. Faia, M. Duca // Journal of Economic Dynamics and Control. 2016. № 52. P. 285–307.
3. Berthelemy A. Models of financial development and growth: A survey of recent literature. Theory and experiences from developing countries. London: Routledge, 2016. 34 p.
4. Berthold Herrendorf, Richard Rogerson, Ákos Valentinyi. Growth and structural transformations. URL: https://www.nber.org/papers/w18996.
5. Business Dictionary. URL: http://www.businessdictionary.com/definition/banking-sector.html
6. Caballero R. J. & Krishnamurthy. Fiscal policy and financial depth. *NBER Working Paper. National Bureau of Economic Research.* 2014. №5. URL: http://econ-www.mit.edu/files/159.
7. Chandavarkar A. G. Markets of developing economies. Staff Papers: International Monetary Fund, 2017. 111 p.
8. Cutler, D. M., Poterba J. M., Summers, L. H. Speculative dynamics. *The Review of Economic Studies*. 2015. P. 529-546.
9. D. Blum, K. Federmair, G. Fink & Haiss. The financial–real sector nexus: Theory and empirical evidence. Vienna University of Economics and Business. 2018. 318 p.
10. Elbourne A. The UK housing market and the monetary policy transmission mechanism: an SVAR approach. *Journal of Housing Economics.* 2018. № 17. P. 65–87.
11. Errunza V. Foreign portfolio equity investments, financial liberalization, and economic development. Review of International Economic. 2011. p. 703–726.

12. Friedman M. Money and the stock market. *Journal of Political Economy*. 2018. № 96. P. 221-245.

13. Havranek T. Does the stock market overreact? *The Journal of Finance*. 2018. № 40. P 793-805.

14. Ibrahim M.H. Macroeconomic Forces and Capital Market Integration. *Journal of the Asian Pacific Economy*. 2018. № 8. P 19-40.

15. International Financial Statistics. URL: http://data.imf.org/?sk=4C514D48-B6BA-49ED-8AB9-52B0C1A0179 B&sId=1409151240976.

16. John P., Wachtel P. Financial Sector Development in Transition Economies: Lessons from the First Decade. Financial Markets, Institutions and Instruments. Middletown, Wesleyan University. 2016. 67 p.

17. Kaufman G.G., Scott K.E. What is systemic risk, and do bank regulators retard or contribute to it. The Independent Review. 2017. P. 371– 391.

18. Klein M. W., Olive. G. P. Capital account liberalisation, financial depth, and economic growth. *Journal of International Money and Finance.* 2018. P. 861.

19. Lechman E. ICT technologies and financial innovations: the case of Exchange Traded Funds. *European Economic Review.* 2014. № 32. P. 13–26

20. Morse I. Ukraine's stock exchanges pepare for rationalization. 2011. URL: https://www.ipe.com/ukraines-stock-exchanges-pepare-for-rationalisation/42334.

21. Scholl A. New Evidence on the Puzzles: Results from Agnostic Identification on Exchange Rates. *Journal of International Economics.* 2018. № 76. P. 1–13.

22. Sims C. Money, income and causality. *American Economic Review.* 2018. №652. P.540–542.

23. Volcker P., Harper K. Keeping at it: the quest for sound money and good government Usa, 2018. 80 p.

24. Безручко Ю.В., Вінник О.М., Глотов М.О., Кологойда О.В. Правове регулювання ринку цінних паперів та інвестиційних фондів в Європейському Союзі

та в Україні (порівняльно-правовий аналіз). *Дослідження міжнародної економіки: збірник наукових праць*. 2017. № 2. С. 194-207.

25. Бердникова Т.Б. Рынок ценных бумаг: прошлое, настоящее, будущее. *Економіка України.* 2015. № 8. С. 4-30.

26. Вешкин Ю. Г. Финансовые рынки зарубежных стран. Москва: Экономистъ, 2014. 23-27 с.

27. Вовк В.Р. Особливості поведінки інвестора на фондовому ринку. *Актуальні питання*: збірник наукових праць Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції, (Харків, 21 лютого 2014 р.). Харків, 2014. С. 85-88.

28. В Украине за год должны создать фондовый рынок. Реально ли это. URL: https://ubr.ua/finances/stock-market/v-ukraine-za-hod-dolzhny-sozdat-fondovyj-rynok-realno-li-eto-3896379.

29. Галанов В.А. Основы финансов: учебник. М.: ФОРУМ, 2016. 288 с.

30. Гальчинський А. У провалах економічної політики левова частка провини НБУ. *Дзеркало тижня.* 2016. № 11. URL: https://zn.ua/macrolevel/anatoliy-galchinskiy-vprovalah-ekonomicheskoy-politiki-lvinaya-dolya-viny-nbu-_.html

31. Данилишин О. А. Сучасні інструменти фондового ринку в Україні. *Регіональна економіка.* 2018. № 2. С. 151-159.

32. Жмурко Н. В. Аналіз грошово - кредитного ринку України в умовах зростаючої монетизації економіки. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Львівський національний університет імені Івана Франка*. 2014. № 4. URL: http://www.vestnik-econom.mgu.od.ua (дата звернення 10.12.2017 р.).

33. Козюк В. В. Біржовий фондовий ринок в Україні: підручник Тернопіль: Джура, 2017. 197с

34. Кравченко И.С. Введение в мегаэкономику: теория, методология, практика: монография. К.: УБД НБУ, 2012. 79-80 с.

35. Лисицын А. Ю. Валютная политика. Валютный союз. *Центр публично-правовых исследований.* 2018. URL: http://pravo.studio/valyutauchebniki/valyutnaya-politika-valyutnyiy-soyuz-evro.html.

36. Люзняк М. Е. Інструменти грошово-кредитної політики НБУ та їх вплив на депозитний та кредитний ринки. *Ефективна економіка: електрон. наук. фах. вид*. 2017. №12.

37. Малюгин В. И. Рынок ценных бумаг: Количественные методы анализа. *Економічний вісник.* 2013. № 39. С.78-83.

38. Мозговий О.М. Фондовий ринок України. *Причорноморські економічні студії.* 2019. 2019. № 49. С.38-47.

39. Мусіна Л.О. Основні засади переходу до економіки знань: перспективи для України. 2017. URL: http://eip.org.ua/docs/EP_03_3_87_uk.pdf.

40. Мюррей Р. Великая депрессия в Америке. Москва: ИРИСЭН, 2015. 79-80 с.

41. Налоговики разоблачили многомиллионную аферу на рынке ценных бумаг. URL: https://delo.ua/econonomyandpoliticsinukraine/nalogoviki-razoblachili-mnogomillionnuju-aferu-n-375429.

42. Объем эмиссии ценных бумаг на фондовом рынке Украины вырос на 2,5 млрд грн URL: https://delo.ua/econonomyandpoliticsinukraine/obem-emissii-cennyh-bumag-na-fondovom-rynke-ukr-368046/.

43. Офіційний сайт Investopedia. URL: https://www.investopedia.com/

44. Офіційний сайт Бази даних «Законодавство України». URL: https://zakon.rada.gov.ua/law

45. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: http://www.ukrstat.gov.ua/

46. Офіційний сайт Економічної правди URL: https://www.epravda.com.ua/

47. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: https://minfin.com.ua

48. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. URL: https://www.nssmc.gov.ua/

49. Офіційний сайт Професійної асоціації ринку капіталів та деривативів. URL: https://www.pard.ua/

50. Офіційний сайт Світового банку. URL: https://www.worldbank.org/

51. Офіційний сайт Федерації фондових бірж URL: https://focus.world-exchanges

52. Офіційний сайт фондової біржи «Українська біржа». URL: http://www.ux.ua/

53. Офіційний сайт фондової біржи «Українська фондова біржа». URL: https://ukrse.com.ua/

54. Офіційний сайт фондової біржи «УМВБ». URL: https://uicegroup.com

55. Офіційний сайт фондової біржи «ПЕРСПЕКТИВА». URL: http://fbp.com.ua/

56. Офіційний сайт фондової біржи «ПФТС». URL: https://pfts.ua/

57. Ревенко А.П. Макроэкономика и наша жизнь. *Зеркало недели.* 2016. №32 С. 3-4.

58. Сенищ І.П. Еволюція фондового ринку України. *Регіональна економіка.* 2017. №2. С. 209-215.

59. Смовженко Т.С. Управління процесом зростання участі іноземних інвесторів. *Вісник Національного банку України.* 2018. № 1. С. 16-19.

60. Смовженко Т.С., Кравченко І.О., Багратян Г. Макроекономічна політика України в 2014-2019 рр.: банківська та фінансова сфери. *Вісник Національного банку України.* 2014. № 10. С. 20-24.

61. Смовженко Т.С., Слав'юка Р.А. Розвиток фондового ринку України: монографія. К.: УБС НБУ, 2010. 462 с.

62. Сомик А. В. Інструмент фондового ринку: зарубіжний досвід і перспективи його використання в Україні. *Вісник Української академії банківської справи.* 2011. № 3 (12). С. 241-245.

63. Сомик А. В. Еволюція основних засад грошово-кредитної політики в аспекті визначення валютного режима. *Вісник Української академії банківської справи.* 2013. № 1. С. 37-44.

64. Стельмах В.С, Фондовий ринок в Україні. Львів: Знання, 2018. 147с.

65. Степаненко А.І. Управління фондовим ринком України у стратегії економічного зростання: монографія. К.: УБС НБУ, 2010. 319 с.

66. Фішер І. Теорія процента: підручник. 2018. 57-59 с.

67. Цапиева О. К. Взаимодействие фондового рынка и реальной экономики. *Деньги и кредит.* 2018. №7. С. 35-38.

68. Чепурин М., Киселев Е.М. Экономическая теория. Москва: ТЕИС, 2016. 783 с.

69. Шаринська О. Є. Грошово-кредитне регулювання цінової стабільності у період ринкової трансформації економіки України: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: 08.00.08. Київ, 2017. 20 с.

70. Швець Н.Р. Теоретико-методологічні засади сучасного банківського нагляду: науковий огляд. 2015. 52-65 с.

71. Шелудько В.М. Фінансовий ринок: підручник. К.: Знання, 2018. 535 с.

ДОДАТОК А

СТРУКТУРА ФОНДОВОГО РИНКУ

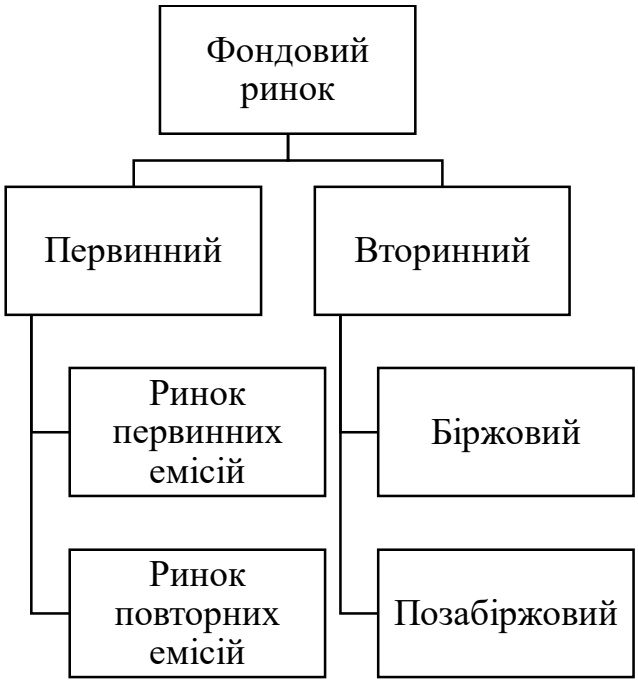

Рисунок А.1 – Структура фондового ринку

ДОДАТОК Б

ПРОФЕСІЙНІ УЧАСНИКИ ФОНДОВОГО РИНКУ

Рисунок Б.1 – Професійні учасники фондового ринку

ДОДАТОК В

АДИТИВНА МОДЕЛЬ ПРОГНОЗУ РІВНЯ КАПІТАЛІЗАЦІЇ НА МАЙБУТНІ ДВА ПЕРІОДИ

y_t	y_{t-1}	$y_t-y_{1сер}$	$y_{t-1}-y_{2сер}$	$(y_t-y_{1сер}) * (y_{t-1}-y_{2сер})$	$(y_t-y_{1сер})^2$	$(y_{t-1}-y_{2сер})^2$
7,30						
5,10	7,30	-4,63	-3,07	14,220605	21,46584727	9,420807111
6,19	5,10	-3,54	-5,27	18,66990667	12,55373477	27,76587378
8,35	6,19	-1,38	-4,18	5,780540417	1,913034766	17,46682711
9,02	8,35	-0,71	-2,02	1,440037083	0,508547266	4,077707111
12,62	9,02	2,89	-1,35	-3,895356667	8,334047266	1,820700444
15,87	12,62	6,14	2,25	13,81206	37,66123477	5,065500444
13,66	15,87	3,93	5,50	21,60043042	15,42034727	30,25733378
19,66	13,66	9,93	3,29	32,66603667	98,54284727	10,82848711
23,73	19,66	14,00	9,29	130,0403	195,9125098	86,31648711
29,21	23,73	19,48	13,36	260,2240346	379,3486598	178,5074138
3,21	29,21	-6,52	18,84	-122,9000238	42,55115977	354,9707204
0,82	3,21	-8,91	-7,16	63,81203292	79,44379727	51,25605378
0,58	0,82	-9,15	-9,55	87,40624167	83,77969727	91,18976711
0,22	0,58	-9,51	-9,79	93,12715167	90,49954727	95,83104711
0,19	0,22	-9,54	-10,15	96,85635667	91,07123477	103,0089671

Рисунок В.1 – Побудова адитивної моделі прогнозу

Прогноз		
	T	F=T+S
17	6,89	0,19
18	6,55	0,10

Рисунок В.2 – Прогноз рівня капіталізації на майбутні два періоди

Коефіцієнти рівняння регресії	
b1=	-3,35E-01
b0=	1,26E+01

Рисунок В.3 – Коефіцієнти для рівняння регресії

№	x_i	y_i	x_i-X	$(x_i-X)^2$	y_i-Y	$(y_i-Y)^2$	$(x_i-X)(y_i-Y)$	$Y_i=b_0+b_1x_i$	Y_i-y_i	$(Y_i-y_i)^2$	Y_i-Y	$(Y_i-Y)^2$
1	1	7,30	-7,5	56,25	-2,43	5,92	18,2484375	12,24	4,94	24,45	2,51	6,31
2	2	5,10	-6,5	42,25	-4,63	21,47	30,1153125	11,91	6,81	46,37	2,18	4,74
3	3	6,19	-5,5	30,25	-3,54	12,55	19,4871875	11,57	5,38	29,00	1,84	3,39
4	4	8,35	-4,5	20,25	-1,38	1,91	6,2240625	11,24	2,89	8,35	1,51	2,27
5	5	9,02	-3,5	12,25	-0,71	0,51	2,4959375	10,91	1,89	3,55	1,17	1,37
6	6	12,62	-2,5	6,25	2,89	8,33	-7,2171875	10,57	-2,05	4,20	0,84	0,70
7	7	15,87	-1,5	2,25	6,14	37,66	-9,2053125	10,24	-5,63	31,75	0,50	0,25
8	8	13,66	-0,5	0,25	3,93	15,42	-1,9634375	9,90	-3,76	14,13	0,17	0,03
9	9	19,66	0,5	0,25	9,93	98,54	4,9634375	9,57	-10,09	101,90	-0,17	0,03
10	10	23,73	1,5	2,25	14,00	195,91	20,9953125	9,23	-14,50	210,23	-0,50	0,25
11	11	29,21	2,5	6,25	19,48	379,35	48,6921875	8,90	-20,31	412,66	-0,84	0,70
12	12	3,21	3,5	12,25	-6,52	42,55	-22,8309375	8,56	5,35	28,63	-1,17	1,37
13	13	0,82	4,5	20,25	-8,91	79,44	-40,1090625	8,23	7,41	54,85	-1,51	2,27
14	14	0,58	5,5	30,25	-9,15	83,78	-50,3421875	7,89	7,31	53,46	-1,84	3,39
15	15	0,22	6,5	42,25	-9,51	90,50	-61,8353125	7,56	7,34	53,82	-2,18	4,74
16	16	0,19	7,5	56,25	-9,54	91,07	-71,5734375	7,22	7,03	49,44	-2,51	6,31
СРЗНАЧ	8,5	9,73		21,25		72,81	-7,12					

Рисунок В.4 – Дані для побудови рівняння регресії