

**НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ БІОРЕСУРСІВ
І ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ УКРАЇНИ**

Економічний факультет

ПОГОДЖЕНО

Декан факультету (Директор ННІ)

Економічний факультет

(назва факультету (ННІ))

Андрій МУЗИЧЕНКО

(підпис)

(ім'я ПРИЗВИЩЕ)

“ ” 2025р.

ДОПУСКАЄТЬСЯ ДО ЗАХИСТУ

Завідувач кафедри

Кафедра банківської справи та страхування

(назва кафедри)

Вікторія КОСТЮК

(підпис)

(ім'я ПРИЗВИЩЕ)

“24” листопада 2025 р.

МАГІСТЕРСЬКА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

**на тему: «Інвестиційний потенціал фондового ринку України в умовах
викликів і загроз»**

Спеціальність

072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»

(код і найменування)

Освітня програма

Фінанси і кредит

(назва)

Орієнтація освітньої програми

освітньо-професійна

(освітньо-професійна або освітньо-наукова)

Гарант освітньої програми

к.п.н., доцент кафедри банківської справи

та страхування

(науковий ступінь та вчене звання)

(підпис)

Лідія АВРАМЧУК

(ім'я ПРИЗВИЩЕ)

Керівник магістерської кваліфікаційної роботи

к.е.н., доцент кафедри банківської справи

та страхування

(науковий ступінь та вчене звання)

(підпис)

Ольга ФАЙЧУК

(ім'я ПРИЗВИЩЕ)

Виконав

(підпис)

Григорій ПІНЧУК

(ім'я ПРИЗВИЩЕ здобувача)

КИЇВ – 2025

НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ БІОРЕСУРСІВ
І ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ УКРАЇНИ

Економічний факультет

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри

Кафедра банківської справи та страхування

к.е.н., доцент _____

Вікторія КОСТЮК

(науковий ступінь, вчене звання) (підпис)

(ім'я ПРІЗВИЩЕ)

“23” жовтня 2024 року

ЗАВДАННЯ

ДО ВИКОНАННЯ МАГІСТЕРСЬКОЇ КВАЛІФІКАЦІЙНОЇ РОБОТИ ЗДОБУВАЧУ

Пінчук Григорій Сергійович

(прізвище, ім'я, по батькові)

Спеціальність

072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»

Освітня програма

Фінанси і кредит

(назва)

Орієнтація освітньої програми

освітньо-професійна

(освітньо-професійна або освітньо-наукова)

Тема магістерської кваліфікаційної роботи: «Інвестиційний потенціал фондового ринку України в умовах викликів і загроз» затверджена наказом від “16” жовтня 2024 р. №1854 «С»

Термін подання завершеної роботи на кафедру

“24” листопада 2025 р.

(рік, місяць, число)

Вихідні дані до магістерської кваліфікаційної роботи: аналітичні дані НКЦПФР, звітність НБУ, періодична та наукова література вітчизняних і зарубіжних вчених; нормативно-правова база, електронні ресурси мережі Internet.

Перелік питань, що підлягають дослідженню:

1. Теоретико-методичні основи інвестиційного потенціалу фондового ринку
2. Аналіз інвестиційного потенціалу фондового ринку України
3. Напрямки розвитку інвестиційного потенціалу фондового ринку

Дата видачі завдання “23” жовтня 2024р.

Керівник магістерської кваліфікаційної роботи _____

(підпис)

Ольга ФАЙЧУК

(ім'я ПРІЗВИЩЕ)

Завдання прийняв до виконання _____

(підпис)

Григорій ПІНЧУК

(ім'я ПРІЗВИЩЕ)

РЕФЕРАТ

Магістерська робота на тему «Інвестиційний потенціал фондового ринку України» складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Загальний обсяг роботи становить 71 сторінку, містить 17 таблиць, 16 рисунків, 1 додаток та 48 джерел літератури.

Актуальність дослідження зумовлена трансформаційними процесами на фондовому ринку України, що відбуваються в умовах воєнного стану, підвищених макроекономічних ризиків та інтеграції до європейського фінансового простору. Фондовий ринок відіграє ключову роль у забезпеченні перерозподілу капіталу, підтримці інвестиційної активності та формуванні довгострокових ресурсів, включно з пенсійними накопиченнями громадян. Оцінка його інвестиційного потенціалу є критично важливою для визначення можливостей економічного розвитку та залучення інвестицій.

У першому розділі розглянуто теоретико-методичні засади інвестиційного потенціалу фондового ринку, уточнено його сутність, структуру та місце у фінансовій системі. Досліджено інфраструктуру фондового ринку, роль емітентів, інвесторів і професійних посередників, а також нормативно-правове забезпечення функціонування ринку. Систематизовано методи аналізу інвестиційного потенціалу, що охоплюють кількісні, якісні та статистичні підходи.

У другому розділі проведено комплексний аналіз інвестиційного потенціалу фондового ринку України, зокрема структури ринку в умовах зовнішніх викликів, динаміки сегментів та ролі ринку ОВДП. Проаналізовано обсяги емісії та торгівлі фінансовими інструментами, вплив воєнних подій, макроекономічних тенденцій і геополітичних факторів на розвиток ринку.

У третьому розділі запропоновано напрями підвищення

інвестиційного потенціалу фондового ринку, розроблено економіко-математичну модель оцінки інвестиційної привабливості, обґрунтовано заходи щодо удосконалення механізму залучення інвестицій через ринок ОВДП та сформовано практичні рекомендації з підвищення ефективності ринку капіталу.

У результаті дослідження доведено, що інвестиційний потенціал фондового ринку України формується під впливом структурних, регуляторних та макроекономічних чинників, а його підвищення можливе за умови модернізації ринкової інфраструктури, забезпечення прозорості, цифровізації фінансових сервісів та активізації інвестиційних механізмів у межах ринку ОВДП.

Ключові слова: фондовий ринок, інвестиційний потенціал, ОВДП, інвестиції, фінансові інструменти, інфраструктура ринку, інвестиційна привабливість, модель оцінювання.

ЗМІСТ

ЗМІСТ	2
ВСТУП.....	2
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ФОНДОВОГО РИНКУ	4
1.1 Сутність інвестиційного потенціалу та його роль у фінансовій системі	4
1.2 Інфраструктура фондового ринку як внутрішній фактор забезпечення складових інвестиційного потенціалу	11
1.3 Методичні основи аналізу інвестиційного потенціалу фондового ринку	20
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ	25
2.1 Тенденції розвитку фондового ринку в умовах викликів і загроз	25
2.2 Оцінка ринку ОВДП в процесі підвищення інвестиційного потенціалу фондового ринку	30
2.3 Вплив зовнішніх факторів на формування інвестиційного потенціалу фондового ринку	38
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ РОЗВИТКУ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ	45
3.1 Економіко-математична модель оцінки інвестиційної привабливості фондового ринку	45
3.2 Удосконалення механізму залучення інвестицій через ринок ОВДП.....	49
3.3 Шляхи покращення формування і реалізації інвестиційного потенціалу	54
ВИСНОВКИ.....	61
СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ	66
ДОДАТКИ.....	71

ВСТУП

Фондовий ринок відіграє ключову роль в економіці розвинених країн, забезпечуючи ефективний перерозподіл капіталу між інвесторами та підприємствами. Він сприяє залученню інвестицій для розвитку бізнесу та інновацій, що стимулює економічне зростання. Крім того фондовий ринок впливає на індивідуальні капітали та пенсійні накопичення громадян. Через інвестиції у акції та облігації приватні інвестори мають можливість примножувати свої заощадження, отримуючи дохід від зростання вартості активів та дивідендів. Крім того, фондовий ринок забезпечує прозорість фінансових операцій і сприяє стабільності економічної системи через механізми регулювання та контролю.

Фондовий ринок України є важливим елементом національної економіки, який має великий потенціал для залучення інвестицій та сприяння економічному розвитку. Однак, в сучасних умовах він стикається з низкою викликів і загроз, пов'язаних із глобальними економічними кризами, політичною нестабільністю, військовими конфліктами, змінами в законодавстві та впливом іноземних ринків. У контексті інтеграції України до Європейського Союзу, передбачаються впровадження європейських стандартів фінансового регулювання, підвищення прозорості та конкурентоспроможності ринкових інститутів.

У вітчизняній науковій літературі проблематика інвестиційного потенціалу та розвитку фондового ринку України досліджувалася багатьма науковцями, серед яких Квасницька Р. С., Рамський А. Ю., Жукова Ю. М., Ткачук Н. М. та ін. Їхні праці присвячені окремим аспектам функціонування ринку капіталу, зокрема оцінці інвестиційного середовища, аналізу ринку ОВДП та механізмам залучення фінансових ресурсів. Водночас комплексне теоретико-методичне осмислення інвестиційного потенціалу фондового ринку, його структури, формування, взаємозв'язку внутрішніх і зовнішніх факторів, а також механізмів реалізації в умовах воєнної економіки досі залишається недостатньо розробленим.

Мета магістерської роботи полягає у визначенні сутності інвестиційного потенціалу фондового ринку, виокремленні його складових, дослідженні

сукупності економічних відносин, інструментів і факторів, що формують та впливають на нього, їх оцінюванні й прогнозуванні, а також у розробленні можливих напрямів підвищення та реалізації цього потенціалу.

Об'єктом дослідження є процес формування і реалізації інвестиційний потенціал фондового ринку.

Предметом дослідження є сукупність теоретичних, методичних та прикладних аспектів інвестиційного потенціалу фондового ринку.

Для досягнення поставленої мети в роботі виконуються такі завдання:

- 1) Розкрити сутність та зміст інвестиційного потенціалу фондового ринку.
- 2) Проаналізувати інфраструктуру, нормативно-правове забезпечення та інструментарій функціонування фондового ринку.
- 3) Визначити методичні підходи до аналізу інвестиційного потенціалу.
- 4) Оцінити сучасний стан та структурні характеристики фондового ринку України.
- 5) Дослідити роль ринку ОВДП у формуванні інвестиційного потенціалу фондового ринку.
- 6) Проаналізувати зовнішні фактори, що впливають на розвиток і реалізацію інвестиційного потенціалу.
- 7) Розробити економіко-математичну модель оцінювання інвестиційної привабливості фондового ринку.
- 8) Сформулювати рекомендації щодо вдосконалення механізму залучення інвестицій через ринок ОВДП.
- 9) Запропонувати напрями підвищення рівня формування та реалізації інвестиційного потенціалу фондового ринку.

У процесі підготовки роботи було опрацьовано широкий спектр нормативно-правових актів, наукових і навчальних джерел, аналітичних матеріалів та періодичних публікацій, що забезпечили теоретичну, методологічну й інформаційну основу дослідження. Структурно робота складається зі вступу, трьох взаємопов'язаних розділів, у яких послідовно розкрито теоретичні засади, аналітичні результати та практичні рекомендації, а також підсумкових висновків. Завершує дослідження список використаних джерел, який налічує 46 позицій.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ФОНДОВОГО РИНКУ

1.1 Сутність інвестиційного потенціалу та його роль у фінансовій системі

Фінансова система є основою функціонування будь-якої національної економіки. Вона забезпечує формування, розподіл і перерозподіл фінансових ресурсів, необхідних для сталого розвитку держави. Від ефективності її побудови та напрямів функціонування залежить макроекономічна стабільність, рівень добробуту населення, інвестиційна привабливість і конкурентоспроможність країни на міжнародному ринку[1].

Особливо важливою є ефективність фінансової системи в умовах воєнного стану, коли зростає потреба у швидкому перерозподілі фінансових ресурсів, стабілізації бюджетної системи, підтримці реального сектору економіки та збереженні довіри інвесторів. Саме від злагодженого функціонування фінансових інститутів у цей період залежить здатність держави протистояти кризовим викликам і забезпечувати відновлення економіки.

У сучасних умовах забезпечення ефективності фінансової системи неможливе без активного розвитку інвестиційних процесів. Як зазначають Бушовська Л.Б. і Слободянюк І.І., інвестиції є ключовим чинником економічного зростання, оскільки вони забезпечують оновлення основного капіталу, стимулюють науково-технічний прогрес і створюють передумови для підвищення конкурентоспроможності економіки[2]. Саме тому дослідження сутності інвестицій та їхнього місця у фінансовій системі є необхідним для розуміння механізмів формування ресурсів розвитку.

У найзагальнішому розумінні інвестиції трактуються як процес вкладення капіталу з метою отримання прибутку чи його приросту в майбутньому.

Закон України «Про інвестиційну діяльність», у свою чергу, визначає інвестиції як усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, у результаті яких

створюється прибуток (дохід) та/або досягається соціальний і екологічний ефект[3]. На Рис.1.1. подано класифікацію інвестицій, наведених в Законі, залежно від характеру активів, у які вони вкладаються.

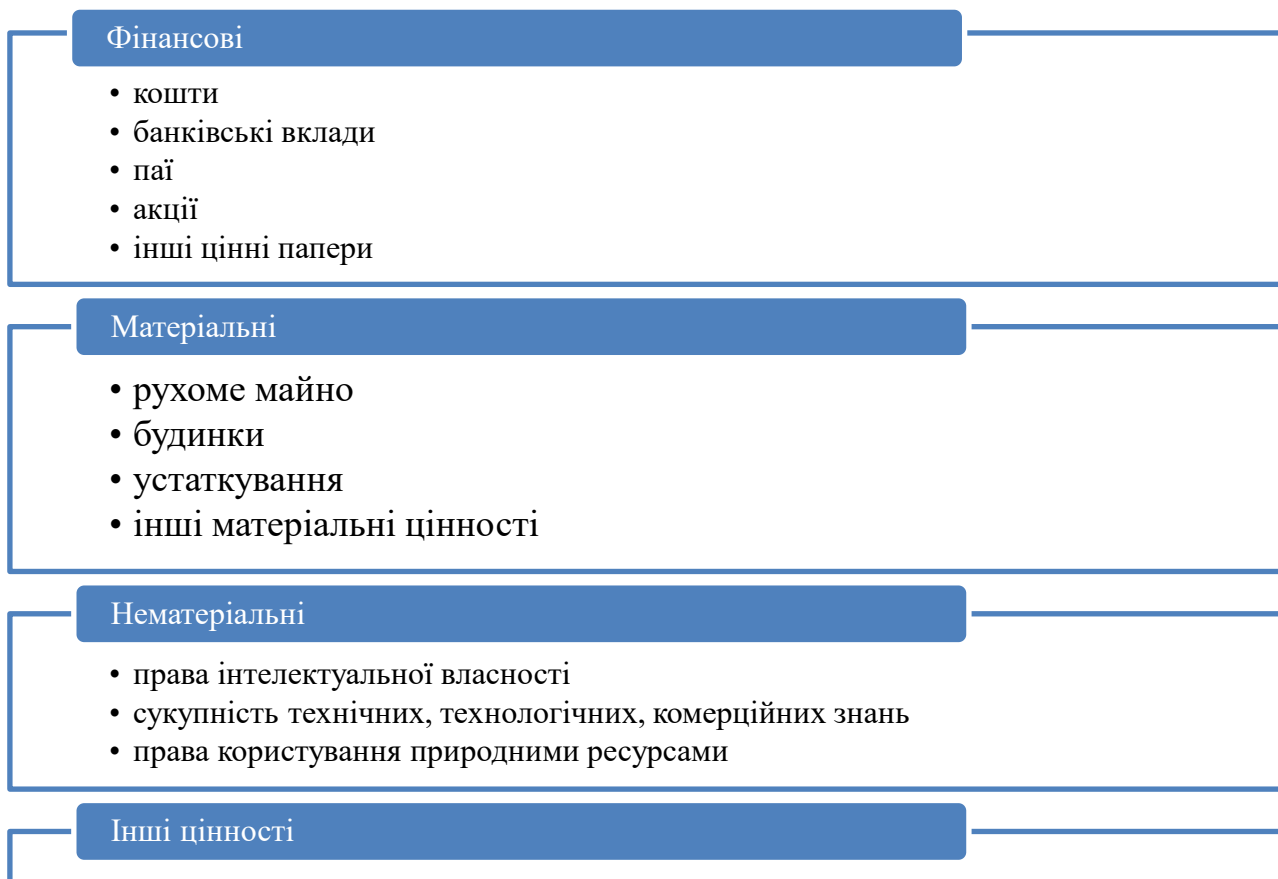


Рис. 1.1. Основні види інвестицій

Джерело: Сформовано на основі [3]

Фінансові інвестиції включають кошти, банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери, що забезпечують дохід у формі відсотків або дивідендів.

Матеріальні інвестиції виражаються у вкладах у рухоме та нерухоме майно, будівлі, устаткування та інші матеріальні цінності.

Нематеріальні інвестиції пов'язані з придбанням прав інтелектуальної власності, технологічних та комерційних знань, а також прав користування природними ресурсами.

Окремо виділено інші інвестиції, що охоплюють специфічні або комбіновані форми вкладень.

Жуков В. В. підкреслює декілька особливостей такого визначення поняття «інвестиції»[4]:

1. Інвестиції відрізняються від заощаджень тим, що останні стають інвестиціями лише тоді, коли реально вкладаються в діяльність із метою отримання прибутку, досягнення соціального чи екологічного ефекту.
2. Інвестиції не обмежуються довгостроковими вкладками – ними можуть бути внески на будь-який термін.
3. Закон не визначає конкретної форми інвестицій: ними можуть бути гроші, майно, технології, інтелектуальні цінності або майнові права.

Таким чином, інвестиції виступають широкою та багатогранною економічною категорією, яка охоплює не лише фінансові ресурси, а й матеріальні, нематеріальні та інтелектуальні активи.

У Законі України «Про інвестиційну діяльність» використовується термін «майнові та інтелектуальні цінності» як узагальнююче визначення об'єктів інвестування. В економічній та обліковій практиці ці цінності розглядаються як активи, за умови що вони перебувають під контролем суб'єкта господарювання та здатні приносити економічні вигоди в майбутньому. При цьому актив набуває статусу інвестиції лише за умови його залучення в інвестиційну діяльність (рис. 1.2).



Рис 1.2. Логічна схема перетворення активу на інвестицію

Відповідно до статті 2 Закону України «Про інвестиційну діяльність»

інвестиційна діяльність визначається як сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій[3]. Вона здійснюється на основі різних форм інвестування: приватного, державного, місцевого, іноземного та спільного, що охоплюють участь як внутрішніх, так і зовнішніх суб'єктів інвестиційного процесу.

Закон також передбачає, що інвестиційна діяльність забезпечується шляхом реалізації інвестиційних проєктів, які включають організаційно-правові, фінансові, управлінські й аналітичні заходи, спрямовані на розвиток окремих секторів економіки.

Для розкриття сутності ефективної інвестиційної діяльності необхідно уточнити поняття потенціалу, яке відображає внутрішні можливості економічної системи.

Поняття «потенціал» в економічній думці є багатозначним і складним для однозначного визначення, адже його зміст змінюється залежно від економічної системи, рівня дослідження та функціонального спрямування.

В "Енциклопедії Сучасної України" вказується, що економічний потенціал – це здатність економіки країни загалом, її галузей, підприємств, господарств здійснювати виробничо-економічну діяльність, сприяти розвитку виробництва та споживання мети [5, с. 13].

Зазначається, що він формується з кількох ключових складових: природно-ресурсного забезпечення, виробничих потужностей, трудових ресурсів, науково-технічних досягнень та можливостей експорту. Сукупність цих елементів визначає, наскільки ефективно країна може виробляти продукцію, впроваджувати нові технології та конкурувати на світових ринках.

Отже, потенціал – це не просто набір ресурсів, а можливість їх ефективної реалізації.

Таким чином визначення «Енциклопедії Сучасної України» відноситься до макрорівня. Втім слід розглянути потенціал в економіці за його категоріями.

Красноруцький О., Маренич Т. та Прусова Г. наводять співвідношення визначень різних економічних категорій потенціалу, таких як: «потенціал підприємства», «економічний потенціал», «ресурсний потенціал» і «виробничий потенціал» (див. табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Співвідношення економічних категорій потенціалу

Категорії	Автори	Визначення
Потенціал підприємства	Квасницька Р., Тарасюк М.	Потенціал підприємства – це комплексна інтегрована система, що охоплює сукупність ресурсів, можливостей і здатностей, які перебувають у постійному взаємозв'язку та забезпечують досягнення стратегічних, тактичних і оперативних цілей його діяльності.
	Краснокутська Н. С.	Потенціал підприємства доцільно розуміти як сукупність можливостей його ресурсів, здатностей і компетенцій забезпечувати створення цінності у формі вигід для різних груп зацікавлених сторін.
Ресурсний потенціал	Смолич Д. В., Тимошук І. В.	Ресурсний потенціал становить фундамент економічного потенціалу підприємства та відображає сукупність його можливостей, зумовлених наявними матеріальними, фінансовими, трудовими й інтелектуальними ресурсами.
	Матвєєв П. М.	Ресурсний потенціал аграрного підприємства – це інтегрована сукупність можливостей, сформованих його технологічним та ресурсним забезпеченням, що створює основу для стійкого й поступового розвитку всіх підсистем підприємства та забезпечує реалізацію ключових цілей його функціонування.
Виробничий потенціал	Олійник Т. І., Косенко А. О.	Виробничий потенціал підприємства — це його здатність забезпечувати нарощування обсягів випуску продукції відповідної якості, асортименту та номенклатури таким чином, щоб повною мірою відповідати ключовим параметрам попиту цільових споживачів.
	Хринюк О. С., Гримашевич Т. І.	Виробничий потенціал підприємства слід розуміти як сукупність можливостей ефективного використання наявних активів для досягнення визначених виробничих цілей.
Економічний потенціал	Лисенко А. М., Коряк А. С.	Економічний потенціал доцільно розуміти як інтегровану сукупність ресурсів і можливостей, які в умовах розвитку продуктивних сил та економічних відносин можуть бути оптимально реалізовані для досягнення стратегічних цілей економічної системи.
	Орехова А. І.	Економічний потенціал підприємства – це здатність забезпечувати максимально ефективне використання наявних можливостей, ресурсів і резервів з метою досягнення оптимального рівня функціонування економічної системи.

Джерело: Складено автором на основі[6]

Із наданих визначень можна зробити узагальнення, що потенціал поєднує три ключові риси – ресурси, можливості та здатності системи, які забезпечують

досягнення певних цілей діяльності.

Серед різновидів потенціалу особливе значення має інвестиційний потенціал, оскільки саме він визначає здатність економічної системи залучати та ефективно використовувати капітал.

Автори Віблій П. і Блавт А. розглядають інвестиційний потенціал як комплексну характеристику економічної системи, що поєднує наявні ресурси, можливості та умови для залучення й ефективного використання інвестицій. Вони підкреслюють, що інвестиційний потенціал відображає здатність системи адаптуватися до зовнішніх викликів і забезпечувати розвиток навіть за нестабільних умов[7].

Таким чином, інвестиційний потенціал як категорія поєднує теоретичні підходи до оцінки можливостей економічної системи та практичні механізми їх реалізації через інвестиційну діяльність. Якщо інвестиційний потенціал відображає сукупність ресурсів, умов і можливостей для інвестування, то інвестиційна діяльність є реальним процесом їхнього використання, у межах якого відбувається залучення капіталу, формування проєктів і перетворення потенційних можливостей у фактичні результати.

Як зазначає Гриньова В. М. у монографії «Інвестиційний потенціал інститутів фінансового ринку», інвестиційний потенціал фінансового ринку формується як система, що складається з потенціалів окремих інститутів, кожен із яких має власне функціональне призначення та специфіку впливу на процес інвестування. Дослідниця підкреслює, що сукупний потенціал фінансового ринку є результатом взаємодії локальних потенціалів, завдяки чому виникає синергетичний ефект, який підсилює загальні можливості системи. Водночас для повного розкриття сутності інвестиційного потенціалу необхідно розглядати потенціал кожної складової окремо, оскільки саме їхня взаємодія визначає рівень розвитку та ефективність фінансового ринку в цілому[8, с. 9].

Відтак, дослідження інвестиційного потенціалу доцільно здійснювати на рівні окремих інститутів, серед яких ключове місце посідає фондовий ринок.

Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» дає наступне визначення цього поняття: «Фондовий ринок (ринок цінних паперів) - це сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо емісії

(видачі), обігу, виконання зобов'язань, викупу та обліку цінних паперів (у тому числі деривативних цінних паперів)»[9].

Фондовий ринок забезпечує механізм залучення інвестиційних ресурсів та додаткового капіталу для підприємств, організацій і держави, створюючи умови для їх розширення й модернізації[9]. Водночас фондовий ринок надає інвесторам можливість ефективно розміщувати капітал, диверсифіковувати інвестиційний портфель, зменшувати ризики та підвищувати потенційну дохідність вкладень.

Таким чином можемо сформулювати власне визначення.

Інвестиційний потенціал фондового ринку – це сукупність ресурсів, можливостей і здатностей ринкових інститутів, механізмів і учасників ринку, що забезпечують акумуляцію, перерозподіл і ефективне використання капіталу через інструменти фондового ринку з метою створення прибутку та/або досягнення соціальних і екологічних цілей.

Він відображає рівень розвитку ринкової інфраструктури, законодавчого регулювання, фінансових інструментів, засобів формування інвестиційних ресурсів та довіри інвесторів, які формують привабливе середовище для інвестування.

На рис.1.3. наведено цикл реалізації інвестиційної діяльності.

Формування фінансових ресурсів як бази інвестування – це процес залучення, накопичення та раціонального розподілу грошових коштів, необхідних для забезпечення та реалізації інвестиційної діяльності.

Рівень кваліфікації професійних учасників ринку, фінансова грамотність населення та інвестиційна обізнаність є складовими здатностей фондового ринку та відображають стан його людського капіталу, що безпосередньо впливає на глибину, ліквідність і стабільність ринкових операцій.

Засоби трансформації інвестиційних ресурсів – це сукупність фінансових інструментів, технологічних механізмів та організаційно-правових процедур, за допомогою яких наявні ресурси переводяться у форму капіталу, здатного приносити економічний результат.

Інституційні умови та інфраструктура інвестування – це сукупність правових норм, фінансових інститутів, організаційних механізмів та ринкових сервісів, які забезпечують функціонування інвестиційного процесу, регулюють

взаємодію його учасників і сприяють ефективному руху капіталу.



Рис.1.3. Цикл реалізації інвестиційного потенціалу

Формування та реалізація інвестиційного потенціалу значною мірою залежать від функціонування інститутів фінансового ринку. Центральне місце серед них займає фондовий ринок, який забезпечує перерозподіл капіталу, формування інвестиційних ресурсів та механізми їх ефективного використання. Тому доцільно розглянути організаційну структуру фондового ринку як ключовий елемент інвестиційної системи.

1.2 Інфраструктура фондового ринку як внутрішній фактор забезпечення складових інвестиційного потенціалу

Фондовий ринок є ключовим інститутом фінансової системи, який забезпечує акумуляцію, розподіл та перерозподіл інвестиційного капіталу між

економічними суб'єктами. Його ефективне функціонування визначається організаційною структурою, яка є складною, багаторівневою системою, що включає сукупність учасників, інфраструктурних елементів та механізмів регулювання. Кожен з цих елементів виконує власні функції та перебуває у взаємодії з іншими, забезпечуючи прозорість ринкових операцій, цінове формування, захист прав інвесторів і стабільність фінансового середовища.

Дослідження організаційної структури фондового ринку дає змогу визначити особливості його інституційного устрою та оцінити можливості щодо реалізації інвестиційного потенціалу.

В найбільш широким категоріях фондовий ринок поділяють на первинний і вторинний.

Первинний ринок цінних паперів – це сегмент фондового ринку, на якому відбувається первинне розміщення нових випусків цінних паперів емітентом серед інвесторів з метою залучення капіталу. На первинному ринку розміщуються нові випуски цінних паперів, зокрема акції, облігації, інвестиційні та депозитні сертифікати, векселі та інші інструменти, що виступають засобом залучення фінансових ресурсів емітента.

Основним інструментом на первинному ринку є акції, оскільки саме вони використовуються для формування статутного капіталу та залучення інвестицій від інвесторів при первинному розміщенні(IPO)[10].

Вторинний ринок – це сегмент, де відбувається купівля-продаж вже емітованих цінних паперів між інвесторами. Він забезпечує ліквідність активів, сприяє формуванню ринкових цін і відображає очікування інвесторів щодо перспектив компаній та економіки.

Ефективність обох ринків безпосередньо залежить від взаємодії ключових учасників фондового ринку, кожен із яких виконує специфічні функції у механізмі емісії, розміщення та обігу цінних паперів(рис. 1.4.).

Емітенти – це суб'єкти, що залучають капітал через розміщення власних цінних паперів. До них належать держава, органи місцевого самоврядування та підприємства. Державні й муніципальні установи зазвичай випускають боргові інструменти, тоді як приватні компанії можуть емітувати як боргові, так і пайові цінні папери.

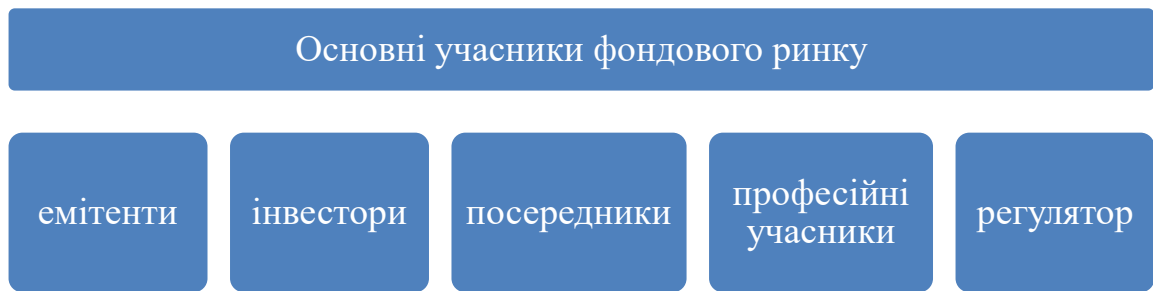


Рис. 1.4. Основні учасники фондового ринку

Джерело: узагальнено автором на основі джерела [11]

Інвестори — це суб’єкти, які вкладають власні фінансові ресурси в цінні папери з метою отримання доходу. До них належать фізичні та юридичні особи, що здійснюють купівлю цінних паперів від свого імені та за власний рахунок.

Окрім емітентів та інвесторів на ринку діють посередники, яких поділяють на дві групи [11, с. 20].

1. До першої групи належать фінансові посередники, що акумулюють заощадження населення й бізнесу, випускаючи власні зобов’язання, та інвестують залучені кошти в цінні папери емітентів. Це банки, інвестиційні компанії, фонди, страхові та пенсійні інституції, які мобілізують розпорошені ресурси для подальшого інвестування.
2. До другої групи належать професійні учасники, для яких операції з цінними паперами є основною діяльністю. Вони забезпечують випуск, розміщення, обіг, облік і зберігання цінних паперів, консультують учасників ринку та нерідко беруть участь у розміщенні нових випусків, у тому числі викуповуючи їх частково чи повністю.

Професійні учасники ринку цінних паперів (*див. табл. 1.2*) – це юридичні особи, зареєстровані як суб’єкти підприємницької діяльності, що здійснюють спеціалізовані операції на ринку відповідно до встановлених видів професійної діяльності на підставі спеціальних ліцензій, що видаються державним регулятором.

Видача ліцензій, контроль за дотриманням встановлених вимог та нагляд за діяльністю професійних учасників ринку здійснюється уповноваженим державним органом. Регулятором фондового ринку в Україні є Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), яка формує нормативно-правові засади функціонування ринку, здійснює його контроль та забезпечує

захист інтересів інвесторів[12].

Таблиця 1.2

Роль професійних посередників на ринку цінних паперів

Учасник	Роль
Брокери	професійний учасник ринку цінних паперів, який виступає посередником між продавцем і покупцем, виконуючи їх доручення щодо купівлі чи продажу цінних паперів за визначену винагороду.
Дилери	здійснюють операцій купівлі-продажу цінних паперів від свого імені та за власний рахунок, при якому дилер публічно оголошує ціни на купівлю або продаж і бере на себе зобов'язання здійснити угоду за заявленими котируваннями.
Маркет-мейкери	дилери, які зобов'язуються постійно підтримувати котирування на купівлю та продаж певних цінних паперів, забезпечуючи їх ліквідність і безперервність торгів.
Керуючий на ринку цінних паперів	професійний учасник, який здійснює довірче управління активами інвестора. Він від свого імені, але в інтересах власника, управляє переданими йому цінними паперами та грошовими коштами, формує інвестиційний портфель і забезпечує його подальше управління відповідно до визначених цілей, строків і рівня ризику.
Клірингові організації	установи, які проводять звірку та взаємозалік зобов'язань за операціями з цінними паперами і забезпечують розрахунки між учасниками ринку, виступаючи посередником після укладення угоди.
Депозитарії	професійні учасники ринку цінних паперів, які забезпечують зберігання цінних паперів та облік прав власності на них, а також здійснюють реєстрацію та передачу прав при купівлі-продажу цих паперів
Організатори торгівлі	забезпечують умови для укладання угод між продавцями та покупцями цінних паперів. Вони надають торговельні послуги, підтримують функціонування торговельних систем і контролюють дотримання правил торгів. Організаторами торгівлі можуть бути фондові біржі або спеціалізовані позабіржові торговельні системи.

Джерело: узагальнено на основі [11, с. 21-33]

Вона здійснює державне регулювання та нагляд за ринками капіталу, контролюючи діяльність професійних учасників, встановлюючи правила емісії та обігу цінних паперів, ліцензуючи операторів ринку, забезпечуючи захист прав інвесторів і застосовуючи заходи впливу у разі порушень законодавства.

Правове регулювання фондового ринку в Україні ґрунтується на системі законів та підзаконних актів, що формують інституційне середовище його діяльності та забезпечують прозорість і захист інтересів інвесторів (див. табл. 1.3).

Організаційна структура фондового ринку визначається взаємодією емітентів, інвесторів, професійних посередників і державного регулятора, які забезпечують емісію, розміщення та обіг цінних паперів.

Нормативно-правове забезпечення функціонування фондового ринку

Нормативно-правовий акт	Зміст та призначення
Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки»[13]	Визначає правові засади функціонування ринків капіталу, порядок емісії та обігу цінних паперів, статус професійних учасників та організаторів торгівлі. Є базовим системоутворюючим законом.
Закон України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків»[14]	Визначає повноваження НКЦПФР як регулятора, встановлює механізми державного контролю та застосування заходів впливу.
Закон України «Про акціонерні товариства»[15]	Регулює створення, діяльність та управління акціонерними товариствами, порядок випуску акцій та права акціонерів.
Закон України «Про депозитарну систему України»[16]	Визначає порядок обліку прав власності на цінні папери, функції депозитаріїв, зберігачів та клірингових установ.
Закон України «Про інститути спільного інвестування»[17]	Регулює діяльність пайових та корпоративних інвестиційних фондів, КУА, порядок розміщення інвестиційних сертифікатів.
Закон України «Про інвестиційну діяльність»[3]	Встановлює загальні принципи інвестування, види інвестицій та гарантії захисту прав інвесторів.
Закон України «Про ліцензування видів господарської діяльності»[18]	Визначає вимоги до ліцензування професійних учасників ринку, перелік документів та умови отримання ліцензій.

Джерело: складено автором

Розвинена інфраструктура – брокери, дилери, депозитарні та клірингові установи, організатори торгів – гарантує прозорість операцій, ліквідність інструментів і захист прав інвесторів, а регуляторна діяльність НКЦПФР підтримує стабільність і довіру до ринку. У сукупності це формує основу для реалізації інвестиційного потенціалу через ефективне залучення та перерозподіл капіталу.

Інструменти фондового ринку є важливим елементом його інституційних і інфраструктурних ресурсів, оскільки забезпечують механізм залучення, розподілу та реалізації інвестиційних коштів. Основними інструментами фондового ринку, його об'єктом є цінні папери.

Цінні папери – це документи встановленої законом форми, що містять необхідні реквізити та підтверджують грошові або інші майнові права їхнього власника. Вони визначають правові взаємовідносини між емітентом і власником та передбачають виконання встановлених зобов'язань, а також можливість

передачі прав, що з них випливають, іншим особам[19, ст.19].

За економічною природою цінні папери поділяють на основні та похідні (див. табл. 1.4). Основні цінні папери підтверджують майнові права на реальні активи – капітал, кошти чи майно – і можуть слугувати базою для створення інших фінансових інструментів. Похідні цінні папери (деривативи) мають вартість, що залежить від ціни базового активу, та використовуються переважно для хеджування ризиків або спекулятивних операцій.

Таблиця 1.4

Види основних і похідних цінних паперів

Основні цінні папери	Похідні цінні папери
Акції	Опціони
Облігації	Ф'ючерси
Векселі	Форварди
Інвестиційні сертифікати	Свопи

Джерело: складене автором на основі [19]

Більш детально цінні папери поділяють за класифікаційними ознаками, а спільні класифікаційні ознаки формують види цінних паперів.

На рисунку 1.5. представлено класифікацію основних видів цінних паперів за сукупністю визначальних ознак.

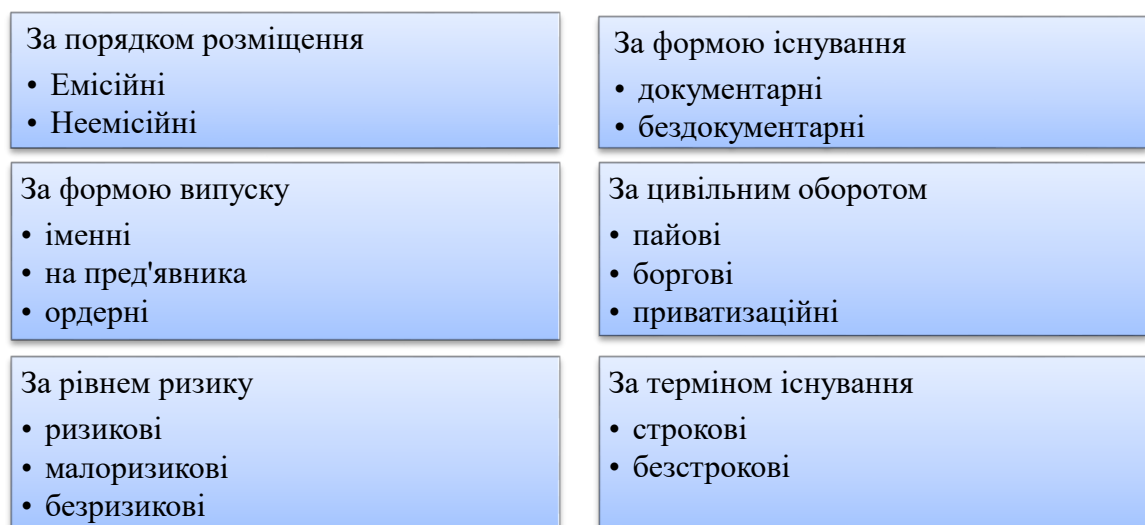


Рис. 1.5. Види цінних паперів за класифікаційними ознаками

Джерело: побудовано автором на основі джерела [19, с. 22]

Акція - це іменний безстроковий цінний папір, який посвідчує дольову участь його власника (акціонера) у статутному капіталі акціонерного товариства

та засвідчує комплекс його майнових і немайнових прав. Емітентом акцій може бути виключно акціонерне товариство, а самі акції існують лише в електронній формі та мають номінальну вартість. Існують прості і привілейовані акції (див. табл. 1.5).

Таблиця 1.5

Порівняльний аналіз простих і привілейованих акцій

Критерій порівняння	Прості Акції	Привілейовані Акції
Право участі в управлінні	Власники мають право голосувати на Загальних зборах акціонерів	Зазвичай не надається
Право на дивіденди	Не гарантується. Виплачуються із чистого прибутку після виплат привілейованим акціонерам. Розмір дивідендів не фіксований і залежить від рішення Загальних зборів	Має пріоритет. Дивіденди часто фіксовані і виплачуються першочергово
Пріоритет при ліквідації	Останні в черзі. Отримують частину майна лише після погашення всіх зобов'язань і виплат власникам привілейованих акцій	Пріоритет над простими
Потенціал доходу (ціна)	Вищий потенціал зростання капіталу, оскільки ціна акції відображає успіх компанії та право голосу	Обмежений потенціал зростання капіталу. Дохід переважно фіксується дивідендами
Можливість конвертації	Не підлягають конвертації у привілейовані акції	Деякі класи можуть бути конвертовані у прості акції
Максимальна частка в капіталі	Немає обмежень (займають більшу частину статутного капіталу)	Не може перевищувати 25% статутного капіталу

Джерело: складено автором на основі джерел [13] і [17]

Привілейовані акції орієнтовані на дохідність і забезпечують інвестору більш передбачувані грошові потоки та нижчі ризики, тоді як прості акції спрямовані на капітальне зростання і корпоративний контроль, що робить їх інструментом для активних інвесторів.

Однак, якщо інвестор прагне не прямого володіння часткою в одній компанії, а колективного управління диверсифікованим портфелем, його увага переключається на інші пайові інструменти, якими є цінні папери інститутів спільного інвестування.

Цінні папери ІСІ включають:

1. Акції КІФ – цінні папери корпоративного інвестиційного фонду, що дають право участі в управлінні, отриманні дивідендів і частки майна при

ліквідації;

2. Інвестиційні сертифікати ПФ – папери, емітовані КУА пайового фонду, які підтверджують частку інвестора та право на пропорційний дохід.

Таблиця 1.6

Порівняльний аналіз акцій КІФ і сертифікатів ПФ

Критерій	Акції КІФ	Сертифікати ПФ
Цінний папір	Акція - засвідчує участь у статутному капіталі	Інвестиційний сертифікат - засвідчує частку у майні фонду
Правова форма фонду	Юридична особа	Майновий комплекс
Права інвестора	Голосування, участь в управлінні, право на частку при ліквідації	Тільки право на частку активів фонду та дохід, участі в управлінні немає
Ліквідність	Продаж акцій КІФ може бути менш ліквідним, особливо для закритих фондів.	У відкритих ПФ забезпечується обов'язковий викуп сертифікатів КУА
Оподаткування	Прибуток фонду оподатковується	Фонд не оподатковується
Структура управління	Загальні збори інвесторів, наглядові органи	Управління повністю здійснює КУА
Цільовий інвестор	Інвестори і досвідчені управлінці	Переважно пасивні інвестори
Природа доходу	Дивіденди, Інвестиційний прибуток	Інвестиційний прибуток

Джерело: складене автором на основі [13] і [17]

Порівняльний аналіз акцій КІФ і сертифікатів ПФ (див. табл. 1.6) показує, що вони задовольняють різні інвестиційні потреби: акції КІФ орієнтовані на активних інвесторів та надають можливість корпоративного контролю, тоді як сертифікати ПФ більше підходять пасивним інвесторам, зосередженим на отриманні інвестиційного доходу.

Більш консервативним інструментом фондового ринку, який забезпечує регулярний грошовий потік і мінімізацію ризиків є облигація.

Облигація – це цінний папір із фіксованою доходністю, який засвідчує

відносини позики. Вона підтверджує зобов'язання емітента повернути інвестору номінальну вартість інвестиції та сплатити дохід у встановлені терміни, згідно з умовами випуску. Облігації можуть існувати виключно в електронній формі.

Облігації класифікують за строком обігу: довгострокові (понад 5 років), середньострокові (від 1 до 5 років) та короткострокові (до 1 року).

Важливою ознакою облігацій є спосіб отримання доходу: відсоткові облігації передбачають регулярну виплату купону, тоді як дисконтні розміщуються нижче номіналу, а дохід інвестор отримує як різницю між ціною придбання та номінальною вартістю під час погашення.

На рисунку 1.6. представлені основні види облігацій класифіковані за емітентом і місцем розміщення.



Рис. 1.6. Класифікація облігацій за емітентом і місцем розміщення

Джерело: складене автором на основі [20]

Облігації державних позик, що використовуються для фінансування бюджету, поділяються на внутрішні (ОВДП), розміщувані на національному ринку, та зовнішні (ОЗДП), що випускаються на міжнародних ринках.

Окремим видом ОВДП є військові облігації, які мають цільове призначення – фінансування оборонного комплексу.

Облігації місцевих позик – випускаються місцевими органами влади з метою фінансування потреб місцевого розвитку. Залучені кошти спрямовуються на фінансування бюджету відповідної територіальної громади.

Корпоративні облігації випускають компанії, юридичні особи, для

фінансування своєї діяльності.

Облігації іноземної держави і іноземного емітента випускаються державами інших країн і компаній або організацій відповідно.

Дериватив – це цінний папір другого порядку у формі договору щодо купівлі чи продажу базового активу в майбутньому, що використовується для хеджування ризиків, арбітражу та спекуляції, причому базовим активом можуть бути цінні папери, валюта, товари або нематеріальні активи [21, с. 24]. Опціон надає його власнику право (але не зобов'язання) купити або продати базовий актив за фіксованою ціною до визначеної дати або в цю дату, тоді як ф'ючерс є стандартизованим біржовим контрактом, що зобов'язує сторони здійснити поставку та оплату активу за наперед узгодженою ціною у майбутньому [22].

1.3 Методичні основи аналізу інвестиційного потенціалу фондового ринку

Методичні засади дослідження інвестиційного потенціалу фондового ринку передбачають використання сукупності наукових підходів і аналітичних інструментів, спрямованих на вивчення механізмів його функціонування та оцінку чинників, що визначають його динаміку. Методологічна основа аналізу впливу факторів на розвиток фондового ринку України базується на комплексному підході, який поєднує оцінювання кількісних і якісних характеристик різних рівнів економічної системи.

У цьому дослідженні проаналізовано сучасний стан фондового ринку України на основі звітності НКЦПФР та НБУ. Основну увагу зосереджено на обсягах випуску цінних паперів, обсягах торгів та структурі ринку.

Горизонтальний та вертикальний аналізи застосовано для комплексної оцінки динаміки та структурних характеристик фондового ринку України. Горизонтальний аналіз дав змогу простежити зміни ключових показників у часі – зокрема, темпи зростання або скорочення обсягів випуску й торгівлі фінансовими інструментами. Вертикальний аналіз дозволив оцінити структуру ринку, визначити частки окремих інструментів та сегментів у загальному обсязі

торгів, що дає змогу виявити домінуючі категорії цінних паперів і рівень їхнього впливу на загальний розвиток ринку. Сукупне застосування цих методів забезпечило більш повне розуміння тенденцій, пропорцій та структурних зрушень на фондовому ринку.

Для визначення трендів часових рядів у дослідженні інвестиційного потенціалу фондового ринку використовується метод згладжування рядів простою ковзною середньою (Simple Moving Average, SMA). Цей метод належить до базових статистичних інструментів аналізу динаміки, який дає змогу усунути випадкові коливання в часових рядах і виділити загальну тенденцію розвитку процесу.

Формула простої ковзної середньої (SMA):

$$SMA_t = \frac{x_t + x_{t-1} + \dots + x_{t-(n-1)}}{n} \quad (1.1)$$

де x_t – значення в поточний момент,

n – вибраний період.

Метод полягає у заміні кожного фактичного значення ряду середнім значенням декількох попередніх спостережень. Це дозволяє «згладити» коливання короткострокового характеру (наприклад, щомісячні або квартальні зміни) і виділити базову тенденцію розвитку – тобто тренд.

Метод кореляційного лінійного аналізу Пірсона використовується для визначення взаємозв'язків між економічними показниками фондового ринку. Базується на пошуку коефіцієнта Пірсона, який показник відображає силу та напрямок лінійної залежності між двома змінними, наприклад між обсягами первинного розміщення та вторинного обігу цінних паперів. Формула розрахунку має вигляд:

$$r = \frac{\sum(X - \bar{X})(Y - \bar{Y})}{\sqrt{\sum(X - \bar{X})^2 \cdot \sum(Y - \bar{Y})^2}} \quad (1.2)$$

де X, Y – значення досліджуваних рядів,

\bar{X}, \bar{Y} – середні значення рядів,

\sum – сума елементів досліджуваних рядів.

Значення коефіцієнта r знаходиться в межах від -1 до $+1$: чим ближче воно до $+1$, тим сильніший прямий зв'язок, а чим ближче до -1 – тим сильніший зворотний. Значення, близькі до нуля, свідчать про відсутність лінійної залежності (див. табл. 1.7).

Таблиця 1.7

Інтерпретація коефіцієнта лінійної кореляції Пірсона

Значення r	Характер зв'язку
1	Ідеальний позитивний зв'язок
0	Відсутність лінійного зв'язку
-1	Ідеальний негативний зв'язок
$0.7 \leq r \leq 1$	Сильний позитивний зв'язок
$0.3 \leq r < 0.7$	Помірний зв'язок
$0 < r < 0.3$	Слабкий зв'язок

Універсальна експоненційна модель зростання(спадання) – використовується для моделювання динаміки валютного курсу і дозволяє врахувати кумулятивний ефект зміни параметра у часі.

Формула має вигляд:

$$K_t = K_0 * (1 + r)^{\frac{d}{D}}, \quad (1.3)$$

де: K_t – прогнозоване значення показника на момент часу t ,

K_0 – базове значення показника,

r – середньорічний темп зміни показника,

d – кількість днів прогнозованого періоду,

D – кількість днів року (365).

Модель відображає експоненційний характер зміни економічних показників, коли кожна наступна зміна базується не лише на початковому значенні, а й на попередньому прирості. Такий підхід є типовим у фінансово-економічному прогнозуванні, зокрема при оцінюванні трендів валютних курсів, відсоткових ставок та динаміки цін на фінансових ринках. Формула дозволяє змоделювати можливу траєкторію зміни курсу гривні до долара США за різних сценаріїв середнього темпу зміни r .

Метод внутрішньої норми дохідності (Internal Rate of Return, IRR) належить до ключових інструментів фінансового аналізу, що застосовується для

оцінки прибутковості інвестиційних проектів, фінансових активів або грошових потоків у часі. Його сутність полягає у визначенні такої ставки дисконтування r , за якої чиста поточна вартість (NPV) усіх грошових потоків дорівнює нулю:

$$\sum_{i=1}^n \frac{c_i}{(1+r)^{\frac{t_i - t_0}{T}}} = 0, \quad (1.4)$$

де: r – шуканий показник внутрішньої норми дохідності,

C_i – величина i -го грошового потоку,

t_i – календарна дата i -го потоку

t_0 – дата початку інвестиційного періоду;

T – кількість днів у році(365),

n – кількість грошових потоків у розрахунку.

Внутрішня норма дохідності r показує граничну річну ставку, при якій інвестиція залишається беззбитковою. Якщо реальна ставка прибутковості перевищує r , проект вважається ефективним.

Рівняння IRR не має аналітичного розв'язку, тому його розв'язують ітераційними чисельними методами (зокрема, методом Ньютона–Рафсона), що послідовно уточнюють значення r до досягнення рівноваги між дисконтованими доходами й витратами.

Метод широко застосовується для порівняння інвестиційних альтернатив із різними строками, ризиками та обсягами фінансування, а також для оцінки прибутковості облігацій, акцій, портфелів і нерівномірних грошових потоків. У прикладних програмних середовищах, зокрема в Excel, цей метод реалізується у вигляді функції XIRR, що автоматизує пошук внутрішньої норми дохідності для нерегулярних часових інтервалів.

PEST-аналіз є одним із базових інструментів стратегічного дослідження зовнішнього середовища, що дає змогу системно оцінити макрочинники, які впливають на розвиток економічних систем, галузей чи ринків. У контексті оцінювання інвестиційного потенціалу фондового ринку PEST-аналіз дозволяє виявити ключові політичні, економічні, соціальні та технологічні фактори, що формують умови функціонування ринку капіталу, визначають масштаби

доступних ресурсів, можливості їх залучення та ризику для інвесторів. Фактори впливу категоризують за чотирма групами відповідно до PEST-підходу:

1. Політичні чинники (Political) визначають регуляторні умови функціонування фондового ринку, рівень ризику та довіру інвесторів. До них належать державна економічна політика, якість фінансового регулювання, діяльність НКЦПФР, інтеграція у міжнародні стандарти та рівень політичної й безпекової стабільності.
2. Економічні фактори (Economic) формують обсяг доступних інвестиційних ресурсів, вартість капіталу та очікування учасників ринку. Важливими є динаміка ВВП, інфляція, облікова ставка НБУ, рівень доходів населення та бізнесу, боргове навантаження й стан державних фінансів.
3. Соціальні фактори (Social) відображають поведінку та готовність учасників ринку інвестувати, а також рівень їхньої взаємодії з фінансовими інститутами. Ключовими є фінансова грамотність населення, довіра до фінансових установ, демографічні тенденції та структура заощаджень домогосподарств.
4. Технологічні фактори (Technological) визначають можливості ринку в частині ефективності операцій, доступності торгових платформ і рівня фінансової інклюзії. Важливими є цифровізація фінансових послуг, розвиток електронних торгових систем, онлайн-доступ до інвестиційних продуктів.

Таким чином, сформована у цьому розділі методична база забезпечує цілісний інструментарій для подальшого дослідження реальних процесів на фондовому ринку. Використання цих підходів дозволяє структуровано оцінити тенденції, визначити ключові взаємозв'язки та окреслити фактори, що формують інвестиційний потенціал. У наступному розділі ці методи будуть застосовані для аналізу фактичного стану фондового ринку та виявлення його ключових можливостей і обмежень.

РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

2.1 Тенденції розвитку фондового ринку в умовах викликів і загроз

Подальший аналіз розпочинається з узагальненої характеристики поточного стану фондового ринку України, розгляду його структури, ключових учасників та основних тенденцій розвитку. Такий огляд створює необхідне підґрунтя для розуміння динаміки ринкових процесів і подальшої оцінки інвестиційного потенціалу на наступних етапах дослідження.

Розвиток фондового ринку будь-якої країни, зокрема України, традиційно оцінюється насамперед за загальним обсягом емітованих акцій та корпоративних облігацій. Для аналізу поточної ситуації на українському ринку скористаємося даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (див. табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Основні показники фондового організаторів торгів протягом 2021-2025 рр.

Показник	Роки					Відносне відхилення 2024/2021
	2021	2022	2023	2024	2025 8 місяців	
Кількість організаторів торгів, шт.	4	4	3	3	2	-25%
Обсяг випуску акцій, млрд грн	42,9	35,0	9,2	364,6	6,0	750%
Кількість випусків акцій, шт.	86	20	30	60	25	-30%
Обсяг випуску корпоративних облігацій, млрд грн	0,6	2,0	13,0	5,1	3,7	710%
Кількість випусків облігацій, шт.	8	39	24	38	17	375%

Джерело: складене автором на основі [23]

Обсяг випуску акцій у період 2021–2025 років демонструє загальну негативну тенденцію. Винятком є аномально високий обсяг у 2024 році, який

склав 364,6 млрд грн. Це різко контрастує з попередніми роками (42,9 млрд грн у 2021 р., 9,2 млрд грн у 2023 р.) і відображає зростання показника на 750% порівняно з 2021 роком.

Проте, таке зростання не є ознакою поживлення чи розвитку ринку. Воно має технічний і регуляторний характер, оскільки переважна більшість обсягу була забезпечена перетворенням на акціонерні товариства великих державних підприємств. Зокрема, найбільший внесок зробило перетворення НАЕК «Енергоатом» та ДП «Антонов», обсяг випуску акцій яких склав 306 млрд грн та 18,8 млрд грн відповідно.

Показники випуску корпоративних облігацій демонструють сильну позитивну динаміку протягом 2021–2024 років, що свідчить про активізацію внутрішніх боргових запозичень українських підприємств, попри воєнний стан. Обсяг випуску корпоративних облігацій зріс більш ніж у 8 разів за період 2021–2024 років (з 0,6 млрд грн до 5,1 млрд грн), досягнувши піку у 2023 році (13,0 млрд грн). Позитивна тенденція зберігається і в 2025 році (3,7 млрд грн за 8 місяців).

Кількість організаторів торгів скоротилася вдвічі за період 2021–2025 років, що може свідчити про консолідацію ринку або зниження його активності і потребує додаткового аналізу функціонування бірж.

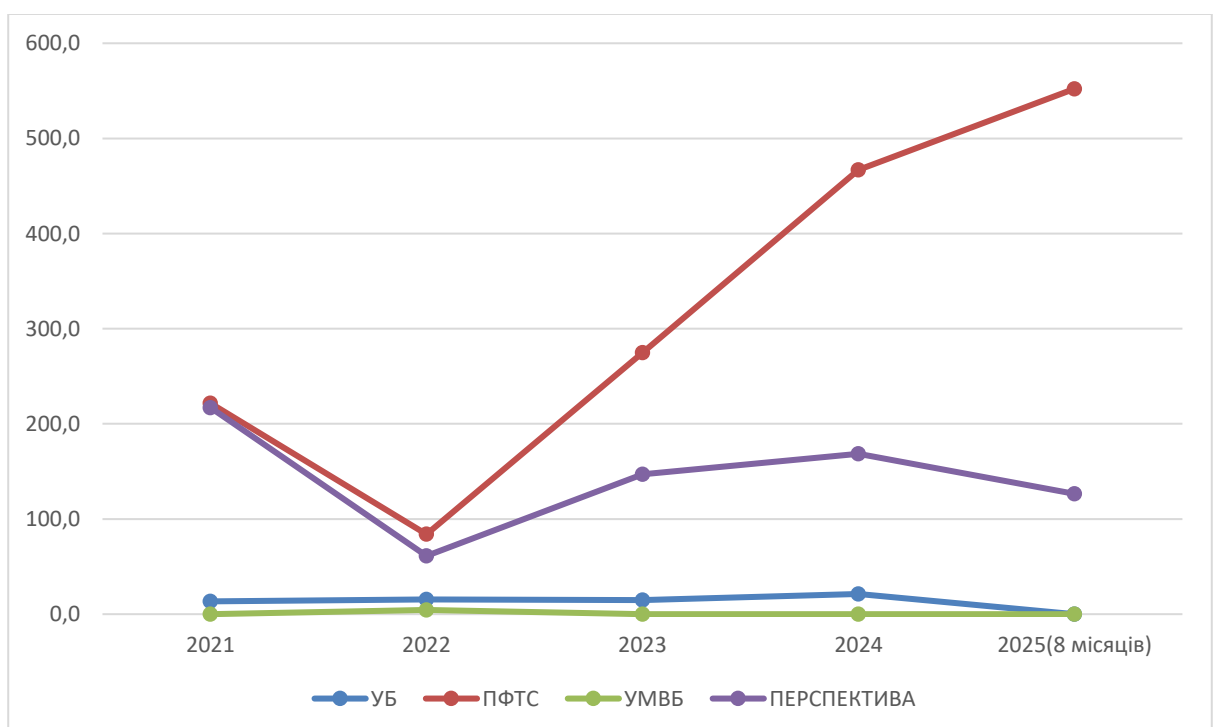


Рис. 2.1. Обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах

організованих ринків капіталу протягом 2021-2025 рр., млрд. грн.

Джерело: складене автором на основі [23]

Рисунок 2.1. демонструє суттєве зниження обсягів у 2022 році, що безпосередньо пов'язано з початком повномасштабної військової агресії Росії. Наступні роки підтверджують консолідацію торгів на окремих майданчиках, зокрема на біржі ПФТС, де спостерігається істотне зростання загального обсягу торгів, що є позитивним показником.

Для глибшого розуміння діяльності фондового ринку необхідно проаналізувати обсяги торгів у розрізі фінансових інструментів (див. табл. 2.2).

Таблиця 2.2

Обсяг торгів фінансовими інструментами за 2021-2025 рр., млн. грн

Інструмент	2021	2022	2023	2024	2025 (8 місяців)
Акція	591,10	91,75	109,90	42,35	39,74
Акція іноземного емітента	104,16	936,60	7,10	18,87	6,46
Акція КІФ	0,14	2,89	0,10	239,36	1 117,27
Інвестиційні сертифікати	15,74	1,49	11,20	3 479,11	1 551,57
Корпоративна облігація	0,00	197,90	8 799,00	9 980,11	5 059,19
Облігація підприємства	2 395,05	309,19	103,00	397,28	0,00
ОВДП України	443 756,88	152 825,19	406 008,70	547 926,26	502 539,92
Облігація внутрішніх місцевих позик	1 916,04	61,53	0,00	407,49	0,00
ОЗДП України	2 784,66	3 819,30	200,30	781,69	7 390,62
Облігація іноземного емітента	109,44	88,28	121,10	112,41	40,66
Облігація іноземної держави	228,06	2 296,08	21 071,70	56 006,68	41 834,52
Ф'ючерсний контракт	37,17	5,87	0,00	0,00	0,00
Опціонний сертифікат	22,15	0,00	0,00	0,00	0,00
Державний дериватив	0,00	0,00	0,00	3,77	0,00
Своп	0,00	0,00	0,00	37 289,86	119 024,02
Усього	451 960,57	160 636,02	436 432,10	656 685,25	678 603,96

Джерело: складене автором на основі [23]

Стан ринку акцій України демонструє критичну втрату ліквідності. Обсяг торгівлі акціями пережив стрімке падіння на 92,8% у 2024 році (до 42,35 млрд грн) порівняно з рівнем 2021 року (591,10 млрд грн), що є прямим наслідком військової агресії та подальшої відмови інвесторів від високо-ризикових

інструментів. Низький обсяг торгівлі (42,35 млрд грн) при високому обсягу випуску (364,6 млрд грн) підтверджує, що більшість нових акцій, емітованих у 2024 році, не потрапляє у вільний обіг і не використовується для активних біржових торгів.

В напрямку колективного інвестування варто відмітити суттєве покращення динаміки торгів акціями КІФ та інвестиційними сертифікатами. Зокрема, обсяг торгівлі Інвестиційними сертифікатами зріс з 11,20 млн грн у 2023 році до 3,48 млрд грн у 2024 році, а акціями КІФ – до 239,36 млн грн у 2024 році. Позитивна динаміка зберігається і в 2025 році.

Динаміка корпоративного боргу на українському фондовому ринку в період 2021–2025 рр. демонструє суттєву структурну трансформацію, яка проявилася у двох протилежних тенденціях. Обсяги торгів корпоративними облигаціями акціонерних товариств (АТ) стрімко зросли: від фактичної відсутності операцій у 2021 році до майже 10 млрд грн у 2024 році. Натомість облигації підприємств непублічної форми власності зазнали різкого спаду: із 2,4 млрд грн у 2021 році обсяги впали до мінімальних значень і фактично зникли з торгівлі у 2025 році. Така різноспрямована динаміка відображає перерозподіл інтересу інвесторів на користь більш прозорих та регульованих емітентів АТ, а також обережність непублічних компаній щодо залучення ринкового фінансування через високі ризики.

У період 2021–2025 рр. Облігації внутрішньої державної позики (ОВДП) стабільно зберігають статус домінуючого інструменту у структурі біржових торгів, формуючи переважну частку загальної ліквідності.

У 2021 році обсяг операцій з ОВДП становив 443 756,88 млн грн, що відповідало близько 98% загального обсягу торгів. Навіть у 2022 році, обсяг, хоча і скоротився до 152 825,19 млн грн, зберіг свою домінуючу частку (95%), що підкреслює їхню фундаментальну роль.

Починаючи з 2023 року, спостерігалось значне відновлення, кульмінацією якого став рекордний обсяг у 2024 році – 547 926,26 млн грн. Це зростання безпосередньо корелює з підвищеною потребою у фінансуванні державного бюджету та зміцненням довіри інвесторів.

Динаміка ОВДП, які за 8 місяців 2025 року сягнули 502 539,92 млн грн,

чітко підтверджує, що в умовах воєнної економіки державні облигації залишаються ключовим ліквідним активом та критичним фактором фінансової стабільності держави.

Ефективний розвиток фондового ринку визначається не лише кількістю доступних інструментів, але й рівнем торговельної активності на різних його сегментах. Аналіз співвідношення первинного, вторинного та строкового ринків дозволяє оцінити глибину ринку, ліквідність фінансових інструментів та рівень довіри інвесторів. На рисунку 2.2. подано динаміку обсягів торгів фінансовими інструментами за видами ринку в Україні протягом 2021–2025 рр.



Рис. 2.2. Обсяг торгів фінансовими інструментами за видами ринку протягом 2021-2025рр., млн грн.

Джерело: складене автором на основі [23]

З рисунка 2.2 видно, що протягом досліджуваного періоду вторинний ринок впевнено домінує в структурі біржових торгів, формуючи абсолютну більшість обсягів операцій. У 2021–2022 рр. спостерігається зменшення обсягів на всіх сегментах ринку, однак вже з 2023 р. вторинний ринок демонструє стійку тенденцію до відновлення.

Первинний ринок залишається критично малим і не демонструє позитивних тенденцій.

Хоча у 2024–2025 рр. строковий ринок демонструє зростання обсягів торгів, така тенденція не може однозначно розцінюватися як позитивна, оскільки вона зумовлена переважно операціями зі свопами, які мають вузьку функціональну спрямованість і не забезпечують розширення інструментальної

бази чи залучення інвестицій у реальний сектор економіки.

Оцінка сучасного стану фондового ринку України виявила як негативні, так і позитивні тенденції його розвитку. З одного боку, кількість організаторів торгів продовжує скорочуватися і наразі ринок функціонує лише через дві біржові платформи – АТ «Фондова біржа ПФТС» та Фондову біржу «Перспектива». З іншого боку, після спаду у 2022 році спостерігається впевнене зростання загального обсягу торгів фінансовими інструментами.

Обсяги випуску та торгівлі акціями залишаються критично низькими та не демонструють ознак поживлення.

Натомість чітко простежується зростання емісії та обігу корпоративних облігацій – від практично повної відсутності операцій у 2021 році до майже 10 млрд грн у 2024 році.

У сегменті колективного інвестування зафіксовано суттєву активізацію: обсяг торгів інвестиційними сертифікатами зріс з 11,20 млн грн у 2023 році до 3,48 млрд грн у 2024 році, а операції з акціями КІФ досягли 239,36 млн грн у 2024 році; позитивна тенденція зберігається і в 2025 році.

Водночас ринок ОВДП продовжує домінувати, забезпечуючи близько 95% загального обсягу торгів, що підкреслює їх ключову роль в умовах воєнного стану.

Отже, загальна оцінка стану фондового ринку дає підґрунтя для детальнішого дослідження його внутрішньої структури. Наступний підрозділ зосереджується на аналізі фінансових інструментів, через які формуються інвестиційні потоки та реалізується інвестиційний потенціал ринку.

2.2 Оцінка ринку ОВДП в процесі підвищення інвестиційного потенціалу фондового ринку

Облігації внутрішньої державної позики (ОВДП) вже давно стали популярним фінансовим інструментом не лише серед професійних інвесторів, а й серед звичайних компаній. Їх випуск триває з 2001 року, а з початком

повномасштабної війни активність на цьому ринку значно зросла, зокрема завдяки запровадженню військових ОВДП. Так, станом на 31 травня 2023 року уряд України залучив через аукціони з розміщення ОВДП понад 498 млрд грн (еквівалент: 318,6 млрд грн, \$3,57 млрд і 1,48 млрд євро). Це свідчить про те, що значна кількість компаній володіє такими активами у своєму портфелі.

Зростання популярності ОВДП пояснюється їхньою високою дохідністю в порівнянні з іншими інвестиційними активами та майже відсутніми ризиками, що робить їх привабливим вкладенням. Компанії можуть купувати ОВДП із різною метою: отримання фіксованого доходу у вигляді відсотків, збереження капіталу, можливого перепродажу або ж використання як інструмент управління ліквідністю. Важливо зазначити, що саме стратегія управління такими активами визначає підхід до їхнього бухгалтерського обліку та відображення у фінансовій звітності.

Облігації внутрішньої державної позики (ОВДП) є важливим інструментом фінансування бюджетного дефіциту та управління державним боргом. Динаміка їхньої кількості в обігу свідчить про зміну політики державного запозичення, інтерес інвесторів до цих цінних паперів та загальний стан фінансового ринку.

Наведено порівняльний аналіз кількості ОВДП, номінованих у гривні, що перебували в обігу протягом 2021–2024 років (див. табл. 2.3). Представлені дані дозволяють оцінити тенденцію змін, відсоткове зростання та темпи залучення коштів через внутрішній борговий ринок.

Таблиця 2.3

Порівняльна таблиця кількості ОВДП номінованих в гривні в обігу за 2021-2024 роки.

На дату	В обігу, шт.	Зміна до попереднього року, шт.	Зміна до попереднього року, %
31.12.2020	860 950 493	-	-
31.12.2021	942 365 409	81 414 916	9,46
31.12.2022	1 277 804 751	335 439 342	35,60
31.12.2023	1 445 561 449	167 756 698	13,13
31.12.2024	1 707 421 886	261 860 437	18,11

Джерело: складене автором на основі[20]

Станом на 31.12.2024 в обігу знаходиться 1 165 757 828 шт. Облігацій в гривні, випущених в період 2021-2024рр. Протягом 2020–2024 років спостерігається поступове зростання кількості облігацій внутрішньої державної позики в обігу. Якщо на кінець 2020 року їх кількість становила 860,95 млн шт., то на кінець 2024 року цей показник зріс до 1,71 млрд шт., що більш ніж удвічі перевищує рівень 2020 року.

Така тенденція свідчить про зростання попиту на державні боргові інструменти та посилення їхньої ролі у фінансуванні державних витрат, що є ключовим чинником стабільності фінансової системи країни.

Найзначніше зростання відбулося у 2022 році, коли кількість облігацій збільшилася на 335,44 млн шт. (+35,6%). Це пов'язано із залученням коштів на військові потреби через військові облігації. Після стрімкого приросту у 2022 році темпи зростання поступово зменшилися. У 2023 році приріст становив +13,13%, а у 2024 році +18,11%. Аналіз динаміки кількості облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП), номінованих у гривні, свідчить про їхнє стійке зростання протягом 2020–2024 років.

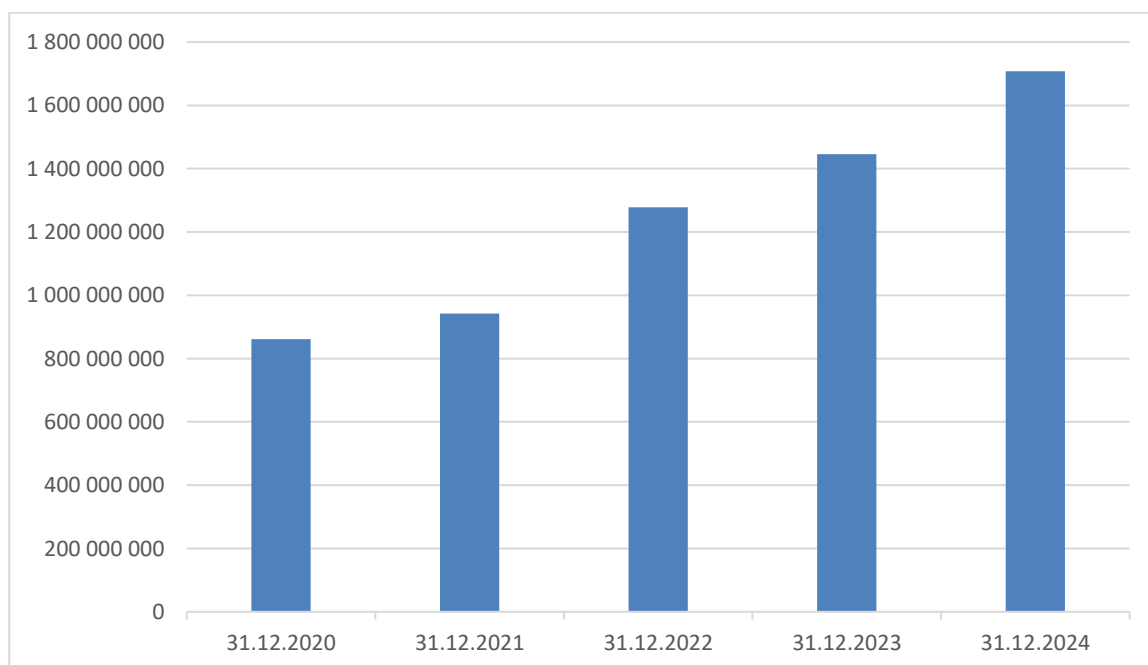


Рис. 2.3. Кількість ОВДП номінованих в гривні, шт.

Джерело: побудовано автором на основі [20]

Після початку повномасштабної військової агресії росії у 2022 році держава значно активізувала залучення фінансових ресурсів через облігації внутрішньої державної позики. В умовах зростання бюджетного дефіциту та

необхідності фінансування оборонних і соціальних витрат уряд використовував цей інструмент як один із ключових механізмів мобілізації коштів.

Збільшення кількості ОВДП в обігу, особливо у 2022–2024 роках, свідчить про зростаючу потребу держави у внутрішніх запозиченнях. Значний приріст випуску облігацій у 2022 році (+35,6%) вказує на екстрене фінансове реагування уряду на кризову ситуацію. Надалі, хоча темпи зростання дещо сповільнилися, залучення коштів через ОВДП залишалось стабільним, що забезпечувало фінансування критичних державних видатків.

Важливу роль у цьому процесі відіграли українські банки, інституційні інвестори та громадяни, які активно вкладали кошти у військові облігації, підтримуючи фінансову стійкість країни. Це дозволило державі покривати значну частину своїх витрат без надмірного використання емісії гривні, що могло б призвести до гіперінфляції.

Таким чином, після початку війни ОВДП стали важливим елементом фінансової оборони України, забезпечуючи стабільний приплив ресурсів для підтримки економіки та обороноздатності країни.

Для комплексного аналізу ринку ОВДП важливо не лише оцінювати загальну кількість облігацій в обігу, а й розглянути процес їхнього розміщення та обігу на фінансових ринках. Першочергове значення має первинний ринок, де держава залучає кошти через випуск облігацій, та вторинний ринок, який забезпечує ліквідність цих паперів і впливає на їхню дохідність.

Розглянемо результати первинного розміщення облігацій внутрішніх державних позик у 2021–2024 роках. Протягом цього періоду було проведено 763 випуски облігацій із різними термінами погашення та рівнями дохідності. Загальний обсяг проданих облігацій у номінальній вартості досяг 1,33 трлн грн, тоді як фактичні надходження до бюджету за результатами торгів склали 1,352 трлн грн.

Однак первинний ринок – це лише початковий етап життєвого циклу облігацій. Значна частина випущених цінних паперів продовжує обертатися на вторинному ринку, де формується їхня ліквідність, уточнюється ринкова дохідність і відбувається перерозподіл між інвесторами. Аналіз динаміки торгів на вторинному ринку дозволяє оцінити рівень попиту на ОВДП після їхнього

первинного розміщення, а також виявити загальні тренди активності інвесторів.

На первинному ринку держава в особі Міністерства фінансів України розміщує нові випуски облігацій, продаючи їх безпосередньо учасникам торгів. Банки, фінансові установи, інституційні інвестори та інші учасники подають заявки на купівлю облігацій. Після завершення аукціону облігації розподіляються між тими, хто запропонував найвигідніші умови для держави.

Вторинний ринок ОВДП – це комплекс фінансових механізмів, що об'єднує банки, брокерів та інвестиційні компанії, які надають послуги з перепродажу раніше випущених облігацій. Таким чином, учасники, які придбали облігації на первинному ринку, можуть реалізувати їх на вторинному.

З огляду на це, вторинний ринок є більш показовим, ніж первинний, оскільки саме динаміка торгів на ньому відображає реальний попит на ОВДП. Інституційні інвестори визначають інтерес до первинного розміщення, формуючи очікуваний рівень дохідності та ліквідності. Водночас цей попит реалізується за рахунок вкладників – як юридичних, так і фізичних осіб.

Розглянемо результати торгів на вторинному ринку за аналогічний період 2021–2024 років. За цей час обсяг торгівлі між учасниками вторинного ринку перевищив 1,41 трлн грн, що на 6,77% більше за номінальне розміщення ОВДП.

Аналіз середньомісячних показників свідчить, що середній обсяг розміщень на первинному ринку становив 27,69 млрд грн, тоді як середній місячний обсяг торгів на вторинному ринку був вищим і досягав 29,56 млрд грн. Це свідчить про активний обіг облігацій після їхнього первинного розміщення та високий рівень ліквідності вторинного ринку.

На рис. 2.4 лінія первинного ринку (синя) демонструє значні коливання з періодами різких зростань. Це зумовлено нерівномірною емісією облігацій, яка залежить від потреб у фінансуванні державного бюджету та рівня попиту серед інвесторів.

Натомість лінія вторинного ринку (помаранчева) має плавнішу динаміку порівняно з первинним ринком. Це свідчить про стабільний попит на раніше випущені облігації та їх активний перепродаж між учасниками ринку.

На початку 2022 року спостерігається різкий спад обсягів торгів на обох ринках, що безпосередньо пов'язано з військовою агресією російської федерації.

У цей період торги облігаціями на організованих ринках були призупинені через високу невизначеність та фінансові ризики.

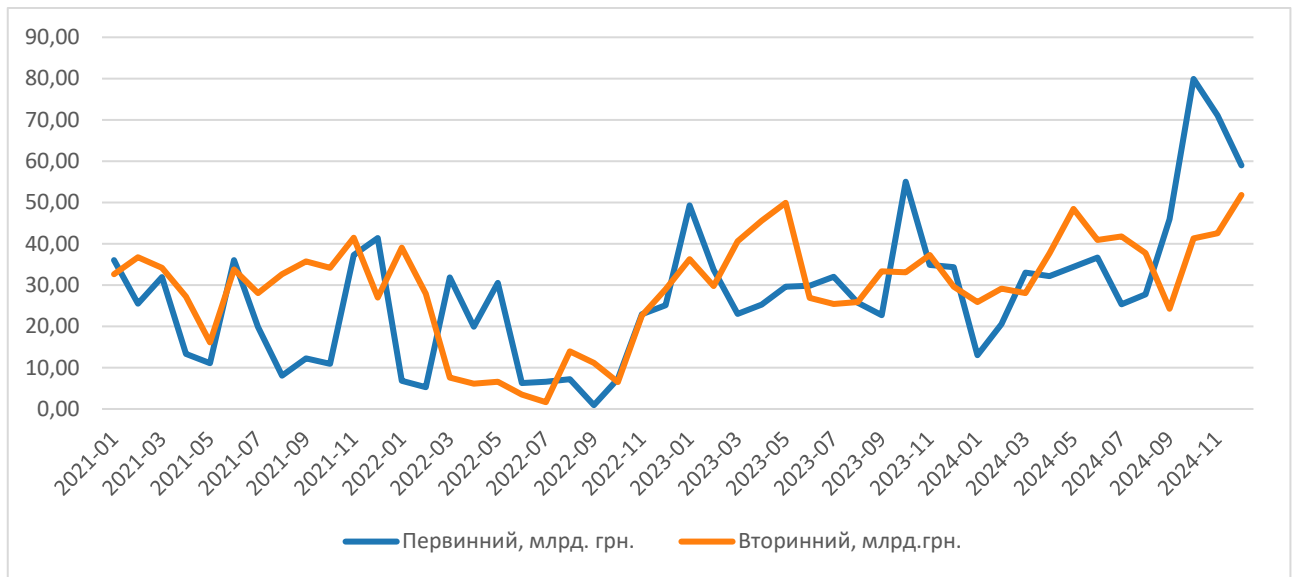


Рис. 2.4 Обсяги первинного розміщення і торгів на вторинному ринку в номінальній вартості, помісячно, 2021-2024 роки, млн. грн.

Джерело: побудовано автором на основі [24] і [25]

З початку 2023 року обсяги як первинного, так і вторинного ринку починають зростати. Це пояснюється активним залученням коштів державою, високою дохідністю облігацій, спрощенням механізму їхньої купівлі-продажу, а також популяризацією військових облігацій серед громадян, які прагнуть підтримати державу.

Представлений графік дає загальне уявлення про динаміку первинного розміщення та вторинного ринку ОВДП. Проте для глибшого розуміння тенденцій та причин їхніх змін необхідно провести додатковий аналіз, зокрема визначити довгострокові тренди, оцінити вплив ключових макроекономічних факторів і дослідити кореляцію між обсягами торгів на первинному та вторинному ринках.

Велика волатильність, особливо на первинному ринку, ускладнює виявлення довгострокових тенденцій. Використання методів згладжування (наприклад, ковзною середньою) допоможе побачити загальні тренди без впливу короткострокових коливань.

Оскільки термін купонної виплати за облігацією становить 180 днів, можна припустити, що згладжування ковзною середньою із періодом 6 місяців найкраще відобразить загальні тренди як первинного, так і вторинного ринку.

На рисунку 2.5. візуалізовано згладжені ряди ковзною середньою із періодом 6 місяців.

Згладжування дозволило виявити основні тенденції. Використання ковзного середнього за 6 місяців допомогло усунути короткострокові коливання та виявити довгострокові тренди на первинному та вторинному ринках. Графік демонструє, що попередні різкі коливання, які ускладнювали аналіз, згладжені, що дає змогу краще оцінити загальну динаміку.

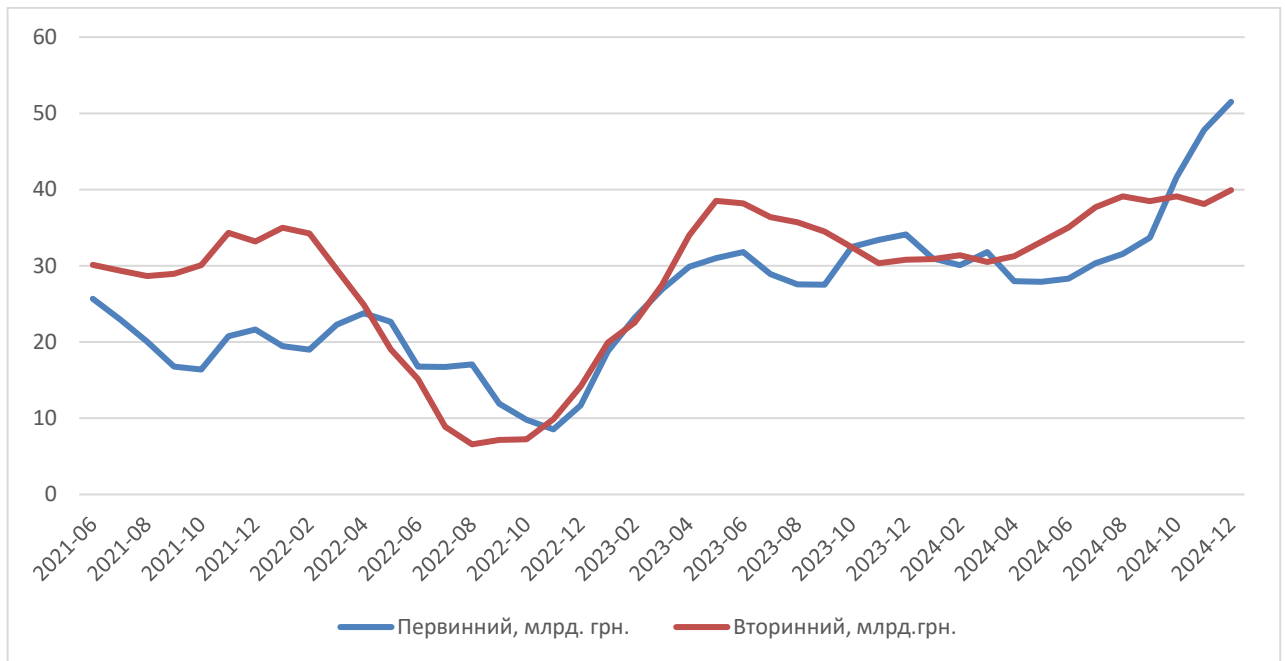


Рис. 2.5. Згладжені ряди ковзною середньою із періодом 6 місяців, млрд. грн.

Джерело: побудовано автором на основі ДОДАТКУ Б

До середини 2022 року обидва ринки демонструють низхідний тренд, що є наслідком економічної нестабільності та військових ризиків. У 2023 році спостерігається поступове зростання активності на обох ринках, що може свідчити про стабілізацію фінансової ситуації та зростання попиту на державні облігації.

Разом із тим слід зазначити, що вторинний ринок сильніше реагував на невизначеність у лютому 2022 року, а також демонстрував виразніший тренд зростання під час відновлення в першому кварталі 2023 року.

Кінець 2023 – 2024 роки показують різке зростання первинного ринку, тоді як вторинний ринок також демонструє позитивну динаміку, але з більш плавним темпом.

Рис. 2.3 наглядно демонструє певну кореляцію між первинним і вторинним

ринками. Високий рівень взаємозв'язку може визначати стабільність ринку, впливати на дохідність нових випусків та формувати інвестиційну привабливість облігацій. А отже потребує додаткового дослідження.

Визначимо коефіцієнт кореляції за методикою Пірсона для згладжених рядів ковзаною середньою із періодом 6 місяців.

В Додатку Б наведена таблиця з розрахунками значень для кожного періоду.

Підставимо результати розрахунків таблиці у формулу отримаємо:

Кореляційний коефіцієнт становить 0.744, що свідчить про сильний позитивний зв'язок між цими ринками.

Розширення ринку облігацій внутрішньої державної позики в умовах зростання потреб держави у фінансуванні оборонних видатків зумовило підвищення інтересу до цих інструментів з боку приватних інвесторів. Важливу роль у цьому відіграла активна державна популяризація військових облігацій, зокрема впровадження можливості їх придбання через мобільний застосунок «Дія», що суттєво спростило доступ населення до інвестування. Як наслідок, частка ОВДП у портфелях фізичних осіб зросла з 1,1 % у 2021 році до 4 % у 2024 році. Водночас частка облігацій у володінні юридичних осіб збільшилася з 5,8 % до 9 % за відповідний період, що свідчить про посилення ролі корпоративного сектору у підтримці внутрішніх державних запозичень[26].

Сьогодні придбання ОВДП стало значно доступнішим завдяки інтеграції відповідної функціональності в онлайн-платформи банків. Можливість купівлі державних цінних паперів реалізована в особистих кабінетах веб-сайтів та мобільних застосунках таких банків, як Ощадбанк, Укргазбанк, ПУМБ, monobank, ПриватБанк, Sense Bank, Південний та інші. Така цифровізація інвестиційної інфраструктури стала прямим результатом потреби держави у залученні внутрішніх фінансових ресурсів і водночас сприяла розвитку фінансових технологій та підвищенню інвестиційної активності населення.

Можна зробити висновок про вагомий вплив розвитку ринку ОВДП на формування інвестиційного потенціалу фондового ринку України.

По-перше, активна популяризація військових ОВДП суттєво підвищила рівень фінансової обізнаності населення та зацікавленість у інвестиційних

інструментах.

По-друге, зростання потреби держави у внутрішньому фінансуванні прискорило цифровізацію інфраструктури інвестування: відкриття інвестиційного рахунку та купівля облігацій через застосунок «Дія» займають менш ніж 10 хвилин.

По-третє, можливість придбання ОВДП швидко поширилася на більшість учасників фінансового сектору – вже менш ніж через рік після запуску відповідний функціонал інтегрували провідні банки у свої мобільні додатки та онлайн-платформи.

Важливим кроком також стало зменшення мінімальної кількості цінних паперів для відкриття брокерського рахунку зі 100 до 1, що зробило інвестування в ОВДП доступним практично для кожного громадянина та надало можливість на практиці розпочати інвестування із використанням найбільш безпечного інструменту.

У результаті частка облігацій у портфелях фізичних осіб зросла з 1,1 % у 2021 році до 4 % у 2024 році, а у юридичних осіб (не професійних учасників) – з 5,8 % до 9 %. А частка військових облігацій у власності громадян та бізнесу склала 37,1% від загального обсягу.

Ліквідність вторинного ринку також суттєво підвищилася: кореляційний аналіз за методом Пірсона показав сильний позитивний зв'язок між обсягами первинного випуску та активністю вторинного ринку ($r = 0,744$), що підтверджує взаємне підсилення цих сегментів та їхній внесок у зміцнення інвестиційного потенціалу фондового ринку.

2.3 Вплив зовнішніх факторів на формування інвестиційного потенціалу фондового ринку

Для комплексної оцінки впливу середовища на інвестиційний потенціал фондового ринку доцільним є застосування PEST-аналізу, який дозволяє системно дослідити політичні, економічні, соціальні та технологічні чинники. На

рисунку 2.6. узагальнено ключові фактори за кожною з категорій, що становлять основу подальшого аналізу їхнього впливу на фондовий ринок України.

Державна політика в сфері фондового ринку в умовах воєнного стану повністю спрямована на фінансування бюджету через залучення коштів за допомогою ОВДП. Була проведена робота по популяризації цього інструменту, автоматизації і його інтеграції в фінансові ринки. ОВДП звільнені від оподаткування, що робить цей інструмент більш привабливим і дохідним. Разом робота по фінансуванню реального сектору економіки відсутня.

P Political	E Economic	S Social	T Technological
<ul style="list-style-type: none"> • Державна політика • Регулювання • Інтеграція з міжнародними стандартами • Політична і безпекова стабільність 	<ul style="list-style-type: none"> • Динаміка ВВП • Інфляція • Облікова ставка НБУ • Рівень доходів населення 	<ul style="list-style-type: none"> • Фінансова грамотність • Довіра до фінансових інститутів • Демографія • Заощадження домогосподарств 	<ul style="list-style-type: none"> • Цифровізація • Електронні торгові системи • Онлайн-доступ до інвестиційних ресурсів

Рис. 2.6. Ключові фактори PEST-аналізу

Нормативно-правова база, що забезпечує функціонування фондового ринку, на сьогодні є достатньо розвиненою: низка законів, розглянутих у розділі 1.2, комплексно регулює цей сегмент. НКЦПФР демонструє професійність і гнучкість у своїй діяльності. Показовим прикладом є спеціалізований ПФ Inzhur, якому регулятор дозволив розподіляти дохід від оренди нерухомості, що належить фонду, у вигляді дивідендів пропорційно до кількості інвестиційних сертифікатів, якими володіє інвестор. Це свідчить про здатність регулятора адаптувати інструменти ринку до сучасних потреб інвесторів.

Негативний вплив політичної і безпекової стабільності в умовах воєнного стану важко недооцінити. Він підвищує ризики внутрішніх інвестицій і стримує зовнішньо-економічне інвестування.

Фондовий ринок України не інтегрований у світові ринки в повноцінному інституційному сенсі, але наближається до цього стану через окремі партнерства,

міжнародні стандарти та підготовчі кроки, зокрема участь у WFE та співпрацю з Clearstream.

Важливим фактором, що впливає на доступність зовнішніх фінансових ресурсів, виступають оцінки міжнародних рейтингових агентств Standard & Poor's[27], Fitch[28] та Moody's[29]. Суверенний кредитний рейтинг формує уявлення глобальних та внутрішніх інвесторів про рівень ризику інвестування в українські фінансові інструменти, визначає вартість капіталу та можливість залучення зовнішнього фінансування (див. табл. 2.4).

Таблиця 2.4

Суверенні кредитні рейтинги України

Рейтингове агентство	Поточний рейтинг / статус	Пояснення
Standard & Poor's	SD (Selective Default)	Україна частково призупинила виконання окремих боргових зобов'язань – стан вибіркового дефолту(рейтинг не надається). 2024р.
Fitch Ratings	RD (Restricted Default)	Має місце обмежений дефолт: окремі виплати реструктуризовані або відтерміновані(рейтинг не надається). 2024р.
Moody's Investors Service	Ca	Дуже високий рівень кредитного ризику, висока ймовірність подальшої реструктуризації боргу. 2023р.

Джерело: складено автором за даними рейтингових агентств [27-29]

Поточні кредитні рейтинги України від провідних міжнародних агентств відображають наслідки реструктуризації зовнішнього боргу та високі ризики, зумовлені воєнним станом і залежністю фінансової стабільності від міжнародної підтримки.

Ключові економічні параметри, що формують макроекономічне середовище та впливають на інвестиційний потенціал фондового ринку України, подано у відповідній узагальненій структурі (див. табл. 2.5).

Динаміка реального ВВП і індекс споживчих цін є інтегральними індикаторами економічної стабільності, стійкості до шоків та здатності економіки генерувати ресурси для інвестування.

У 2022 році економіка зазнала глибокого спаду та значного інфляційного тиску, водночас поступове відновлення ВВП у 2023–2024 роках та зниження

інфляції до більш керованого рівня, попри певну волатильність, формують передумови для стабілізації макроекономічного середовища.

Таблиця 2.5

Індекс споживчих цін і зміна реального ВВП України за 2021-2024 роки, %.

Показник	2021	2022	2023	2024
Приріст реального ВВП	3,4%	-29,1%	5,3%	2,90%
Індекс споживчих цін	110	126,6	105,1	112

Джерело: побудовано автором на основі [30] і [31]

На рис.2.7. наведено динаміку змін облікової ставки НБУ. У 2022 році ставка була різко підвищена до 25 % як антикризовий захід для стабілізації фінансової системи в умовах воєнних ризиків. У наступні роки спостерігається поступове її зниження, що відображає пом'якшення монетарної політики на тлі уповільнення інфляційного тиску та часткової стабілізації економіки.

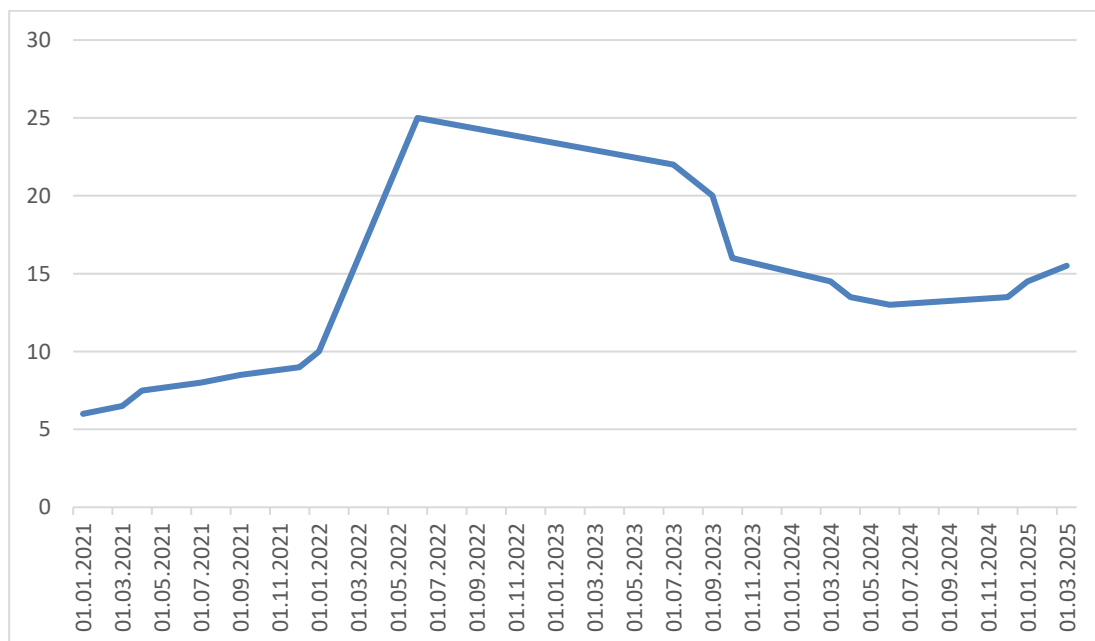


Рис. 2.7. Облікова ставка НБУ 2021-2024 роки.

Джерело: складено автором на основі [32]

Висока облікова ставка, з одного боку, виступає позитивним фактором для фондового ринку, оскільки стимулює зростання дохідності ОВДП, частка яких становить близько 95 % обсягу всіх операцій із цінними паперами; з іншого боку, вона істотно підвищує вартість фінансових ресурсів для бізнесу, що стримує інвестиційну активність і негативно позначається на розвитку реального сектору економіки.

Розглядаючи соціальні фактори в першу чергу необхідно оцінити здатність населення до інвестування, яка формується через обізнаність і готовність до інвестування.

Як було зазначено в розділі 1.2, розвиток і популяризація ОВДП мали позитивний вплив на соціальну сферу. Частка фізичних осіб в структурі власників ОВДП зростає з 1,1 % у 2021 році до 4 % у 2024 році. Водночас частка облігацій у володінні юридичних (включаючи професійних учасників) осіб збільшилася з 5,8 % до 9 % за відповідний період. Така динаміка однозначно вказує на готовність населення до інвестування.

Рівень фінансової грамотності та інвестиційної обізнаності населення є складним для кількісного вимірювання, проте наявні індикатори свідчать про поступове зростання інтересу до фінансових інструментів.

Зокрема, упродовж останніх років в українському сегменті YouTube спостерігається відчутне збільшення контенту за запитами «інвестиції», «ОВДП», «інвестиції для початківців», «інвестиційні фонди». Сотні відеоматеріалів, розміщених на десятках авторських та професійних каналів, послідовно набирають десятки тисяч, а подекуди й сотні тисяч переглядів, що опосередковано свідчить про підвищення попиту на фінансові знання та формування передумов для зростання інвестиційної культури населення.

Зі сторони пропозиції освітніх послуг також спостерігається помітне розширення спектра ресурсів, спрямованих на підвищення фінансової грамотності населення. На ринку доступні як безкоштовні курси – зокрема, програми з фінансової обізнаності та інвестування на платформі Prometheus, – так і платні освітні продукти, серед яких «Школа останнього капіталіста» чи програми IPan від ініціативи «Сімейний бюджет», які вже надали знання тисячам студентів.

Загалом можна припустити, що приблизно 1% працюючого населення самостійно цікавиться і намагається поглибити знання в сфері інвестування.

Натомість демографічна ситуація та стан ринку праці демонструють стійку тенденцію до погіршення з ознаками переходу у критичну фазу. Кількість українців, які отримали статус біженця в країнах ЄС, продовжує зростати й, за оцінками, уже перевищила 6 мільйонів осіб, що особливо загрозливо з огляду на

втрату молодого та працездатного населення[33]. Чисельність офіційно працевлаштованих також зменшується: у 2025 році вона зменшилась 10 % нижчою порівняно з аналогічним періодом 2024 року й становить 9,857 млн осіб[34].

У межах технологічних факторів загальна оцінка є переважно позитивною, адже рівень цифровізації в Україні залишається високим. Широке впровадження електронних документів, цифрових підписів та онлайн-ідентифікації спростило оформлення фінансових операцій і підвищило доступність інвестування. Показовим є запуск можливості купівлі ОВДП через застосунок «Дія», який значно прискорив залучення внутрішніх інвестицій. Більшість банків швидко інтегрували продаж ОВДП у свої платформи, а сервіси на зразок ICU Trade забезпечують розширені можливості для роботи з державними паперами.

Пайові інвестиційні фонди активно цифровізуються, відкриваючи онлайн-платформи для швидкого придбання інвестиційних сертифікатів. Попри скорочення кількості організаторів торгів до двох, цього наразі достатньо, оскільки ключові операції, зокрема з ОВДП, повністю забезпечуються чинною ринковою інфраструктурою.

Для загальної оцінки факторів впливу і можливості повтору оцінки в майбутньому надамо кожному фактору оцінку в межах від 1 до 10, де 1-максимально негативний вплив, 5-нейтральний, 10-максимально позитивний вплив. Також оцінимо динаміку і проноз впливу показника в майбутньому (*див. табл. 2.6*).

На основі оцінки факторів впливу визначимо загальну інтегральну оцінку:

$$\text{PEST-KPI} = (7+7+3+2)/4*0,25 + (5+5+6+5)/4*0,25 + (5+8+3+3)/4*0,25 + (9+5+8)/4*0,25 = 5,0625$$

Загальна інтегральна оцінка свідчить про майже нейтральний вплив зовнішніх факторів на інвестиційний потенціал фондового ринку, що можна вважати відносно позитивним результатом з огляду на близьку до критичної ситуацію в соціальній сфері, високі безпекові ризики, значну невизначеність та фактичний дефолтний рейтинг України, який обмежує доступ до зовнішніх фінансових ресурсів. Негативні чинники значною мірою компенсуються ефективною державною політикою, професійним регулюванням, зростаючою

довірою до фінансових інститутів, а також високим рівнем цифровізації та здатністю країни швидко впроваджувати інноваційні технологічні рішення.

Таблиця 2.6

Результати PEST-аналізу факторів впливу на інвестиційний потенціал фондового ринку

Розділ	Фактор впливу	Оцінка	Динаміка
P	Державна політика	7	позитивна
	Регулювання	7	нейтральна
	Інтеграція	3	позитивна
	Безпека	2	нейтральна
E	ВВП	5	позитивна
	Інфляція	5	нейтральна
	Облікова ставка	6	нейтральна
	Доходи громадян	5	нейтральна
S	Фінансова грамотність	5	позитивна
	Довіра до фін.установ	8	позитивна
	Демографія	3	негативна
	Зайнятість	3	негативна
T	Цифровізація	9	позитивна
	Електронні торгові системи	5	нейтральна
	Онлайн-доступ	8	позитивна

Джерело: авторська оцінка

Узагальнення результатів аналізу внутрішніх і зовнішніх факторів засвідчує, що інвестиційний потенціал фондового ринку формується під впливом комплексної взаємодії політичних, економічних, соціальних і технологічних умов, кожна з яких може як посилювати, так і стримувати ринковий розвиток. Виявлені тенденції та ризики підкреслюють необхідність цілеспрямованого вдосконалення ринкової інфраструктури, підвищення ефективності регулювання та розширення інструментів залучення капіталу. Саме тому у наступному розділі буде сформовано напрями підвищення та реалізації інвестиційного потенціалу фондового ринку, а також розроблено інструментарій для його практичного зміцнення.

РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ РОЗВИТКУ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

3.1 Економіко-математична модель оцінки інвестиційної привабливості фондового ринку

Моделювання прогнозної дохідності цінних паперів є важливим інструментом для інвесторів, фінансових аналітиків і державних інституцій, оскільки дає змогу оцінити потенційну прибутковість активів з урахуванням динаміки валютного курсу та відсоткових ставок. Такий аналіз допомагає формувати оптимальні інвестиційні стратегії та визначати ризики, пов'язані з можливою девальвацією національної валюти, а також прогнозувати майбутні грошові потоки залежно від різних сценаріїв зміни курсу гривні до долара США.

Для держави подібні моделі мають особливе значення, враховуючи домінуючу частку ОВДП на ринку, оскільки результати прогнозування можуть слугувати орієнтиром під час формування валютно-курсової політики, планування обсягів державних запозичень, управління борговими ризиками та оцінки стійкості фінансової системи за різних макроекономічних умов.

Історична динаміка девальвації гривні відносно долара США відіграє ключову роль у формуванні прогнозів дохідності ОВДП. Від часу запровадження національної валюти у 1996 році гривня неодноразово переживала різкі періоди девальвації, спричинені внутрішніми економічними дисбалансами, світовими кризами та воєнними конфліктами (див. табл. 3.1).

Таблиця 3.1

Індекси девальвації гривні відносно долару США, % до попереднього періоду

Рік	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Девальвація, %	151	112	105	99,3	85,5	119	96,5	134	104	111

Джерело: Побудовано автором на основі[35]

Дані свідчать, що гривня переживала різкі періоди девальвації, зокрема у 2015 році (151%) та 2022 році (134%), після чого відбувалася відносна стабілізація. Загалом динаміка має хвилеподібний характер: кризи змінюються фазами стабілізації. У

середньому за останні 10 років девальвація становила 11,7%, за останні 5 років – 12,9%, а за останні 3 роки – 16,3%.

Таким чином, для прогнозування майбутнього курсу та врахування девальвації у дохідності ОВДП варто розглядати кілька сценаріїв – від оптимістичного до песимістичного.

Здійснено моделювання майбутньої дохідності облигації ISIN UA4000235782 за умови її придбання на вторинному ринку за ринковою ціною на дату операції (див. табл. 3.2). За допомогою універсальної експоненційної моделі зростання(спадання) розраховано прогноз курсу з урахуванням рівня девальвації (Р.Д.) на середньорічному рівні 0%, 5% і 10%, відповідні розрахунки грошових потоків (Г.П.) у доларах США, а також дохідність, визначену за формулою внутрішньої норми дохідності (IRR) для нерегулярних грошових потоків (XIRR).

Таблиця 3.2

Моделювання прогнозованої дохідності облигацій внутрішньої державної позики, ISIN UA4000235782

Дата операції	ГП, грн	РД 0%		РД 5%		РД 10%	
		Курс	ГП, USD	Курс	ГП, USD	Курс	ГП, USD
27.08.2025	-1044,5	41,32	-25,28	41,32	-25,28	41,32	-25,28
03.12.2025	89	41,32	2,15	41,86	2,13	42,39	2,10
03.06.2026	89	41,32	2,15	42,90	2,07	44,45	2,00
02.12.2026	89	41,32	2,15	43,95	2,02	46,62	1,91
02.06.2027	89	41,32	2,15	45,03	1,98	48,89	1,82
01.12.2027	89	41,32	2,15	46,14	1,93	51,27	1,74
31.05.2028	89	41,32	2,15	47,28	1,88	53,76	1,66
29.11.2028	1089	41,32	26,36	48,44	22,48	56,38	19,32
Дохідність, %	18,45%	18,45%		12,81%		7,68%	

Джерело: розраховано автором

Очевидно, що чим вищий рівень девальвації, тим нижчою стає реальна прибутковість у доларовому еквіваленті, адже зростання курсу зменшує фактичний дохід інвестора. Розрахунок демонструє що, при нульовій девальвації дохідність облигації становить 18,45%, тоді як за умов 10% девальвації вона знижується до 7,68%. Це свідчить, що навіть при привабливих ставках ОВДП у гривні інвестор може не отримати реального прибутку у валютному вимірі.










Отже, приймаючи рішення щодо інвестування, варто враховувати не лише номінальну дохідність у гривні, а й прогноз динаміки валютного курсу. Більше того,

аналіз лише однієї облигації не дає повної картини. Для обґрунтованих інвестиційних рішень необхідно проводити комплексний аналіз ринку – оцінювати різні випуски ОВДП з різними строками погашення, порівнювати їх із альтернативними фінансовими інструментами та враховувати макроекономічні фактори, які впливають на прибутковість.

Проведено моделювання прогнозованої дохідності облигацій внутрішньої державної позики (ОВДП), доступних на торгівельному майданчику фінансової групи «ІСУ» станом на 27.08.2025р (див. табл. 3.3).

Таблиця 3.3

Моделювання прогнозованої дохідності облигацій внутрішньої державної позики, доступних на вторинному ринку станом на 27.08.2025р.

ISIN	В	Дата погашення	Дох-сть, %	Ціна	Дохідність, при рівні девальвації, %				
					5%	7%	9%	11%	14%
UA4000218531		13.05.2026	15,45	1020,34	9,95	7,90	5,92	4,01	1,27
UA4000231559		10.06.2026	15,6	1035,48	10,09	8,04	6,05	4,14	1,40
UA4000234215		24.06.2026	16,05	1023,19	10,52	8,46	6,47	4,55	1,80
UA4000235378		19.08.2026	16,45	1007,86	10,90	8,83	6,83	4,91	2,15
UA4000235865		16.09.2026	16,7	1075,19	11,14	9,07	7,06	5,13	2,37
UA4000236624		14.10.2026	16,9	1060,67	11,33	9,25	7,25	5,32	2,54
UA4000234413		13.01.2027	17,25	1019,70	11,67	9,58	7,57	5,63	2,85
UA4000236228		10.03.2027	17,4	1084,51	11,81	9,72	7,71	5,77	2,98
UA4000233340		07.04.2027	16,5	1066,92	10,95	8,88	6,88	4,96	2,19
UA4000233704		14.04.2027	16,5	1063,28	10,95	8,88	6,88	4,95	2,19
UA4000207518		26.05.2027	17,35	923,97	11,76	9,67	7,66	5,72	2,94
UA4000234223		09.06.2027	17,35	1027,37	11,77	9,68	7,67	5,73	2,94
UA4000231195		25.08.2027	16,75	1023,90	11,19	9,11	7,11	5,18	2,41
UA4000233712		03.11.2027	16,8	1056,29	11,24	9,16	7,16	5,23	2,46
UA4000231625		09.02.2028	17,3	1010,87	11,71	9,63	7,61	5,68	2,89
UA4000235196		12.04.2028	18,25	1071,75	12,62	10,51	8,49	6,53	3,73
UA4000236475		27.09.2028	18,3	1077,86	12,67	10,56	8,53	6,58	3,77
UA4000235782		29.11.2028	18,45	1044,50	12,81	10,70	8,67	6,71	3,90

Джерело: побудовано автором за даними [36]

Для кожного випуску наведено основні параметри: дату погашення, поточну дохідність, ринкову ціну та розрахункову дохідність за різних сценаріїв девальвації гривні (5%, 7%, 9%, 11% і 14%).

У колонці «В» зазначено, які з облігацій є військовими. Це має важливе значення, оскільки значна частина інвесторів купує саме військові облігації, керуючись патріотичними мотивами та бажанням безпосередньо підтримати армію. Водночас варто відзначити, що військові ОВДП не завжди є прибутковішими за звичайні: у деяких випадках облігації загального фонду демонструють вищу дохідність. Така різниця свідчить про підвищену потребу держави у фінансуванні не лише оборонних витрат, а й інших статей бюджету, що робить ринок ОВДП багатовимірним інструментом для залучення ресурсів.

У таблиці наведено прогнозу дохідність українських ОВДП на вторинному ринку станом на 27.08.2025 р. Видно, що номінальна дохідність у гривні коливається в межах 15–18%, залежно від строку погашення. На перший погляд це виглядає дуже привабливо, адже навіть короткострокові облігації забезпечують двозначні значення прибутковості, що суттєво перевищує рівень дохідності державних облігацій США та країн Європи (для 3-річних паперів 2–4%).

Однак, якщо врахувати девальвацію гривні, ситуація змінюється. Як показано в таблиці, навіть при відносно помірному сценарії девальвації на рівні 7% річна дохідність у доларовому еквіваленті знижується майже удвічі та становить у середньому 7–10%. При зростанні девальвації до 11–14% реальна прибутковість опускається нижче 5%, а в окремих випадках до 1–2%. Це свідчить, що валютний ризик фактично «з’їдає» значну частину інвестиційної вигоди.

Таким чином, хоча українські ОВДП у гривні виглядають надзвичайно прибутковими на тлі міжнародних аналогів, їхня привабливість суттєво знижується в умовах девальваційного тиску. Для внутрішніх інвесторів, які орієнтуються на підтримку державного бюджету або мають гривневі зобов’язання, вони залишаються важливим інструментом збереження капіталу. Водночас для тих, хто оцінює прибутковість у валютному вимірі, ключовим фактором стає прогноз курсу гривні: навіть високі номінальні ставки можуть дати майже нульову реальну дохідність у разі різкого падіння національної валюти.

Також можна оцінити межу рівня девальвації, перехід за яку різко знижує привабливість українських ОВДП у валютному еквіваленті. Якщо за помірної девальвації прибутковість ще залишається конкурентною, то при зростанні понад 13–15% інвестори фактично втрачають стимул утримувати облігації, що може призвести

до відтоку капіталу з ринку. Таким чином, ці дані можуть слугувати орієнтиром для курсової політики держави: підтримка стабільного валютного курсу стає не лише умовою макроекономічної стійкості, а й ключовим чинником збереження інтересу інвесторів до внутрішніх державних позик.

Історично рівень девальвації гривні щодо долара США становив 34,1 % у 2022 році, 3,9 % – у 2023 році та 10,6 % – у 2024 році [35]. Станом на жовтень 2025 року навіть зафіксовано незначну ревальвацію на рівні 0,3 %. Порівняння цих показників із результатами моделювання дає підстави стверджувати, що ОВДП України залишаються надзвичайно прибутковим інструментом, дохідність якого у кілька разів перевищує дохідність облігацій провідних світових економік. Така ситуація є закономірною, оскільки підвищений рівень ризику традиційно супроводжується відповідною премією за ризик.

Таким чином, моделювання підтвердило високу інвестиційну привабливість українського ринку ОВДП. Водночас слід пам'ятати, що історичні тенденції не гарантують аналогічної динаміки в майбутньому, а ризик суттєвої девальвації національної валюти залишається актуальним.

3.2 Удосконалення механізму залучення інвестицій через ринок ОВДП

Як показав аналіз ринку ОВДП у попередніх розділах, ці облігації є ключовим інструментом фінансування державних потреб. Вони мають широке охоплення серед населення, а регулярні аукціони забезпечують постійне зростання обсягів ОВДП в обігу та стабільний приплив залучених державою ресурсів. Економіко-математичне моделювання прогнозованої дохідності продемонструвало надзвичайно високий рівень прибутковості цього інструменту, що є безперечним позитивом для інвесторів, у тому числі тих, хто купує облігації з патріотичних мотивів на підтримку оборонних потреб держави.

Водночас така висока дохідність створює певні ризики для боргової системи, зокрема потенційну загрозу переходу до так званої «боргової спіралі», коли залучених

коштів від нових випусків може виявитися недостатньо для погашення попередніх зобов'язань та виплати купонного доходу[37].

Станом на сьогодні структура державного боргу залишається керованою, а рівень рефінансування (rollover) є достатнім для виконання поточних зобов'язань. За даними депозитарію НБУ, упродовж січня – жовтня 2025 року Уряд України залучив через аукціони з розміщення ОВДП 376 643,2 млн грн, 1 969,7 млн дол. США та 643,4 млн євро, тоді як на погашення внутрішніх боргових зобов'язань за цей період було спрямовано 299 380,4 млн грн, 2 333,2 млн дол. США та 752,5 млн євро[38].

Також варто зазначити, що лєвова частка державного бюджету України, близько 40 %, України покривається саме макрофінансовою допомогою з боку ЄС, США, Світового банку і МВФ. Важливою умовою цієї допомоги є те, що ці кошти не можуть бути спрямовані на оборонні видатки.

В цьому контексті можна дискутувати про унікальний соціально-економічний ефект, рис. 3.1.:

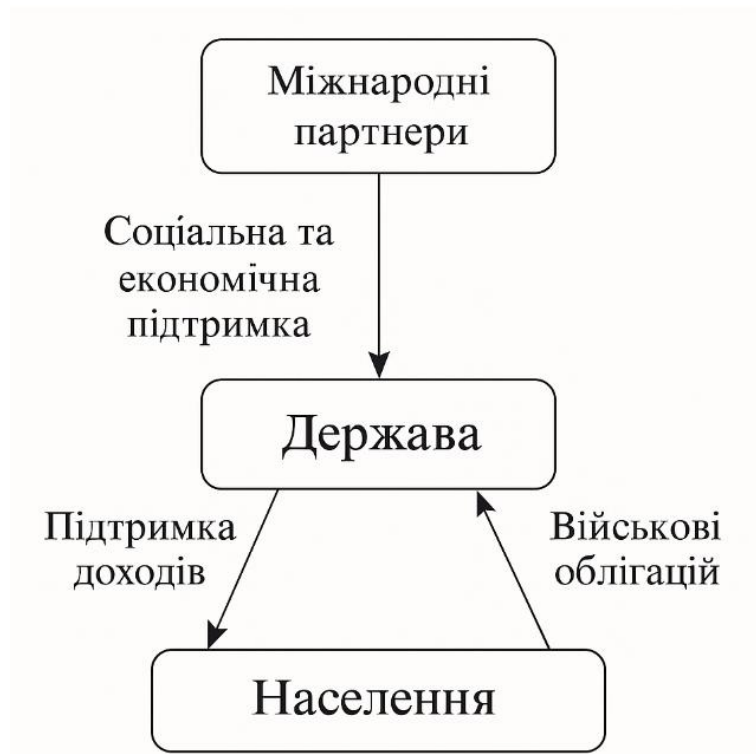


Рис 3.1. Двоканальний механізм стійкості в умовах війни

Джерело: Розроблено автором

Партнери фінансують соціальні та економічні видатки. Бюджетна підтримка партнерів покриває соціальні програми, зарплати бюджетникам, пенсії, медицину, освіту, критичну інфраструктуру. Це стабілізує: сукупний попит, курс гривні, рівень доходів населення, інфляційні очікування.

Населення й бізнес фінансують оборону через ОВДП. Оскільки міжнародна допомога часто не може бути спрямована на оборону напряму, саме внутрішні інвестори – громадяни й компанії – стають ключовим джерелом фінансування військових видатків. ОВДП фактично виконують роль військового податку у добровільній формі, внутрішнього кредитування держави, механізму перерозподілу тягаря війни.

Формується “неписаний соціальний контракт”. Держава підтримує населення, забезпечує рівень доходів і макроекономічну стабільність завдяки зовнішнім ресурсам; Населення підтримує оборону, інвестуючи у військові ОВДП.

Відтак розвинений ринок державних боргових цінних паперів набуває екзистенційної важливості для функціонування держави.

Однак для його ефективного функціонування необхідно дотримуватися певних умов. Динамічний ринок державних цінних паперів дозволяє здійснювати операції з фінансовими інструментами різної строковості, що, своєю чергою, сприяє формуванню кривої дохідності. Така крива є орієнтиром для всього ринку боргових цінних паперів і слугує основою для визначення вартості корпоративних фінансових інструментів. За умови відсутності ризиків, пов’язаних із державними облігаціями, їх ринкова вартість стає базовою точкою для визначення безризикової дохідності для різних строків погашення.

Окрім того, високорозвинений ринок державних боргових паперів відіграє важливу роль у регулюванні рівня ліквідності фінансового сектора. В умовах активного економічного зростання підтримання оптимального рівня ліквідності стає викликом для центрального банку. За відсутності розвиненого ринку державних облігацій короткострокові фінансові інструменти можуть обмежувати можливості регулювання, оскільки їх використання для вилучення надлишкової ліквідності сприяє зростанню короткострокових процентних ставок і стимулює інвесторів до вкладень у такі активи. Це, своєю чергою, може призвести до дисбалансу, коли перевага надається короткостроковим паперам. Впровадження середньо- та довгострокових державних облігацій дозволяє ефективно врівноважити цей ризик і сприяти стабільності фінансової системи. На Рис. 3.2. наведені основні умови ефективного функціонування ринку ОВДП.



Рис. 3.2. Умови ефективного функціонування ринку облігацій внутрішньої державної позики.

Джерело: побудовано автором на основі [39]

Для ефективного розвитку ринку ОВДП необхідно реалізувати комплекс заходів, спрямованих на розширення його інвестиційного потенціалу та підвищення довіри з боку інвесторів.

Наведемо основні шляхи розвитку ринку облігацій внутрішньої державної позики в Україні в умовах невизначеності.

1. Стратегічний розвиток ринку військових облігацій.

Варто здійснювати розширення випуску військових облігацій. Зокрема, необхідно пропонувати ОВДП із різними строками погашення, процентними ставками та валютною прив'язкою, щоб задовольнити потреби різних груп інвесторів (населення, бізнесу, міжнародних партнерів).

Збільшувати прозорість та удосконалювати механізми звітування – необхідно запровадити допустимі для воєнного часу звіти про використання залучених коштів – це підвищить рівень довіри до військових облігацій і буде

регулярно нагадувати про важливість долучення громадян до фінансування армії.

Запровадити механізми стимулювання населення та бізнесу до інвестування у військові облігації, а також підвищувати рівень фінансової обізнаності населення, надавати податкові пільги, державні гарантії та програми лояльності.

2. Підвищення ліквідності та доступності ринку ОВДП.

Розширити кола інвесторів – залучення фізичних осіб, малих та середніх підприємств, міжнародних інвесторів та інституційних гравців через полегшення процедур купівлі-продажу ОВДП.

Створити вторинний ринок військових облігацій – розвиток механізмів торгівлі ОВДП на фондових біржах, що забезпечить інвесторам можливість дострокового виходу з інвестиції.

Популяризувати цифрові ОВДП – створення простих онлайн-рішень для купівлі облігацій через мобільні додатки, платформи “Дія”, що зробить їх доступнішими для широкого кола населення.

3. Посилення інвестиційної привабливості ринку ОВДП.

Гарантувати стабільну прибутковість – державна політика має сприяти формуванню конкурентної дохідності ОВДП порівняно з альтернативними фінансовими інструментами.

Створити умови для максимального захисту прав інвесторів – удосконалення законодавчої бази, що забезпечує прозорі правила гри, захист від дефолту та мінімізацію політичних ризиків.

Розширити міжнародне співробітництво – залучення фінансування від міжнародних партнерів через спеціальні програми підтримки військових облігацій та ринку держборгу загалом.

4. Поліпшення регулювання та управління державним боргом.

Оптимізувати боргову політику – забезпечення балансу між коротко-, середньо- та довгостроковими ОВДП для ефективного управління державним боргом.

Зміцнити довіру до державних цінних паперів – посилення взаємодії з міжнародними рейтинговими агентствами, що сприятиме покращенню

інвестиційного іміджу України.

Вдосконалити ризик-менеджменту – контроль надборговим навантаженням, недопущення значних коливань ставок та уникнення спекулятивних ризиків.

Отже, розвиток ринку ОВДП, зокрема військових облігацій, є стратегічно важливим для України як у короткостроковій, так і в довгостроковій перспективі. Підвищення інвестиційного потенціалу цього напряму можливе завдяки диверсифікації випусків, поліпшенню ліквідності, цифровізації, зміцненню довіри інвесторів та забезпеченню прозорості боргової політики. Це сприятиме фінансовій стійкості країни та ефективному управлінню державним боргом.

Для подальшого розвитку ринку ОВДП необхідно не лише розширювати його можливості, а й вдосконалювати механізми державного регулювання, які забезпечать стабільність та передбачуваність для інвесторів. Важливим кроком стане інтеграція українського ринку державних цінних паперів у міжнародні фінансові платформи, що дозволить підвищити рівень довіри та залучити стратегічних інвесторів. Крім того, цифровізація процесів, включаючи запуск мобільних сервісів для купівлі ОВДП та використання технологій блокчейн для забезпечення прозорості, допоможе зробити інвестиції в державні облігації ще доступнішими для широкого кола громадян. Важливим напрямом також є підвищення фінансової грамотності населення через освітні кампанії, що сприятиме активнішій участі фізичних осіб у ринку державних облігацій, зокрема військових.

3.3 Шляхи покращення формування і реалізації інвестиційного потенціалу

Ефективність формування та реалізації інвестиційного потенціалу значною мірою визначається здатністю економічних суб'єктів акумулювати фінансові ресурси та трансформувати їх у результативні інвестиції.

Як показано на рис.3.3., процес формування інвестиційного потенціалу

охоплює залучення фінансових ресурсів, їх перетворення в інвестиційний ресурс та подальше спрямування на розвиток активів.

Таким чином, ключову роль у забезпеченні зростання інвестиційного потенціалу відіграє механізм формування і трансформації фінансових ресурсів у інвестиції.

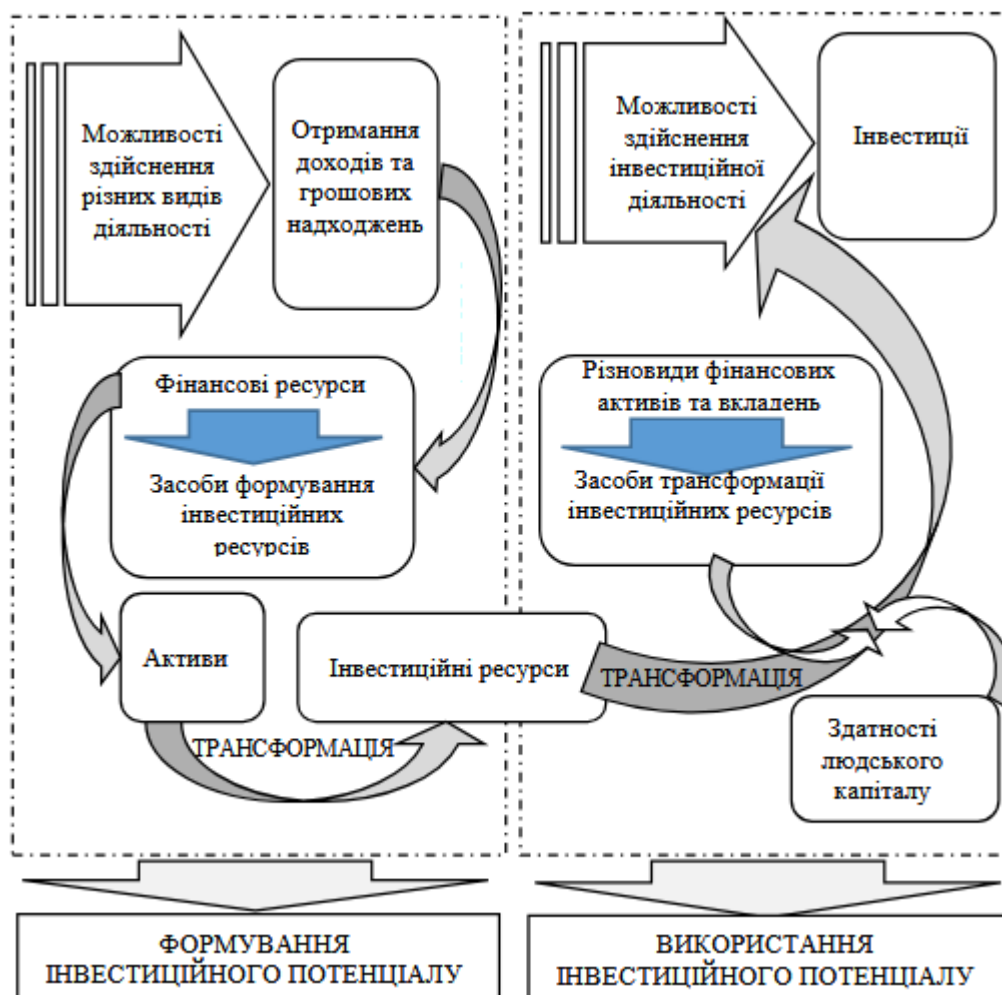


Рис 3.3. Структурно-логічна схема формування та використання інвестиційного потенціалу

Джерело: [8, с. 144]

У розвинених країнах основну частку фінансових ресурсів фондового ринку становлять заощадження громадян, які через інституційних інвесторів трансформуються в потужне джерело інвестиційного капіталу.

За даними Пенсійного фонду України, середня місячна заробітна плата у 2025 році коливалася в межах 18–22 тис. грн[40], однак ці показники не відображають реальної ситуації через високий рівень виплат «у тіні».

За оцінками аналітичних центрів CASE Україна, ЕЕП та ISET, у 2023 році втрати бюджету від тіньової зайнятості та неофіційних зарплат становили 115–

230 млрд грн [41]. Такий масштаб тінізації пояснюється насамперед поєднанням трьох ключових чинників.

По-перше, високе податкове навантаження на працю (ЄСВ, ПДФО та військовий збір, сумарно 45%) робить офіційне оформлення дорогим для бізнесу й зменшує чистий дохід працівників[42], що стимулює обидві сторони переходити до виплат «у конвертах».

По-друге низький рівень довіри до державних інститутів – коли громадяни не вірять, що їхні податки ефективно використовуються, знижується мотивація сплачувати їх повністю.

По-третє – слабкий зв'язок між офіційною зарплатою та майбутніми соціальними гарантіями: низький рівень очікуваних пенсій не створює економічного стимулу отримувати «білу» зарплату.

Саме останній чинник може бути частково нейтралізований завдяки інструментам фондового ринку. Важливим кроком у цьому напрямі є запровадження другого рівня пенсійної системи, законопроект «Про загальнообов'язкове накопичувальне пенсійне забезпечення» щодо якої перебуває на розгляді вже кілька років[43]. Документ передбачає автоматичне спрямування частини доходів працівників на індивідуальні накопичувальні інвестиційні рахунки:

- 2% бази нарахування внеску у перший рік (1 % за рахунок перерозподілу ЄСВ та 1 % – із ПДФО),
- 4 % – у другий рік
- 6 % – починаючи з третього року дії системи.
- З четвертого року учасники отримають можливість самостійно обирати приватного пенсійного провайдера – недержавний пенсійний фонд, страхову компанію життя або банк.

Запровадження такого механізму формує стійкий довгостроковий потік інвестиційних ресурсів, що надходитимуть на фінансовий ринок та, зокрема, у фондовий сегмент. Накопичувальні пенсійні активи в міжнародній практиці є одним із ключових інституційних інвесторів, які забезпечують високу ліквідність, стабільність попиту на цінні папери та розвиток корпоративного сектору.

Для України це означитиме розширення внутрішньої інвестиційної бази, зростання можливостей щодо фінансування підприємств через емісію акцій та облігацій, а також підвищення вимог до прозорості та корпоративного управління.

У цьому контексті зростає роль професійних учасників фондового ринку – інвестиційних компаній, які здійснюватимуть управління активами, забезпечуватимуть ефективну диверсифікацію портфелів та сприятимуть формуванню цивілізованого інституційного середовища.

Така інтеграція пенсійних накопичень у фондовий ринок створить мультиплікативний ефект: підвищить глибину та стійкість ринку капіталу, розширить фінансові ресурси економіки та сформує передумови для довгострокового економічного зростання.

Формування стійкої бази фінансових ресурсів, що може бути акумульована через інструменти фондового ринку, створює фундамент для розширення інвестиційних можливостей економіки. Однак наявність капіталу є лише однією зі складових розвитку ринку: для його ефективною трансформації в реальні інвестиції потрібна достатня пропозиція якісних фінансових інструментів. Саме тому вихід українських компаній до публічного ринку через емісію акцій (IPO) чи облігацій набуває стратегічного значення, оскільки забезпечує механізм перетворення потенційних ресурсів у фактичні інвестиційні потоки.

Дані ініціативи «Advantage Ukraine», розробленій урядом України (*див. табл. 3.4*), свідчать про значний та диверсифікований інвестиційний потенціал української економіки, що охоплює широкий спектр галузей – від енергетики, логістики та оборонної промисловості до аграрного сектору, фармацевтики, інновацій та технічних розробок[44]. У кожній із цих сфер вже сформовано десятки, а подекуди й сотні інвестиційних проєктів, які у сукупності оцінюються у мільярди доларів. Така масштабність демонструє глибину структурних можливостей економіки України, її здатність до розвитку та залучення ресурсів, а також перспективи для модернізації виробничої бази, підвищення конкурентоспроможності та створення доданої вартості в ключових секторах.

Інвестиційний потенціал в розрізі галузей економіки за даними ініціативи «#AdvantageUkraine»

Галузь	Інвестиційний потенціал	
	Проектів, шт.	млрд, \$
Енергетика	50+	177
Логістика та інфраструктура	30+	123
Оборонна промисловість	10+	43
Металургія та металообробка	20+	26
Агропромисловий комплекс	300+	34
Фармацевтична промисловість	30+	19
Природні ресурси	10+	5,6
Меблева та деревообробка галузі	40+	5
Інновації та технології	2000+	11
Промислове виробництво	20+	16

Джерело: Складено автором на основі [44]

Розкриття інвестиційного потенціалу українських галузей нерозривно пов'язане з розширенням можливостей фондового ринку. Перехід перспективних компаній у публічну площину та лістинг їхніх акцій на біржі створить значний обсяг нових фінансових ресурсів у формі цінних паперів, що підвищить глибину та ліквідність ринку. Поява великої кількості якісних емітентів відкриє інвесторам ширший вибір інструментів, а підприємствам – доступ до довгострокового капіталу. Це не лише зміцнить інвестиційну інфраструктуру, а й посилить роль фондової біржі як механізму перерозподілу фінансових потоків, сприяючи модернізації економіки та розкриттю її повного потенціалу.

Разом із внутрішніми можливостями, формування повноцінного інвестиційного потенціалу потребує ширшої інтеграції України у глобальний фінансовий простір. Адже для реалізації такого значного потенціалу, необхідним є залучення іноземного капіталу та доступ до глобальних ринків фінансування. Саме міжнародна кооперація та включення українських фондових інститутів у світові професійні мережі забезпечать умови для підвищення довіри інвесторів, розширять джерел довгострокових інвестицій та посилять конкурентоспроможності вітчизняного ринку.

Участь українських бірж у міжнародних професійних об'єднаннях, зокрема співпраця Ukrainian Exchange зі Світовою федерацією бірж (World Federation of Exchanges) на рівні кореспондент-члена, відіграє важливу роль у підвищенні інституційного потенціалу фондового ринку України[45]. Така інтеграція формує доступ до глобальної професійної комунікації, аналітики та освітніх ініціатив, спрямованих на забезпечення чесних, прозорих і впорядкованих ринків, а також зниження системного ризику. Крім того, WFE підкреслює свою місію як сприяння ефективному руху капіталу через регульовані ринки та відновлення довіри інвесторів, що є критично важливим для держав з ринками, що розвиваються, включаючи Україну. Отже, така міжнародна співпраця слугує інструментом адаптації до світових стандартів, покращує репутацію національної біржової інфраструктури та створює умови для залучення іноземного інвестиційного капіталу, що є одним із ключових факторів зростання інвестиційного потенціалу фондового ринку України.

13 травня 2025 року НКЦПФР подала офіційні заявки на приєднання України до Багатостороннього Меморандуму про взаєморозуміння (ММoU) та Розширеного ЕММoU Міжнародної організації комісій з цінних паперів (IOSCO)[45][46]. Це рішення стало можливим після ухвалення Закону України № 3585-IX у лютому 2024 року, який забезпечив необхідну правову основу для виконання міжнародних зобов'язань у сфері регулювання ринку капіталу[18]. Приєднання до Меморандумів відкриє доступ до глобальних механізмів координації нагляду, обміну інформацією з іноземними регуляторами, сприятиме посиленню контролю за ринковими операціями та підвищенню рівня захисту інвесторів. Таким чином, цей крок є стратегічно важливим для інтеграції України у світовий фінансовий простір та гармонізації регуляторних стандартів із міжнародними вимогами.

Отже основними шляхами покращення формування і реалізації інвестиційного потенціалу є:

1. Забезпечення доступу до внутрішніх фінансових ресурсів через запровадження другого рівня пенсійних накопичень. Ключовим елементом реформи має стати право громадянина самостійно обирати інвестиційну компанію серед пенсійних провайдерів, що забезпечить стабільний,

довгостроковий і прогнозований приплив капіталу на фондовий ринок.

2. Забезпечення бізнесу доступу до сформованого капіталу через розвиток інфраструктури професійних учасників фондового ринку – компаній, що супроводжують ІРО, регулятора, бірж та інших інституцій. Це розширить інструментальний ресурс фондового ринку та сприятиме ефективнішому залученню інвестицій у реальний сектор економіки.

3. Гармонізація законодавства, регуляторних вимог і процедур з міжнародними стандартами. Це сприятиме стабілізації фондового ринку, залученню іноземного капіталу та розширенню фінансових ресурсів, а також забезпечить українським інвесторам можливість доступу до іноземних акцій, облігацій та інвестиційних фондів, підвищуючи рівень диверсифікації їхніх портфелів.

4. Сукупна реалізація зазначених заходів має сформувати мультиплікаційний ефект: бізнес активніше виходитиме на ринок капіталу, підвищуватиметься прозорість корпоративної діяльності та скорочуватиметься частка тіньового сектору, що потенційно створить умови для зниження податкового навантаження. Розвиток ринку стимулюватиме появу більшої кількості професійних учасників і зростання їхнього рівня компетентності, а громадяни будуть зацікавлені у легальних доходах і накопиченнях. Усі учасники ринку, у свою чергу, чинитимуть системний тиск на державу щодо подальшого удосконалення регуляцій, податкової і фіскальної політики та створення сприятливого середовища для функціонування відкритого і прозорого ринку капіталів.

ВИСНОВКИ

На основі досліджень проведених у магістерській роботі можна зробити такі висновки:

1. Було проаналізовано поняття інвестицій, інвестиційної діяльності та потенціалу. Наведено визначення і підходи різних авторів до трактування категорій «потенціал підприємства», «ресурсний потенціал», «виробничий потенціал», «економічний потенціал» та «інвестиційний потенціал». Визначено, що розкриття сутності інвестиційного потенціалу доцільно здійснювати в рамках окремих елементів фінансової системи. Комплексний аналіз цих понять дав можливість сформулювати узагальнене авторське визначення:

Інвестиційний потенціал фондового ринку – це сукупність ресурсів, можливостей і здатностей ринкових інститутів, механізмів і учасників ринку, які забезпечують акумуляцію, перерозподіл та ефективне використання капіталу через інструменти фондового ринку з метою отримання прибутку та/або досягнення соціальних і екологічних цілей.

2. Була проаналізована інфраструктура фондового ринку як ключовий внутрішній чинник формування інвестиційного потенціалу. Показано, що взаємодія емітентів, інвесторів, професійних посередників і регулятора забезпечує емісію, розміщення та обіг цінних паперів, а розвинена брокерська, депозитарна та клірингова інфраструктура гарантує прозорість і ліквідність. Розглянуто нормативно-правове забезпечення та роль НКЦПФР у підтриманні стабільності ринку. Проведено узагальнення основних груп фінансових інструментів — акцій, облігацій, інструментів спільного інвестування та деривативів — і визначено їх значення у процесах акумуляції та перерозподілу капіталу. Підкреслено, що різноманітність інструментів формує можливості ринку щодо залучення інвестицій і забезпечує вибір для інвесторів із різним рівнем ризику.

3. Було визначено та систематизовано методи аналізу інвестиційного потенціалу фондового ринку, у межах яких узагальнено підходи до дослідження факторів впливу та оцінювання можливостей розвитку ринку. Визначено методологічний інструментарій, що включає три групи підходів. Кількісні

методи охоплюють горизонтальний і вертикальний аналіз, кореляційний аналіз, розрахунок показників динаміки, а також використання економіко-математичних моделей для оцінки дохідності, ризику та прогнозування трендів. Статистичні методи передбачають застосування ковзних середніх, індексного аналізу, експоненційного згладжування та розрахунку внутрішньої норми дохідності для оцінювання закономірностей і часових рядів. Якісні методи включають PEST-аналіз, структурно-функціональний і інституціональний підходи, які дають змогу комплексно оцінити вплив зовнішнього середовища, інституційних умов та організаційної структури ринку. Встановлено, що комплексне використання цих методів забезпечує багатовимірне дослідження ресурсів, можливостей та здатностей фондового ринку, дозволяючи оцінити як внутрішні механізми його функціонування, так і вплив зовнішнього середовища.

4. Дано оцінку сучасному стану фондового ринку України. Виявлено як негативні, так і позитивні тенденції його розвитку. З одного боку, кількість організаторів торгів продовжує скорочуватися і наразі ринок функціонує лише через дві біржові платформи – АТ «Фондова біржа ПФТС» та Фондову біржу «Перспектива». З іншого боку, після спаду у 2022 році спостерігається впевнене зростання загального обсягу торгів фінансовими інструментами. Обсяги випуску та торгівлі акціями залишаються критично низькими та не демонструють ознак поживлення. Натомість чітко простежується зростання емісії та обігу корпоративних облігацій – від практично повної відсутності операцій у 2021 році до майже 10 млрд грн у 2024 році. У сегменті колективного інвестування зафіксовано суттєву активізацію: обсяг торгів інвестиційними сертифікатами зріс з 11,20 млн грн у 2023 році до 3,48 млрд грн у 2024 році, а операції з акціями КІФ досягли 239,36 млн грн у 2024 році; позитивна тенденція зберігається і в 2025 році. Водночас ринок ОВДП продовжує домінувати, забезпечуючи близько 95% загального обсягу торгів, що підкреслює їх ключову роль в умовах воєнного стану. Ринок деривативних інструментів, навпаки, практично не функціонує.

5. Зроблено висновок про вагомий вплив розвитку ринку ОВДП на формування інвестиційного потенціалу фондового ринку України. Активна популяризація військових облігацій суттєво підвищила фінансову обізнаність населення та стимулювала інтерес до інвестиційних інструментів, тоді як

зростання потреби держави у внутрішньому фінансуванні прискорило цифровізацію інвестиційної інфраструктури: відкриття рахунку та купівля облігацій через «Дію» займають менш ніж 10 хвилин, а вже протягом року більшість провідних банків інтегрували цю функцію у власні платформи. Важливим кроком стало й скорочення мінімального обсягу купівлі зі 100 до 1 облігації, що зробило інвестування доступним фактично для кожного громадянина. Унаслідок цього частка ОВДП у портфелях фізичних осіб зросла з 1,1 % у 2021 році до 4 % у 2024 році, а у юридичних осіб (не професійних учасників) – з 5,8 % до 9 %, при цьому військові облігації становлять 37,1 % у їхній сукупній структурі. Одночасно суттєво зросла ліквідність вторинного ринку: кореляційний аналіз за методом Пірсона показав сильний позитивний зв'язок між обсягами первинного випуску та активністю вторинних торгів ($r = 0,744$), що підтверджує взаємне підсилення цих сегментів та їхній позитивний внесок у зміцнення інвестиційного потенціалу фондового ринку.

6. Здійснено оцінку зовнішніх факторів інвестиційного потенціалу фондового ринку України за допомогою PEST-аналізу, у межах якого проаналізовано політичні, економічні, соціальні та технологічні чинники. Розрахунок інтегральної оцінки (5,06 за шкалою від 1 до 10) показав загальний нейтральний вплив зовнішнього середовища, що можна вважати відносно позитивним результатом з огляду на близьку до критичної ситуацію в соціальній сфері, високі безпекові ризики, значну невизначеність та фактичний дефолтний рейтинг України, який обмежує доступ до зовнішніх фінансових ресурсів. Негативні чинники значною мірою компенсуються ефективною державною політикою, професійним регулюванням, зростаючою довірою до фінансових інститутів, а також високим рівнем цифровізації та здатністю країни швидко впроваджувати інноваційні технологічні рішення.

7. Для оцінки інвестиційної привабливості фондового ринку запропоновано економіко-математичну модель, яка базується на прогнозуванні дохідності ОВДП, як домінуючого інструменту, з урахуванням прогностичних сценаріїв девальвації гривні по відношенню до долара США. Модель дала змогу визначити межу рівня девальвації (>14%), перехід за яку різко знижує привабливість українських ОВДП у валютному еквіваленті. Оскільки історично

рівень девальвації гривні щодо долара США становив 34,1 % у 2022 році, 3,9 % – у 2023 році та 10,6 % – у 2024 році, а станом на жовтень 2025 року навіть зафіксовано незначну ревальвацію на рівні 0,3 %, порівняння цих показників із результатами моделювання дає підстави стверджувати, що ОВДП України залишаються надзвичайно прибутковим інструментом, дохідність якого у кілька разів перевищує дохідність облігацій провідних світових економік. Така ситуація є закономірною, оскільки підвищений рівень ризику традиційно супроводжується відповідною премією за ризик. Таким чином, моделювання підтвердило високу інвестиційну привабливість українського ринку ОВДП. Водночас слід пам'ятати, що історичні тенденції не гарантують аналогічної динаміки в майбутньому, а ризик суттєвої девальвації національної валюти залишається актуальним.

8. Проведене дослідження підтвердило, що підвищення ефективності механізму залучення інвестицій через ринок ОВДП потребує впровадження комплексу конкретних інструментів та організаційних рішень. Запропоновані напрями вдосконалення включають: оптимізацію лінійки випусків ОВДП шляхом розширення строків обігу та запровадження прогнозованих графіків аукціонів; посилення цифровізації ринку через розвиток онлайн-сервісів для фізичних інвесторів і вдосконалення інтеграції банківських мобільних застосунків із торговельними системами; зниження бар'єрів входу шляхом спрощення процедури купівлі, підвищення прозорості умов та стандартизації інформаційного розкриття; розширення інвесторської бази, зокрема через збільшення участі банків, страхових компаній, КУА та небанківських фінансових установ; удосконалення процентної політики та впровадження інструментів із прогнозованими купонними потоками, що підвищують привабливість ОВДП для довгострокових інвесторів. Застосування цих методів здатне не лише посилити бюджетну та стабілізаційну функцію ринку ОВДП, але й забезпечити стійке зростання його ліквідності та ролі у формуванні інвестиційного потенціалу фондового ринку України.

9. У розділі 3.3 запропоновано шляхи підвищення ефективності формування та реалізації інвестиційного потенціалу фондового ринку. На основі проведеного аналізу встановлено, що наявні можливості інвестиційного

потенціалу загалом забезпечені, а здатності учасників ринку формуються поступово разом із розвитком ринкової інфраструктури. Відтак основну увагу було зосереджено на посиленні ресурсної складової потенціалу. Серед запропонованих заходів:

По-перше, запровадження другого рівня пенсійних накопичень із правом громадянина обирати інвестиційного провайдера, що гарантуватиме стабільний і довгостроковий приплив внутрішніх фінансових ресурсів на фондовий ринок.

По-друге, забезпечення бізнесу доступу до сформованого капіталу через розвиток інституційної інфраструктури професійних учасників фондового ринку – зокрема інвестиційних компаній, бірж та регулятора – що розширить інструментальний ресурс ринку та сприятиме залученню інвестицій у реальний сектор економіки.

По-третє, гармонізація законодавства з міжнародними стандартами, яка сприятиме інтеграції у глобальні ринки, залученню іноземного капіталу та розширенню можливостей диверсифікації для українських інвесторів.

Сукупний ефект цих заходів проявиться у зростанні прозорості бізнес-середовища, зменшенні тінізації економіки, підвищенні професійності учасників ринку та формуванні передумов для подальшого удосконалення державної фінансової й регуляторної політики. Водночас розвиток фондового ринку сприятиме зміцненню соціальної складової економічного розвитку, оскільки створює інституційні умови для формування довгострокових пенсійних накопичень громадян, підвищуючи їхню фінансову стабільність та зацікавленість у легальних доходах.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Маршук Л., Мовчан Д., Покойовий О. Особливості фінансової системи в умовах воєнного стану. *Економіка та суспільство*. 2022. № 37. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-37-61> (дата звернення: 27.10.2025).
2. Бушовська Л. Б., Слободянюк І. Інвестиції як економічна категорія. *Підприємництво та стратегічні напрями розвитку бізнес-процесів в умовах глобальних викликів* : Міжнар. наук.-практ. екон. форум, м. Хмельницький, 5–7 груд. 2024 р. 2025. С. 31–33.
3. Про інвестиційну діяльність : Закон України від 18.09.1991 № 1560-XII : станом на 31 жовт. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text> (дата звернення: 05.08.2025).
4. Жуков В. В. Сутність, види і класифікація інвестицій. *Вісник Одеського національного університету імені І. І. Мечникова*. 2025. Т. 30, № 2(104). URL: <https://doi.org/10.32782/2304-0920/2-104-2> (дата звернення: 19.09.2025).
5. Киреєв С. І. Економічний потенціал. *Енциклопедія Сучасної України, Том 9*. URL: <https://esu.com.ua/article-18794> (дата звернення: 14.10.2025).
6. Красноручський О., Маренич Т., Прусова Г. Співвідношення економічних категорій «потенціал підприємства», «ресурсний потенціал», «виробничий потенціал» та «економічний потенціал». *Український журнал прикладної економіки та техніки*. 2024. Vol. 9, no. 2. URL: <https://doi.org/10.36887/2415-8453-2024-2-19> (date of access: 22.08.2025).
7. Віблей П., Блавт А. Інвестиційний потенціал України в умовах війни. *Галицький економічний вісник*. 2023. Т. 82, № 3. С. 80–89. URL: https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu2023.03.080 (дата звернення: 02.09.2025).
8. Квасницька Р. С. Інвестиційний потенціал інститутів фінансового ринку України : монографія. Хмельницький : ПП «Монускрипт», 2015. 314 с.

9. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки : Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV : станом на 1 січ. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (дата звернення: 30.10.2025)
10. Воробей Р. Структура системи первинного публічного розміщення акцій підприємствами. *Сталий розвиток економіки*. 2025. № 5 (56). С. 234–238. URL: <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2025-56-32> (дата звернення: 17.08.2025).
11. Рамський А. Ю., Жукова Ю. М., Обушний С. М. Ринок цінних паперів у питаннях та відповідях : навч. посіб. Київ. ун-т ім. Б. Грінченка, 2021. 228 с.
12. *НКЦПФР, національна комісія з цінних паперів та фондового ринку*. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/> (дата звернення: 11.09.2025)
13. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки : Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV : станом на 1 січ. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (дата звернення: 08.10.2025)
14. Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків : Закон України від 30.10.1996 № 448/96-ВР : станом на 15 листоп. 2024 р.
15. Про акціонерні товариства : Закон України від 27.07.2022 № 2465-IX : станом на 28 серп. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2465-20#Text> (дата звернення: 28.08.2025).
16. Про депозитарну систему України : Закон України від 06.07.2012 № 5178-VI : станом на 28 серп. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5178-17#Text> (дата звернення: 06.09.2025).
17. Про інститути спільного інвестування : Закон України від 05.07.2012 № 5080-VI : станом на 1 січ. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text> (дата звернення: 25.10.2025).
18. Про ліцензування видів господарської діяльності : Закон України від 02.03.2015 № 222-VIII : станом на 31 жовт. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/222-19#Text> (дата звернення: 04.08.2025).

19. Методичні рекомендації до самостійної роботи з дисципліни «Фондовий ринок» для бакалаврів спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» / упоряд. О. Замковий. Дніпро : Нац. техн. ун-т. «Дніпр. політехніка», каф. екон. аналізу і фін., 2019. 101 с.
20. Облігації внутрішньої державної позики, що перебувають в обігу. *Міністерство фінансів України*. URL: <https://mof.gov.ua/uk/ovdp-shho-перебувають-v-obigu> (дата звернення: 13.09.2025).
21. Фінансові деривативи : конспект лекцій / уклад.: В. М. Боронос та ін. Суми : Сум. держ. ун-т, 2021. 129 с.
22. Термін «опціон» // термінологія законодавства / законодавство України. *Офіційний вебпортал парламенту України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/term/18940> (дата звернення: 01.10.2025).
23. Аналіз ринку. *НКЦПФР | Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку*. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/> (дата звернення: 31.08.2025).
24. Вторинний ринок ОВДП. *Національний банк України*. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/secondary-ovdp-chart> (дата звернення: 23.10.2025).
25. Розміщення ОВДП. *Національний банк України*. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/ovdp-table> (дата звернення: 19.11.2025).
26. Недільська Л. В., Кулешов С. О. Тенденції розвитку ринку ОВДП в Україні. *Фінансово-кредитний механізм розвитку економіки та соціальної сфери* : Всеукр. наук.-практ. конференція, м. Кропивницький, 28 лист. 2024 р. 2024. С. 190–192.
27. Credit ratings & analysis for financial markets. *Fitch Ratings*. URL: <https://www.fitchratings.com/> (date of access: 09.09.2025).
28. S&P global ratings. *S&P global*. URL: <https://www.spglobal.com/ratings/en> (дата звернення: 19.10.2025).
29. Moody's Investors Service. *Moody's*. URL: <https://www.moody's.com/> (дата звернення: 19.10.2025).

30. Валовий внутрішній продукт (ВВП). *Мінфін*. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/> (дата звернення: 21.10.2025).
31. Індекс інфляції. *Мінфін*. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/inflation/> (дата звернення: 15.08.2025).
32. Процентна ставка Національний банк України (рефінансування) *Мінфін*. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/banks/nbu/refinance/> (дата звернення: 07.10.2025).
33. Понад 6 мільйонів біженців – у яких країнах Європи найбільше українців. *TCH.ua*. URL: <https://tsn.ua/svit/ponad-6-milyoniv-bizhenciv-u-yakih-krayinah-uevropi-naubilshe-ukrayinciv-2658555.html> (дата звернення: 10.09.2025).
34. Число офіційно працевлаштованих українців зменшилося майже на 10% у 2025 році. *Agroreview.com*. URL: <https://agroreview.com/content/chyslo-oficizjno-praczevlashtovanyh-ukrayincziv-zmenshylosya/> (дата звернення: 18.10.2025).
35. Індекс девальвації гривні. *Мінфін*. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/> (дата звернення: 29.08.2025).
36. Інвестиційна компанія ICU. *Офіційний сайт*. URL: <https://icu.ua>
37. Сідельникова Л. П. Боргова безпека України: виклики в умовах війни. *Розвиток фінансового ринку в Україні: загрози, проблеми та перспективи* : Міжнар. науково-практ. конф., м. Полтава, 27 листоп. 2024 р. 2024. С. 40.
38. Із початку 2025 року уряд залучив від продажу / обміну ОВДП на аукціонах майже 489 млрд грн, а загалом упродовж воєнного стану – понад 1 946 млрд грн. *Національний банк України*. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/iz-rochatku-2025-roku-uryad-zaluchiv-vid-prodaju---obminu-ovdp-na-auktsionah-mayje-489-mlrd-grn-a-zagalom-uprodovj-voyennogo-stanu--ponad-1-946-mlrd-grn> (дата звернення: 12.10.2025).
39. Ринок ОВДП: Порятунк державних фінансів чи "міна уповільненої

дії"? *112.ua*. URL: <https://ua.112.ua/statji/rynok-ovdp-poriatunok-derzhavnykh-finansiv-chy-mina-upovilnenoii-dii-513554.html> (дата звернення: 03.09.2025).

40. Середня заробітна плата за даними ПФУ (2025). *Мінфін*. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/labour/salary/average/pfu/2025/> (дата звернення: 07.09.2025).

41. Як змінилися схеми ухилення від податків?. *Ціна держави - проект CASE Україна*. URL: <https://cost.ua/yak-zminylys-shemy-uhylennya-vid-podatktiv/> (дата звернення: 16.10.2025).

42. Сідельникова Л. П. Боргова безпека України: виклики в умовах війни. *Розвиток фінансового ринку в Україні: загрози, проблеми та перспективи* : Міжнар. науково-практ. конф., м. Полтава, 27 листоп. 2024 р. 2024. С. 40.

43. Скрінік О. І. Особливості формування податкового навантаження на фонд оплати праці. *Фінансово-кредитний механізм розвитку економіки та соціальної сфери* : Всеукр. наукр-практ. конф., м. Кропивницький, 28 листопада 2024 р. С. 204–207.

44. Накопичувальна пенсійна система: повторно оприлюднено законопроект. *«Дебет-Кредит» - Бухгалтерські новини*. URL: <https://news.dtkr.ua/labor/pensions/95682-nakopichivalna-pensiina-sistema-povtorno-opriliudneno-zakonoprojekt> (дата звернення: 24.08.2025).

45. *AdvantageUkraine*. URL: <https://advantageukraine.com/> (дата звернення: 16.10.2025).

46. *World Federation of Exchanges*. URL: <https://www.world-exchanges.org> (дата звернення: 24.08.2025).

47. *IOSCO*. URL: <https://www.iosco.org> (дата звернення: 26.10.2025).

48. НКЦПФР подала заявку на приєднання до Меморандумів. *НКЦПФР*. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/ukraina-staie-blyzhchoiu-do-svitovykh-rynkiv-nktsprf-podala-zaiavku-na-priednannia-do-memorandumiv-iosco> (дата звернення: 20.09.2025).

ДОДАТКИ

ДОДАТОК Б

Розрахунок кореляційного аналізу між первинним і вторинним ринками

Дата	Первинний	Вторинний	(X - X')	(Y - Y')	(X - X') * (Y - Y')	(X - X')^2	(Y - Y')^2
2021-06	25,67	30,13	0,02	1,48	0,02	0,00	2,19
2021-07	22,97	29,37	-2,69	0,72	-1,94	7,23	0,52
2021-08	20,06	28,67	-5,59	0,03	-0,16	31,28	0,00
2021-09	16,78	28,93	-8,87	0,29	-2,56	78,71	0,08
2021-10	16,38	30,09	-9,28	1,44	-13,38	86,04	2,08
2021-11	20,74	34,32	-4,91	5,67	-27,88	24,13	32,20
2021-12	21,64	33,17	-4,02	4,53	-18,19	16,14	20,51
2022-01	19,47	35,01	-6,19	6,36	-39,39	38,29	40,51
2022-02	19,00	34,22	-6,66	5,57	-37,09	44,29	31,06
2022-03	22,27	29,53	-3,39	0,88	-2,99	11,47	0,78
2022-04	23,76	24,86	-1,89	-3,79	7,16	3,57	14,33
2022-05	22,64	19,03	-3,01	-9,61	28,98	9,09	92,37
2022-06	16,78	15,13	-8,87	-13,52	119,93	78,73	182,67
2022-07	16,75	8,89	-8,91	-19,75	175,91	79,31	390,15
2022-08	17,07	6,58	-8,58	-22,07	189,39	73,64	487,11
2022-09	11,91	7,16	-13,74	-21,48	295,24	188,90	461,45
2022-10	9,80	7,22	-15,85	-21,43	339,59	251,20	459,08
2022-11	8,54	9,90	-17,12	-18,75	320,87	292,96	351,44
2022-12	11,67	14,15	-13,98	-14,50	202,63	195,41	210,12
2023-01	18,79	19,93	-6,87	-8,72	59,86	47,13	76,03
2023-02	23,20	22,56	-2,45	-6,08	14,92	6,01	37,00
2023-03	26,88	27,47	1,23	-1,18	-1,45	1,51	1,39
2023-04	29,88	33,99	4,23	5,34	22,58	17,85	28,56
2023-05	30,99	38,54	5,33	9,89	52,74	28,43	97,81
2023-06	31,78	38,18	6,13	9,53	58,42	37,58	90,84
2023-07	28,90	36,37	3,25	7,72	25,09	10,56	59,61
2023-08	27,58	35,72	1,92	7,07	13,59	3,69	50,01
2023-09	27,53	34,51	1,88	5,87	11,03	3,53	34,42
2023-10	32,49	32,43	6,84	3,78	25,86	46,80	14,29
2023-11	33,38	30,32	7,73	1,68	12,96	59,76	2,81
2023-12	34,13	30,78	8,48	2,14	18,12	71,86	4,57
2024-01	30,97	30,86	5,31	2,22	11,77	28,21	4,91
2024-02	30,10	31,40	4,45	2,75	12,25	19,77	7,58
2024-03	31,81	30,51	6,16	1,87	11,51	37,96	3,49
2024-04	28,00	31,28	2,35	2,63	6,18	5,51	6,93
2024-05	27,91	33,14	2,26	4,50	10,15	5,10	20,21
2024-06	28,30	35,02	2,64	6,38	16,86	6,99	40,68
2024-07	30,35	37,67	4,70	9,03	42,41	22,07	81,51
2024-08	31,55	39,11	5,89	10,46	61,66	34,73	109,45

Продовження ДОДАТОКУ Б

Дата	Первинний	Вторинний	$(X - X')$	$(Y - Y')$	$(X - X') * (Y - Y')$	$(X - X')^2$	$(Y - Y')^2$
2024-09	33,71	38,48	8,05	9,84	79,22	64,87	96,73
2024-10	41,67	39,09	16,02	10,45	167,32	256,59	109,11
2024-11	47,79	38,11	22,14	9,46	209,50	489,98	89,57
2024-12	51,51	39,93	25,86	11,28	291,70	668,75	127,23

Джерело: розраховано автором на основі даних [24] і [25]