

МІНІСТЕРСТВО ФІНАНСІВ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ ПОДАТКОВИЙ УНІВЕРСИТЕТ

ФАКУЛЬТЕТ ФІНАНСІВ ТА ЦИФРОВИХ ТЕХНОЛОГІЙ

КАФЕДРА ФІНАНСОВИХ РИНКІВ ТА ТЕХНОЛОГІЙ

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА (ПРОЄКТ)

на тему: «Державне регулювання та нагляд на фондовому ринку України»

Здобувача вищої освіти ІІ рівня, ІІ курсу, ФМД-22-1 групи,
спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»,
освітня програма «Управління фінансовою та страховою діяльністю»

(підпис)

Зуєнка Данила Павловича

(прізвище, ім'я, по батькові)

Науковий керівник

(підпис)

Чуницька Ірина Іванівна, д.е.н., професор

(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

Керівник освітньо-професійної
програми

(підпис)

Чуницька Ірина Іванівна, д.е.н., професор

(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

Допущено до захисту за рішенням кафедри фінансових ринків та технологій
протокол від «15» 01 2024 № 9

Завідувач кафедри

(підпис)

Береславська Олена Іванівна, д.е.н., професор

(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

Ірпінь – 2024

Реєстрація № 3 18.01.2024р. Ведюбова В.С.
(дата) (підпис відповідальної особи)

Результати перевірки до захисту 15.01.24 ЧФ
(до захисту, на доопрацювання) (дата) (підпис)

Результат захисту 5 02.02.24 ДЗ
(оцінка) (дата) (підпис)

Голова комісії: ДЗ Тришук Л.О.
(підпис) (ініціали, прізвище)

Члени комісії: Д Вересавська О.І.
(підпис) (ініціали, прізвище)
ЧФ Чукарьова І.І.
(підпис) (ініціали, прізвище)
_____ Вересова О.В.
(підпис) (ініціали, прізвище)

БЛАНК ОЦІНЮВАННЯ ВИПУСКНОЇ РОБОТИ

Об'єкти контролю	Діапазон оцінки в балах	Фактична кількість балів	Примітки	Дата, П.І.П.: керівника, голови комісії членів комісії, секретаря, (підписи)
ОЦІНЮВАННЯ ДИПЛОМНОЇ РОБОТИ КОМІСІЄЮ ПО ЗАХИСТУ				
1. Доповідь	від 0 до 10	10		
2. Роздатковий матеріал	від 0 до 5	5		
3. Знання теоретичного та практичного матеріалу, вміння відповідати на запитання	від 0 до 25	25		
4. Апробація (участь у конференціях)	від 0 до 10	5		
РАЗОМ БАЛІВ	від 0 до 50	45		
ЗАГАЛЬНА КІЛЬКІСТЬ БАЛІВ	від 0 до 100	90		

Оцінювання кваліфікаційної роботи науковим керівником - 45 балів.

ПЕРЕВЕДЕННЯ ОЦІНКИ ЗА 100-БАЛЬНОЮ ШКАЛОЮ ДО НАЦІОНАЛЬНОЇ ШКАЛИ ТА ШКАЛИ ЕКТС

Оцінка за 100-бальною шкалою	Оцінка за шкалою ЕКТС	Оцінка за національною шкалою	Дата	П.І.П.: голови, членів комісії, секретаря, (підпис)
90	A	5	02.02.24	

Правила переведення оцінок до національної шкали та шкали ЕКТС

Оцінка за 100-бальною шкалою	Оцінка за шкалою ECTS	Оцінка за національною шкалою
90-100	A	5 (відмінно)
80-89	B	4 (добре)
70-79	C	
60-69	D	3 (задовільно)
50-59	E	
35-49	FX	2 (незадовільно)

Факультет фінансів та цифрових технологій.
Кафедра фінансових ринків та технологій.
Спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа та страхування».
Освітня програма «Управління фінансовою та страховою діяльністю».

Затверджую

Завідувач кафедри фінансових ринків
та технологій

 Юлія КОВАЛЕНКО
«15» листопада 2022

**Завдання на кваліфікаційну роботу (проект)
здобувачу вищої освіти**

Зуєнка Данила Павловича

1. Тема кваліфікаційної роботи (проекту): «Державне регулювання та нагляд на фондовому ринку України».

Затверджений наказом ректора від «15» листопада 2022 №1208.

2. Строк здачі закінченої роботи: 04.12.2023.

3. Мета роботи полягає в оцінці поточного стану фондового ринку України, визначення особливостей його регулювання державними службами, дослідження проблем його функціонування, а також оцінення можливостей перспектив його розвитку.

Об'єкт дослідження: є відносини, що виникають в процесі функціонування фондового ринку України.

Предмет дослідження: державне регулювання та нагляд на фондовому ринку України.

Орієнтована база дослідження: Закони України, нормативні акти, Укази Президента України, річні звіти Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України, матеріали Міністерства економіки України, Міністерства фінансів України, фахові літературні джерела, монографії, статистична звітність Держстату України.

4. Вихідні дані для роботи: закони України, НПА, річні звіти НКЦПФР, фахові літературні джерела, монографії, статистична звітність Держстату України.

5. Перелік графічного матеріалу: таблиці, рисунки та діаграми.

6. Зміст випускної кваліфікаційної (дипломної) роботи (перелік питань за кожним розділом):

Розділ 1. Теоретичні аспекти державного регулювання фондового ринку.

1.1. Фондовий ринок: сутність, функції та роль в економіці.

1.2. Принципи та механізм державного регулювання фондового ринку.

Розділ 2. Аналіз державного регулювання та нагляду фондового ринку України.

2.1. Оцінка сучасного стану розвитку фондового ринку України.

2.2. Аналіз форм та методів державного регулювання та нагляду на вітчизняному фондовому ринку.

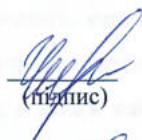
Розділ 3. Напрями підвищення ефективності державного регулювання та нагляду на фондовому ринку України.

7. Календарний план виконання роботи

№ п/п	Назва етапів випускної кваліфікаційної (дипломної) роботи	Строк виконання етапів роботи	
		За планом	Фактично
1.	2.	3.	4.
1	Підготовка 100 % кваліфікаційної роботи та подання її на перевірку науковому керівнику	29.09.2023 р.	29.09.2023р.
2	Доопрацювання роботи з урахуванням зауважень керівника та подання її на повторну перевірку керівнику	31.10.2023 р.	31.10.2023р.
3	Попередній захист кваліфікаційної роботи	11-22.12.2023 р.	20.12.2023р.
4	Отримання відгуку наукового керівника кваліфікаційної роботи	26-29.12.2023 р.	25.12.2023р.
5	Рецензування кваліфікаційної роботи	02-09.01.2024 р.	19.01.2024р.
6	Надання кваліфікаційної роботи для перевірки на плагіат	01.11.2023 р.- 04.12.2023 р.	29.11.2023р.
7	ЗАХИСТ	01-02.02.2024 р.	02.02.2024р.

8. Дата видачі завдання «15» листопада 2022 №1208

9. Науковий керівник кваліфікаційної роботи (проекту)



(підпис)

Чуницька І.І.
(прізвище; ініціали)

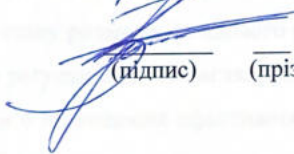
10. Гарант освітньо-професійної програми



(підпис)

Чуницька І.І.
(прізвище; ініціали)

11. Завдання до виконання отримав здобувач вищої освіти



(підпис)

Зуєнко Д.П.
(прізвище; ініціали)

АНОТАЦІЯ

Державне регулювання та нагляд на фондовому ринку України

Мета роботи полягає в оцінці поточного стану фондового ринку України, визначення особливостей його регулювання державними службами, дослідження проблем його функціонування, а також оцінення можливостей перспектив його розвитку.

Завданням роботи є: аналіз фондового ринку: сутність, функції та роль в економіці; дослідження принципів та механізмів державного регулювання фондового ринку; оцінка сучасного стану розвитку фондового ринку України; аналіз форм та методів державного регулювання та нагляду на вітчизняному фондовому ринку; вивчення напрямів підвищення ефективності державного регулювання на фондовому ринку України.

Предметом дослідження є державне регулювання та нагляд на фондовому ринку України.

Об'єктом дослідження є відносини, що виникають в процесі функціонування фондового ринку України.

Базою дослідження виступають Закони України, нормативні акти, Укази Президента України, річні звіти Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України. Використано також матеріали Міністерства економіки України, Міністерства фінансів України, фахові літературні джерела, монографії, статистична звітність Держстату України, а також власні аналітичні розрахунки та дослідження автора.

За результатами дослідження сформульовані висновки та рекомендації щодо подальшого удосконалення системи державного регулювання на фондовому ринку України з урахуванням сучасних тенденцій та викликів.

Одержані результати можуть бути використані для удосконалення законодавства, зміцнення інституційного нагляду та розвитку фондового ринку в контексті загальноекономічних викликів та можливостей.

Кваліфікаційна робота містить 48 сторінок, 3 таблиці, 6 рисунків, список використаних джерел, який включає 30 найменувань.

Ключові слова: фондовий ринок, фінансовий ринко, державне регулювання, нагляд, інвестиції, фінансова стабільність.

Рік виконання кваліфікаційної роботи: 2023-2024 роки.

Рік захисту роботи: 2024 рік.

ABSTRACT

State regulation and supervision of the stock market of Ukraine

The purpose of the work is to assess the current state of the stock market of Ukraine, to determine the peculiarities of its regulation by state services, to study the problems of its functioning, as well as to assess the possibilities of its development prospects.

The tasks of the work are: analysis of the stock market: essence, functions and role in the economy; research of the principles and mechanisms of state regulation of the stock market; assessment of the current state of development of the stock market of Ukraine; analysis of forms and methods of state regulation and supervision on the domestic stock market; study of directions for increasing the effectiveness of state regulation on the stock market of Ukraine.

The subject of the study is state regulation and supervision of the stock market of Ukraine.

The object of the research is the relations that arise in the process of functioning of the stock market of Ukraine.

The basis of the research is the Laws of Ukraine, normative acts, Decrees of the President of Ukraine, annual reports of the National Securities and Stock Market Commission of Ukraine. The materials of the Ministry of Economy of Ukraine, the Ministry of Finance of Ukraine, specialized literary sources, monographs, statistical reports of the State Statistics Service of Ukraine, as well as the author's own analytical calculations and research were also used.

Based on the results of the research, conclusions and recommendations were formulated regarding the further improvement of the system of state regulation on the stock market of Ukraine, taking into account modern trends and challenges.

The obtained results can be used to improve legislation, strengthen institutional supervision and develop the stock market in the context of general economic challenges and opportunities.

The qualification work contains 48 pages, 3 tables, 6 figures, a list of used sources, which includes 30 titles.

Key words: stock market, financial market, state regulation, supervision, investments, financial stability.

Year of qualification work: 2023-2024 years.

Year of job protection: 2024 year.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ.....	6
1.1. Фондовий ринок: сутність, функції та роль в економіці.....	6
1.2. Принципи та механізм державного регулювання фондового ринку.....	13
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ТА НАГЛЯДУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ.....	21
2.1. Оцінка сучасного стану розвитку фондового ринку України.....	21
2.2. Аналіз форм та методів державного регулювання та нагляду на вітчизняному фондовому ринку.....	33
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ТА НАГЛЯДУ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ....	39
ВИСНОВКИ.....	46
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	49

ВСТУП

Актуальсть теми. Ринок цінних паперів величезний і створює великі ризики для фінансової безпеки моєї країни. Фондовий ринок є однією з найважливіших ланок економіки будь-якої країни, в тому числі й України. З його допомогою здійснюється переміщення інвестиційних ресурсів і капіталу з однієї галузі в іншу, тобто автоматичне регулювання національного і регіонального економічного інвестиційного процесу. Чим правильніше та ефективніше буде працювати фондовий ринок, тим швидше та інтенсивніше розвиватиметься економіка країни.

З розвитком ринкових відносин роль цінних паперів стає все більш важливою. Ринок цінних паперів є важливою частиною ринкової економіки. Фондовий ринок і система фінансових інструментів, що його підтримують, є місцем формування фінансових джерел економічного зростання та концентрації та розподілу інвестиційних ресурсів. Сучасні ринки та їх демократично організовані фінансові інститути є найбільшим досягненням людської цивілізації. Можуть відбутися зміни в його інституційно-галузевій структурі або методах управління комерційними структурами, але це зміни приватного порядку і не вплинуть на основні основи та принципи функціонування ринку. У даній роботі аналізується фондовий ринок, визначаються перспективи та тенденції його розвитку. Необхідність вивчення фондового ринку зумовлена тим, що для забезпечення нормального розвитку економіки необхідна тимчасова вільна мобілізація коштів юридичними та фізичними особами, а також розподіл і перерозподіл між різними галузями економіки на комерційній основі. Потрібна економія. Ці процеси відбуваються на ринку цінних паперів. У результаті на цьому ринку відбувається кругообіг капіталу, коли одні суб'єкти господарювання створюють заощадження, а інші бачать потребу в додаткових фінансових ресурсах для розширення своєї діяльності. Україна зараз гостро потребує

інвестицій, як і будь-яка країна з економікою, що розвивається. Тому питання розвитку фондового ринку сьогодні залишається дуже актуальним.

Стан і ступінь розробки проблеми в спеціальній літературі. Теоретичні та практичні аспекти здійснення регулювання та саморегулювання у фінансовому секторі досліджували у своїх працях такі українські науковці, як М. Бурмака, С. Мошенський, І. Дорошенко, О. Кий, С. Міщенко, Н. Шапран, І. Рекуненко, С. Науменкова та інші. Слід також звернути особливу увагу на праці та дослідження з даної проблеми таких зарубіжних вчених-економістів, як П. Лансков, Я. Міркін, В. Рубцов, А. Захаров, А. Рот, Б. Борн, Р. Бернхард а також експертів, які аналізували систему регулювання фондового ринку в Україні в рамках проектів Світового банку – Р.Страхота, М. Хьюїт. Незважаючи на наявність наукових праць, присвячених регулюванню фінансового ринку, актуалізується необхідність у подальшому дослідженні державного регулювання, саморегулювання фінансового сектору, а також забезпеченні високої кореляції між ними з метою підвищення ділової активності фінансового ринку України.

Мета кваліфікаційної роботи: оцінення поточного стану фондового ринку України, визначення особливостей його регулювання державними службами, дослідження проблем його функціонування, а також оцінення можливостей перспектив його розвитку.

Досягнення визначеної мети потребує вирішення комплексу таких **завдань:**

- проаналізувати фондовий ринок: сутність, функції та роль в економіці;
- дослідити принципи та механізм державного регулювання фондового ринку;
- здійснити оцінку сучасного стану розвитку фондового ринку України;

- проаналізувати форми та методи державного регулювання та нагляду на вітчизняному фондовому ринку;
- вивчити напрями підвищення ефективності державного регулювання на фондовому ринку України.

Об'єкт дослідження: є відносини, що виникають в процесі функціонування фондового ринку України.

Предмет дослідження: державне регулювання та нагляд на фондовому ринку України.

Методи дослідження. У роботі використано системний метод наукового пізнання, за допомогою якого досліджено взаємозв'язок національного механізму регулювання фондового ринку України з розвитком усієї економічної системи, поєднуючи історичний та логічний методи. Дослідження національного регулювання на різних етапах розвитку фондового ринку. Методи лінійного програмування та чисельної оптимізації використовуються для дослідження оптимальних портфелів та стратегій поведінки інвесторів на фондовому ринку України. У процесі написання роботи також використовувалися такі методи, як індукція та дедукція, конкретизація, абстракція, фундаментальний аналіз і технічний аналіз, економіко-математичне моделювання та ін.

База досліджень. Джерелом інформації для кваліфікаційної роботи слугували Закони України, та нормативні акти, Укази Президента України, річні звіти Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України. Використано також матеріали Міністерства економіки України, Міністерства фінансів України, фахові літературні джерела, монографії, статистична звітність Держстату України, а також власні аналітичні розрахунки та дослідження автора.

Структура і обсяг роботи. Кваліфікаційна робота складається із вступу, 3-х розділів, висновків, списку використаної літератури, який включає 30 найменувань. Основний текст становить 48 сторінок друкованого тексту.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ

1.1 . Фондовий ринок: сутність, функції та роль в економіці

Відомий дослідник фондового ринку. Ю.Й. Клименко визначив фондовий ринок (ринок цінних паперів) як сукупність економічних відносин між його учасниками щодо випуску та обігу цінних паперів у процесі розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів і капіталу. Ю.Й. Клименко підкреслив, що фондовий ринок дозволяє капіталу входити зі стабільних або збиткових галузей і перетікати в найбільш прибуткові сектори економіки [11].

Тому на фондовому ринку компанії з реальним потенціалом можуть залучати кошти для реалізації перспективних проєктів. Тому люди, у яких тимчасово є вільні кошти, зможуть брати участь у бізнесі перспективних компаній. Адже фондовий ринок у дослідженнях Ю.Я. Клименко – це переважно ринок цінних паперів для різних компаній. Ринок забезпечує колективну оцінку багатьма учасниками ринку вартості активів кожної компанії, акції якої котируються, її ймовірної прибутковості та перспектив [11].

Електронна енциклопедія визначає фондовий ринок (ринок акцій, облігацій та інших цінних паперів, від англ. Securities Market) - це той компонент ринку капіталу, який дозволяє торгувати цінними паперами на будь-якій фондовій біржі та в усьому світі. -Безприлавковий ринок.

Фондовий ринок є важливою складовою будь-якої економіки, оскільки він (разом із банківським сектором) є засобом перерозподілу коштів від суб'єктів господарювання, які мають вільні кошти, до суб'єктів господарювання, які потребують додаткового фінансування. Для кожної фінансової системи вирішальним фактором є ступінь участі банківського

сектору та фондових ринків у фінансуванні корпоративної інвестиційної діяльності.

Розвиток фондового ринку збільшив залучення компаній до процесу залучення додаткових коштів для своїх інвестиційних планів шляхом розміщення цінних паперів на ринку. Порівняно з банківською галуззю розвинений фондовий ринок відіграє ключову роль у фінансуванні економіки. Якщо фондовий ринок країни недостатньо розвинений, то може виникнути ситуація, коли компанії не вистачить коштів для задоволення своїх потреб, інвестиційних проектів тощо. Результатом цього стане відсутність нових робочих місць, падіння виробництва та продуктивності праці, а отже, реальних доходів населення, що призведе до падіння попиту в економіці. Вищевказані результати можуть привести країну до стану стагнації [1].

Говорячи про важливість фондового ринку для країни, слід також зазначити, що наявність розвиненого фондового ринку сприяє надходженню іноземних інвестицій в економіку країни, що є надзвичайно важливим для тих країн, які потребують інвестиційних коштів. перевищує суму створених заощаджень.

Фондовий ринок є центральною ланкою і складовою частиною фінансового ринку. Разом з валютним ринком і ринком банківських кредитів інвестиції та заощадження акумулюються у формі операцій з цінними паперами.

Ключовим завданням цього ринку є забезпечення переливу інвестицій і заощаджень через інвестиції у виробничі та торговельні галузі, тим самим максимізуючи вигоди для всіх учасників ринку. Фондовий ринок відіграє одну з найважливіших ролей, тобто забезпечує кругообіг фінансових ресурсів в економіці шляхом випуску цінних паперів, їх обігу на ринку та відповідного погашення цінних паперів. Цей вид ринкової діяльності є надзвичайно важливим у ринковій економічній системі. Фондовий ринок допомагає виробникам, які потребують додаткових ресурсів, досить швидко

отримати необхідні фінансові ресурси за допомогою таких інструментів, як цінні папери. Виробники випускають цінні папери, а потім продають їх [11].

Фондовий ринок є критичним елементом між населенням із тимчасово вільними коштами та бізнесом із вільними додатковими фінансовими ресурсами. За допомогою ринків люди та підприємства реалізують можливість перетворити тимчасово вільні фінансові та інші ресурси від свого зростання в капітал.

На національному рівні фондовий ринок відіграє ключову роль. Фондовим ринком користуються як люди, так і підприємства, цей ринок також важливий для країни. Держава виходить на фондовий ринок з метою реалізації можливості погашення дефіциту державного бюджету за рахунок емісії державного боргу. Цей тип цінних паперів торгується на фондовому ринку, як і інші цінні папери. Описи користувачів допомагають розрізнити три типи акторів на ринку: державу, власників капіталу та споживачів капіталу [4, с. 45].

Розвиток сучасних фінансових ринків показує, що роль фондового ринку не змінилася, і ця роль є стабільною, але межі ринку розширилися. За допомогою сучасних технологічних систем фондовий ринок дозволяє трансформувати фінансові ресурси в усьому світі, тобто залучати не тільки національні кошти, а й іноземне населення, іноземні компанії та іноземні країни. Між ними є певна схожість: фондовий ринок частково дублює функції банків, і банки також акумулюють тимчасово вільні кошти. Але фондовий ринок пропонує набагато більш різноманітний діапазон ставок і можливостей, тобто замість «сухої» постійної ставки він дозволяє варіювати норму прибутку і вибирати більш вигідні пропозиції з точки зору відсоткових ставок і часових рамок. Ринок дозволяє тим, хто хоче отримати прибуток, розміщувати свої фінансові ресурси, отримувати більші прибутки і постійно їх коригувати.

Однією з актуальних закономірностей сучасного світу є економічна інтернаціоналізація господарських процесів. У цьому контексті зростає

кількість національних суб'єктів господарювання, які залучаються до економічних відносин з іноземними партнерами. Інтернаціоналізація фінансового сектора призвела до створення глобальних фінансових ринків. На міжнародному рівні фондові ринки відіграють центральну роль у національних економіках. У системі міжнародних економічних відносин виробництво і вкладення капіталу в основному пов'язані з фондовим ринком. Баланси руху капіталу включають три види інвестицій: прямі інвестиції, портфельні інвестиції та інші [13].

Фондовий ринок є частиною механізму ринкових відносин. За рівнем її розвитку можна зробити висновки про економічний стан країни. Тому фондовий ринок потребує підтримки та розвиненої системи регулювання. Неефективне регулювання може призвести до ринкових дисбалансів на всіх рівнях економіки. Коли фондовий ринок інтегрується з ринковою системою, фінансові ресурси або інвестиції починають приносити економіці прибутки. Це підвищує ефективність і робить процес розробки кумулятивним і поетапним. Позитивний вплив на економіку очевидний. Роль фондових бірж і надалі відіграватиме важливу роль у нашій економіці, і очікується, що її роль не зменшиться, а лише посилиться.

Загальновідомо, що одним із головних елементів економічного розвитку були і залишаються цінні папери. Вони визначають напрямки і розмір інвестицій в проекти, різноманітні плани розвитку, модернізації та розширення підприємств чи ферм. Незалежно від рівня розвитку економіки країни, всі ці можливості дають додатковий поштовх для раціонального перерозподілу або управління корпоративними активами. Цінні папери є унікальним інструментом, оскільки їх можна розглядати і як засіб накопичення, і як засіб платежу, і як засіб обігу [14, с. 87].

Враховуючи наведені характеристики, можна виділити основні функції фондового ринку:

- залучення капіталу та забезпечення його ефективного використання;

- забезпечують переміщення капіталу між секторами та сферами економіки;
- розподіл і перерозподіл капіталу товариства (АТ), контроль його діяльності;
- надавати бізнес-інформацію про окремі потоки капіталу [1].

На фондовому ринку відповідні суб'єкти здійснюють певну поведінку, що відповідає їхнім інтересам, правам, обов'язкам і можливостям у ринковому середовищі. Визначення та класифікація різноманітних міжсуб'єктних форм поведінки дозволяє виділити характерні функції ринку в цілому та будь-якого з його суб'єктів, які відображають поточний стан та деталі обігу того чи іншого цінного паперу. Функція (від лат. function – досягнення, здійснення) – у сучасному розумінні означає «зовнішнє пізнання властивостей будь-якого об'єкта в системі відносин і ролі, яку відіграє цілий соціальний інститут або процес».

Функція фондового ринку означає роль емісії, торгівлі та інших процесів обігу цінних паперів у національному чи регіональному економічному механізмі. У сучасних дослідженнях фондового ринку зазвичай виділяють чотири основні функції (рис. 1.1).



Рис. 1.1. Функції фондового ринку

Джерело: [5].

Найважливішою функцією фондового ринку є інформаційна. Всі учасники фондового ринку, головним чином інвестори, отримують конкретну інформацію про економічну ситуацію, ринок в цілому, окремі сектори та інструменти і мають можливість приймати рішення на її основі. Відповідні рішення щодо розподілу капіталу. Важливо пам'ятати, що для стабільного розвитку економіки дуже важлива не лише поточна ситуація, а й очікувані зміни ситуації на фондовому ринку. Зниження ставок корпоративної сек'юритизації може призвести до зниження економічного зростання [10].

Інформаційна функція має такі форми:

1. Збір і систематизація відомостей про об'єкт інвестування.
2. Аналіз стану ринку цінних паперів.
3. Вивчення статистики правовідносин, конфліктів.
4. Систематизація несподіваних або неузгоджених дій.

За законодавчою функцією підприємство - це суб'єкт господарювання у формі акціонерного товариства, який може випускати на ринку свої акції та облігації. При випуску акцій акціонерне товариство або його засновники залучають додаткових власників як інвесторів і співвласників конкретного акціонерного товариства. Ця участь досягається шляхом продажу певної кількості акцій кожному новому акціонеру, причому кожна акція засвідчує право володіння часткою майна корпорації. Власник кожного цінного паперу, наприклад акцій, вкладає свої гроші у виробництво, купуючи акції компанії, і може повернути гроші, лише продавши цінний папір іншому інвестору. При цьому продаж цінних паперів від одного власника до іншого не порушує виробничий процес і господарську діяльність підприємства, оскільки в цьому випадку кошти не виводяться з підприємства, а передаються від одного інвестора до іншого відповідно до умови купівлі-продажу інвестора [5].

Можна визначити такі форми правовстановчої функції:

1. Прийняття рішення про випуск, викуп, анулювання цінних паперів.

2. Прийняття згоди на здійснення угоди купівлі-продажу цінних паперів.

3. Видача дозволу на проведення операції з цінними паперами або заборона операції.

4. Розробка нормативно-правових актів для фондового ринку.

5. Подання судових позовів та винесення судових рішень.

Регулююча функція пов'язана з етапом конкретної реалізації управлінського рішення і сприяє його оптимальному виконанню в таких формах:

- корекція процесу розміщення (випуску) цінних паперів;
- установлення тарифів, внутрішнього порядку функціонування учасника угоди;
- зміна вже сформованих умов угоди;
- складання актів контрольно-ревізійної роботи, накладання санкцій [8, с. 99].

Контрольна функція завершує цикл обігу цінних паперів, підсумовує операції з ними в таких формах:

1. Облік результатів підписки на цінні папери (викуп або анулювання).
2. Розрахунок ефективності надання професійних послуг.
3. Проведення аналізу фінансового результату операцій з цінними паперами.

Основним завданням фондового ринку в сучасних умовах є підвищення ролі цінних паперів на фінансовому ринку та господарській діяльності національних підприємств. Цей процес називається сек'юритизацією (від англійського слова «Securities»). У цьому процесі високоліквідні та низьколіквідні активи підприємств відображаються в цінних паперах і переходять у власність інвесторів в обмін на їх фінансові ресурси або в процесі приватизації державного майна [16, с. 67].

Адже випуск цінних паперів дешевше і швидше залучає гроші інвесторів. Принципи фондового ринку (від лат. *Principium* – «початок,

основа») – головна, вихідна позиція вибору способу поведінки ринку, віра в правила поведінки та розвитку ситуації безпеки, що переважно характеризує стратегія обігу цінних паперів. Принципи сучасних фондових ринків враховують особливості економічної трансформації господарського комплексу, існуючі вимоги до збереження ринкових інвестицій та фінансових суб'єктів.

Отже, без всебічного розуміння сутності фондового ринку, особливостей взаємозв'язку цінних паперів, завдань, функцій і принципів функціонування фондового ринку неможливо розв'язати деякі основні проблеми сучасного соціально-економічного розвитку з'являються в суспільстві.

1.2 Принципи та механізм державного регулювання фондового ринку

Сьогодні, в умовах фінансової глобалізації, необхідно розглянути питання про підвищення захисту прав інвесторів та формування конкурентоспроможного національного фондового ринку на основі зменшення ринкових спекуляцій та синхронного зростання інвестиційних ринків. світове господарство.

Основним змістом удосконалення фондового ринку є: національна система ринкового нагляду, система обліку прав власності на цінні папери, система організації торгівлі цінними паперами, система фінансового посередництва та система управління, колективне інвестування [12].

Дуже цікаві тенденції спостерігаються серед національних наглядових організацій інфраструктури фінансового ринку в різних країнах. Регулятори скасували обов'язкову вимогу щодо того, щоб біржі, клірингові, розрахункові, депозитарні та інші інфраструктурні організації були некомерційними організаціями, які не мають на меті отримання прибутку для своїх спільних власників. Найбільш повчальним прикладом була Нью-

Йоркська фондова біржа, яка стала звичайною акціонерною компанією, а акції котирувалися на самій біржі. Ще раніше багато інфраструктурних організацій відмовлялися дотримуватися цього принципу в установчих документах, оскільки співвласники цих організацій були безпосередніми учасниками ринку [1].

Впровадження нових технологій в інфраструктуру фондового ринку є необхідним, тому ці проекти здебільшого базуються на державному регулюванні та приватних ініціативах і реалізуються переважно як комерційні проекти. Обмеження щодо організаційної форми організаторів торгівлі, депозитаріїв та клірингових організацій, що діють в Україні, мають необхідну раціональність у зв'язку з усуненням деяких обмежень, неправомірно встановлених Законом, що поєднує професійну діяльність на ринку цінних паперів з іншими видами комерційної діяльності. Сьогодні держава має забезпечити простір для приватної ініціативи суб'єктів ринку та дозволити їм підтримувати своє фінансове становище за допомогою різноманітної діяльності [6, с. 99].

Важливість регулювання фінансового сектору та загрози, пов'язані з його поганим функціонуванням, були широко сформульовані як у теорії, так і на практиці розвинених країн. Державний сектор у більшості країн світу має тісні та складні відносини з фінансовим сектором, відіграючи одночасно кілька ролей: регулятора фінансових установ; власників фінансових установ; учасників ринку; а в деяких країнах і фідучіарних агентів. Світова фінансова криза та втрата довіри багатьох країн до фінансової системи загалом і фондових ринків зокрема активізували розробку теоретичних основ державного регулювання фінансового сектору.

Першим і найважливішим принципом регулювання є забезпечення незалежності фінансових регуляторів, що має поєднуватися з відповідними вимогами щодо звітності перед вищими національними регуляторними органами. Наглядові органи та особи повинні бути захищені від

добровільних рішень, звільнень і скасування, а також від погроз, пов'язаних з повним виконанням ними своїх наглядових функцій.

Другий принцип полягає в тому, що державні установи (фінансові чи нефінансові) повинні мати прозорі бізнес-цілі та операції, підкріплені адекватною підзвітністю перед громадськістю [16, с. 123].

Третій принцип полягає в тому, що повинні бути укладені угоди для забезпечення цілісності та ефективного управління в рамках регулятора. Наприклад, рекомендовано підтримувати та впроваджувати кодекс поведінки для керівництва персоналом регуляторного органу, включаючи механізми правової перевірки осіб, які вступають на роботу в орган. Також було наголошено на важливості проактивних антикорупційних дій для запобігання «впливу державного регулювання» на фінансові установи та ринки.

У періоди фінансової стагнації та кризи цілі корпоративного управління високого рівня можуть бути спотворені, тому вся система регуляторів і фондів у важкі часи повинна бути реформована та прийняти нові інституційні структури з більшою прозорістю та підзвітністю.

В останні роки фондовий ринок демонструє вражаючі темпи зростання. Капітал світових фондових бірж щорічно зростає на 80%. Але в той же час розвиненість інфраструктури українського фондового ринку є дуже слабкою і надати нові послуги для підприємницької діяльності практично неможливо. Інституційний розвиток депозитарної та звітної діяльності є слабким. В даний час багато корпоративних структур, що працюють на фондовому ринку, використовують абсолютно різні інфраструктурні підходи до розвитку своєї діяльності. Немає чіткої політики та системи здійснення депозитної діяльності [23, с. 163].

Одним із основних питань державного регулювання фондового ринку в Україні є розвиток реєстраційної діяльності та ведення архіву біржових документів емітента. Це пов'язано зі стрімким зростанням кількості підприємств, які активно намагаються розвивати свій бізнес шляхом залучення інвестицій шляхом випуску цінних паперів на фондовому ринку.

Це також пов'язано зі значним збільшенням кількості акціонерів природних монополій.

Розвиток бізнесу, модернізація, інвестиції, залучення нових акціонерів. Але це неможливо обійти без впровадження інноваційних продуктів в інфраструктуру фондового ринку. Усе має розвиватися, але поступово. Запропонована сьогодні в країні модель розвитку фондового ринку спирається на закордонний досвід, але не має чіткого підґрунтя для сучасних економічних реалій.

У періоди фінансової стагнації та кризи цілі корпоративного управління високого рівня можуть бути спотворені, тому вся система регуляторних органів та інструментів у важких умовах повинна бути реформована та прийняти нові інституційні структури з більшою прозорістю та підзвітністю.

Іншим ключовим показником управління на високому рівні є рівень прозорості регуляторних цілей і операцій, включаючи відносини з іншими відомствами. Практика розвитку Програми оцінки фінансового сектора показує, що країни, що розвиваються, в тому числі країни з перехідною економікою, значно відстають від розвинених країн. З іншого боку, регулювання банківських і платіжних систем, яке зазвичай здійснюється центральними банками, оцінюється досить високо навіть у країнах, що розвиваються. Тому ефективність регуляторного процесу тісно пов'язана з наявністю регулюючих і контролюючих органів зі спеціальними повноваженнями [29, с. 84].

Наступним аспектом формування системи національного механізму управління є визначення системи заходів, спрямованих на підвищення ефективності функціонування ринку цінних паперів. Виходячи з аналізу наукових основ дослідження нагляду за ринком цінних паперів, усі заходи можна розділити на дві категорії: прямі та непрямі, що перешкоджають функціонуванню ринку цінних паперів та його інституційній діяльності.

Заходи прямого впливу включають: законодавчу та нормативну роботу щодо становлення та розвитку ринку цінних паперів; ліцензування учасників ринку; безпосередній контроль за обігом окремих видів цінних паперів; реєстрацію цінних паперів; контроль прав власності та їх змін; встановлення процедур правило виконання певних типів транзакцій.

Непряме регулювання на роботу ринку цінних паперів здійснюється через загальну та спеціальну систему механізмів фінансової політики. До першої належать такі:

- ринкові (непрямі) механізми монетарної політики, зокрема операції на відкритому ринку;
- гарантування урядом кредитів, позик, депозитів, у тому числі на євровалютному ринку;
- уведення в обіг різного виду державних облігацій, векселів та інших цінних паперів;
- валютне регулювання та валютний контроль [32].

Системний вплив цих заходів формує загальний мікроклімат, у якому працює фондовий ринок, впливає на склад портфелів цінних паперів і надає інвесторам керівні показники та оцінки. Крім того, кожен механізм має свої особливості впливу на сам ринок і роботу його учасників.

Механізм грошово-кредитної політики впливає на діяльність державних цінних паперів, визначає привабливість цього сектору грошового ринку, визначає перевагу учасників торгівлі цінними паперами надійним безризиковим інструментам.

Механізми гарантування позик, кредитів і депозитів можуть впливати на перерозподіл інвесторів між різними ринками (зокрема, банківським і фондовим), а також на вихід емітентів із зовнішніх ринків. Крім того, успішне використання цього механізму може підвищити загальний рівень довіри на фінансових ринках [22].

Запроваджуючи певні інструменти, як-от ПДВ-облігації, цінні папери центрального банку, держава впливає на трансформацію боргу в

сек'юритизовану форму, підвищує чи зменшує загальну ліквідність фінансових ринків, стимулює інноваційні процеси.

Грошово-кредитне регулювання та грошово-кредитний контроль визначають привабливість використання інструментів фондового ринку, номінованих у національній валюті, та інші принципи формування та розвитку ринку.

Ми вважаємо, що спеціальним заходам національного впливу слід надати першочергового значення. Серед цільових механізмів національного нагляду за фондовим ринком, виходячи з рівня вимог до функціонування сучасного фондового ринку, найважливішими є:

- формувати та заохочувати використання різних методів ціноутворення для контролю рівня цін на різні інструменти фондового ринку;
- запровадження податку на доходи від цінних паперів та інші заходи податкової політики;
- обов'язково використовуйте різноманітні показники запасів.

Важливим завданням державного регулювання є забезпечення виходу на фондовий ринок серйозних учасників фінансового процесу. У зв'язку з цим зростає роль ліцензій як регулятора цивілізованих відносин на ринку цінних паперів [19].

Системи ліцензування можна трактувати не лише як форму доступу до ринку. Він також виступає формою регулювання торгівлі та окремих видів економічної діяльності, тому з його допомогою можна стимулювати не тільки діяльність різних суб'єктів господарювання, а й форму та тип організації, за якими вона управляється, як а також різні галузі та сфери діяльності[4]. У зв'язку з цим актуальним є унормування повноважень державних контролюючих органів у сфері ліцензування, систематизація та уніфікація законів та підзаконних актів, посилення державного контролю за процедурами розкриття інформації учасниками ринку.

Чесне ціноутворення є необхідною умовою сприятливого тренду на фондовому ринку. Вважаємо, що основний зміст національного механізму

ціноутворення полягає в тому, що держава має контролювати стартову ціну та ціну закриття ринку, щоб уникнути «перегріву» ринку. Цей механізм інтенсивно досліджували західні вчені. Проте українські вчені та практики цьому аспекту приділяють недостатньо уваги, а якщо й є наукові розробки, то вони не повною мірою враховані у національній нормативній практиці. Ціна фондового ринку є рушійною силою для інвесторів інвестувати та рушійною силою для професіоналів ринку збільшити прибуткові дії. Для державних органів він має служити орієнтиром так званих справедливих цін і цін, які блокують роботу певного ринку [28].

Особливо важливою є національна політика щодо регулювання фондового ринку, отримання рекомендацій міжнародних організацій та міжнародних стандартів (облік, звітність, кодування, діяльність тощо). Вплив міжнародних ринків також відображається у формуванні певної моделі фондового ринку в групі країн, ступені регулятивної концентрації в кожній країні, структурі регуляторних органів, наявності професійних структур, створенні національних регуляторних органів і зв'язок між саморегулюванням і ринковими структурами Краща модель.

Становлення українського фондового ринку відбувалося одночасно з інституційними змінами, розгортанням процесів роздержавлення та приватизації, формуванням нормативно-правової бази. Для того, щоб підвищити прозорість фондового ринку, національний нагляд має здійснюватися одночасно в кількох напрямках. Вони повинні забезпечити: Законодавче регулювання доступності всієї торгової інформації, що стосується випуску та управління цінними паперами, а також доступності інформації про функціонування ринку та його учасників, ринкові інструменти та оцінки. Професіонали (рейтингові дані), про зміни кон'юнктури ринку в кожен конкретний момент, про світові та національні тенденції фондового ринку (тренди) [25].

Тому основним завданням державного нагляду у сфері розвитку фондового ринку є запровадження системи інформаційної достовірності,

звітності та оцінки основних гравців, що досягається шляхом запровадження ліцензування та відкриття доступу на фондовий ринок сумлінним учасникам.

РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ТА НАГЛЯДУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

2.1. Оцінка сучасного стану розвитку фондового ринку України

Сьогодні фондовий ринок є однією з найважливіших буферних зон формування та використання інвестиційних ресурсів різними суб'єктами господарювання. Головними передумовами його сталого розвитку та ефективного функціонування є сприятливий економічний стан країни, розгалужена мережа фондових бірж та високий рівень довіри бізнесу та громадян до інструментів фондового ринку. Однак українські фінансові ринки наразі працюють нестабільно через фінансово-політичні фактори та низьку активність учасників ринку. Водночас дослідження з цього питання залишаються актуальними з огляду на обмеженість можливостей компаній інвестувати власні кошти в розвиток, недостатнє логістичне сполучення та розвиток інфраструктури, різноманітність варіантів інструментів фондового ринку для залучення інвестиційних ресурсів [26].

Сучасний стан української економіки вимагає ефективного відновлення фінансових ринків, у тому числі розвитку фондового ринку, оскільки він є однією з найважливіших його частин. Основою діяльності фондового ринку є фондові біржі. Фондова біржа – це організація, яка здійснює торговельні операції на фондовому ринку і є майданчиком, де зустрічаються покупці та продавці цінних паперів [1]. На сьогодні за рівнем розвитку фінансового ринку Україна посідає 120 місце серед 125 країн. Сьогодні в розвинених країнах на більшій частині фондового ринку домінують первинні публічні пропозиції (IPO). Метою публічної емісії акцій є ефективне залучення корпоративних коштів для фінансування підприємства для виконання довгострокових завдань.

Для світового ринку IPO 2019 рік є дуже важливим, змінилися лідери фінансування. У 2014 році найбільший обсяг фінансування припадає на

китайську компанію Alibaba Group Holding Co., Ltd., яка досягла 25,4 млрд доларів США. Однак у 2019 році Saudi Aramco (нафтова компанія) випустила на ринок IPO акцій і залучила для цього 25,6 мільярда доларів. Однак, незважаючи на розмір залучених сум, ринок IPO скорочується [26].

Станом на 2020 рік на ринок IPO вийшли 28 компаній з українськими профільними активами. У 2005 році компанія харчової промисловості «Укрпродукт» стала першою українською компанією, яка залучила \$11 млн на ринку IPO. Загалом на харчову промисловість припадає 11% структури IPO українських компаній (рис. 2.1).

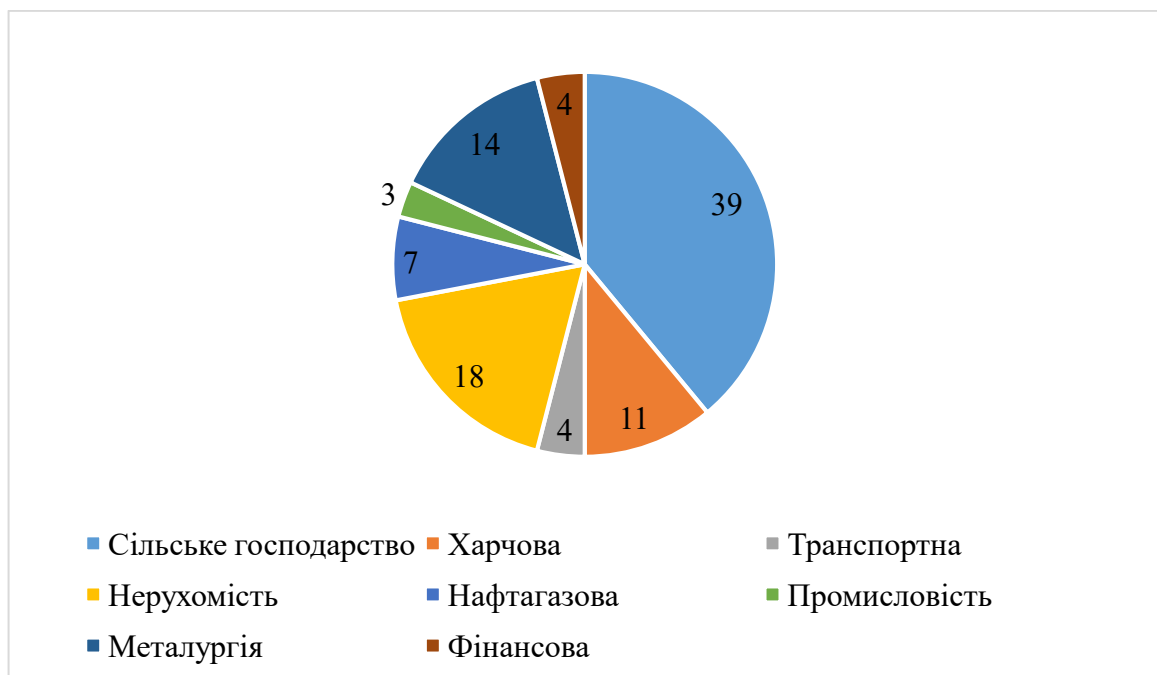


Рис. 2.1. Структура IPO українських компаній за секторами, %

Джерело: побудовано автором за даними [17].

Ці діаграми показують, що найбільшу частку в структурі ринку IPO займає вітчизняний агробізнес – 39%. Це тому, що Україна – аграрна країна. Більшість українських агрохолдингів котируються на Варшавській фондовій біржі (ВФБ) – у період з 2005 по 2013 роки 6 із 10 компаній котирувалися на ВФБ. Загалом 13 українських капітальних компаній котируються на Варшавській фондовій біржі та 2 компанії – на Варшавській фондовій біржі New Connect. У 2013 році останніми двома успішними виходами українських

компаній з ринку IPO були Arricano Company (індустрія нерухомості) і Cereal Planet (промислова галузь), які отримали 2,4 і 154 мільйони доларів США доходів відповідно [24].

В Україні, незважаючи на економічну кризу, фондовий ринок поступово розвивається. Про це свідчить позитивна тенденція збільшення кількості торгових договорів для організаторів торгівлі. Одним із показників ефективності функціонування ринку цінних паперів є розвиненість його організованого сектору. Частка обсягу торгів на фондовому ринку в загальному обсязі торгів на ринку цінних паперів з 2013 по 2022 рік показано на рис. 2.2.

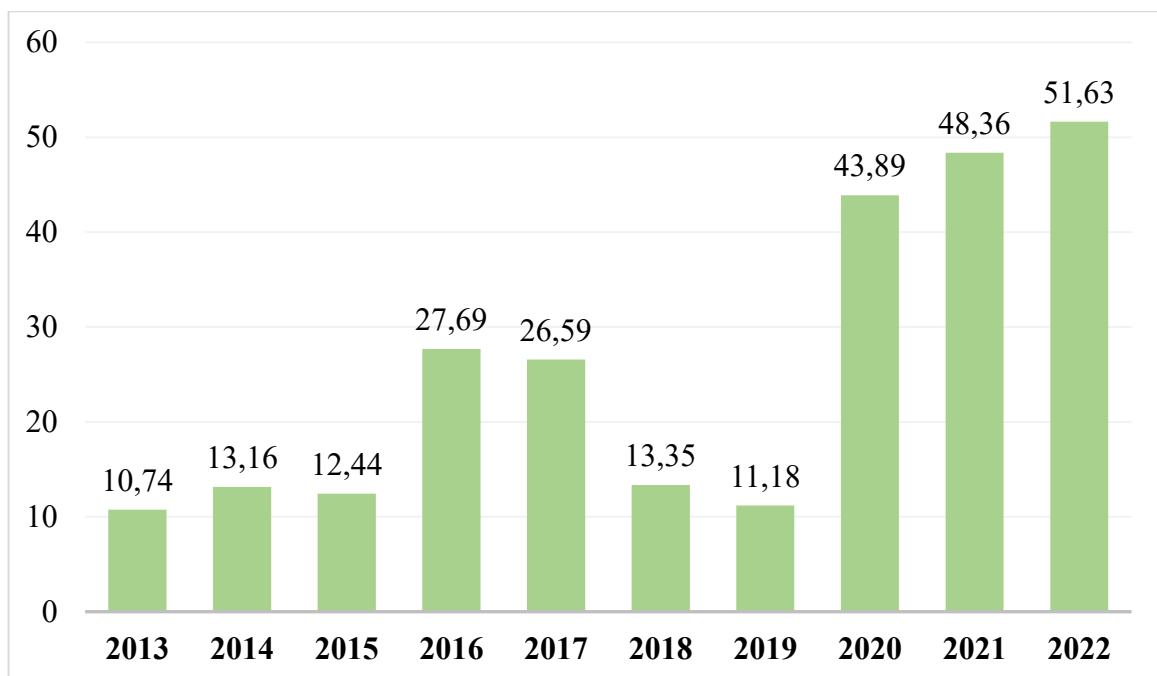


Рис. 2.2 Частка біржового ринку в загальному обсязі торгів на ринку цінних паперів у 2013 – 2022 роках, %

Джерело: побудовано автором за даними [17].

Частка фондового ринку в загальному обсязі операцій на ринку цінних паперів досить мала. Як видно, з 2013 року частка фондового ринку в загальному обсязі операцій на ринку цінних паперів зменшується. Проте, порівняно з 2014 роком, у 2013 році цей показник суттєво зріс – на 15,85%. У 2017 році частка фондового ринку в загальному обсязі операцій на ринку

цінних паперів зменшилась і склала 26,59%, у 2018 році – 13,35%, у 2022 році цей показник суттєво зріс і досяг 51,63% [26].

З 2013 по 2021 рік український фондовий ринок характеризувався високою активністю в біржовому секторі, однак, починаючи з 2015 року, різні показники почали знижуватися, і лише в 2017 році вони почали відновлюватися.

Динаміку виконаних біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі можна прослідкувати на рис. 2.3.

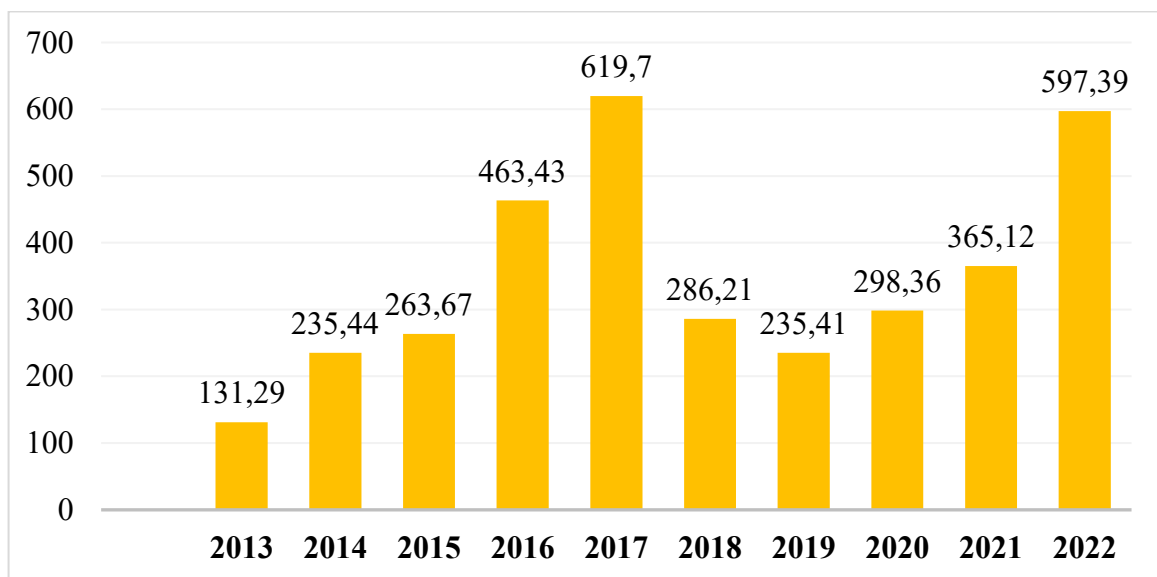


Рис. 2.3. Обсяг виконаних біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі у 2013 – 2022 роках, млрд грн

Джерело: побудовано автором за даними [17].

Аналізуючи графік, бачимо, що найбільший обсяг угод з торгівлі цінними паперами, укладених організаторами угод, був у 2017 році – 619,7 млрд грн. У 2016 році порівняно з попереднім 2017 роком обсяг угод з торгівлі цінними паперами зріс на 33,72%, що еквівалентно 39,55% ВВП України. Порівняно з 2017 роком цей показник у 2018 та 2019 роках знизився майже в 2,5 рази. Таке падіння можна пояснити початком військового конфлікту на території України, проте з 2019 року показник обсягу виконаних валютних контрактів почав зростати і в 2022 році наблизився до рівня 2017 року, який досяг 597,39 млрд грн.

Слід зазначити, що сьогодні на фондовому ринку в Україні використовуються різноманітні фінансові інструменти, такі як акції, державні та муніципальні облігації з внутрішніми позиками, корпоративні структурні облігації, казначейські зобов'язання, ощадні сертифікати, державні та компенсаційні сертифікати, житлові чеки, інвестиційні сертифікати.

Таблиця 2.1.

Структура обсягу торгів на ринку цінних паперів за фінансовими інструментами у 2016-2022 роках, млрд грн

Вид фінансового інструменту	Роки						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 до 2016, %
Акції	4,15	2,09	0,97	2,45	0,47	0,12	2,89
Державні облігації України	88,21	90,14	93,73	92,10	94,20	96,81	109,75
Облігації підприємств	5,31	4,88	4,09	2,97	3,94	2,97	54,05
Інвестиційні сертифікати	0,69	0,78	0,18	0,03	0,10	0,11	15,94
Похідні (Деривативи)	1,55	2,10	1,03	2,44	1,02	0,07	4,52
Інші цінні папери	0,09	0,01	0,00	0,00	0,28	0,02	22,22
Разом	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	-

Джерело: згруповано автором за даними [17].

Згідно з даними таблиці, бачимо, що обсяги торгів казначейськими зобов'язаннями на ринку цінних паперів з кожним роком збільшуються, порівняно з 2016 роком обсяги торгів у 2022 році зросли майже на 10%. Обсяг фондових операцій у 2022 році суттєво впав на 4,03 млрд грн порівняно з 2016 роком.

Україна – одна з небагатьох країн, де так багато фондових бірж. Проте більшість фондових бірж не є гарантами високої якості послуг, а навпаки, призвели до децентралізації попиту та пропозиції на цінні папери, запустили

процес маніпулювання цінами на ринку, призвели до встановлення різноманітних принципів і правил. Для укладення та виконання біржових контрактів. Наявність такої великої кількості торгових платформ ускладнює контроль над торгівлею цінними паперами та сприяє поширенню процесів маніпулювання їхньою вартістю.

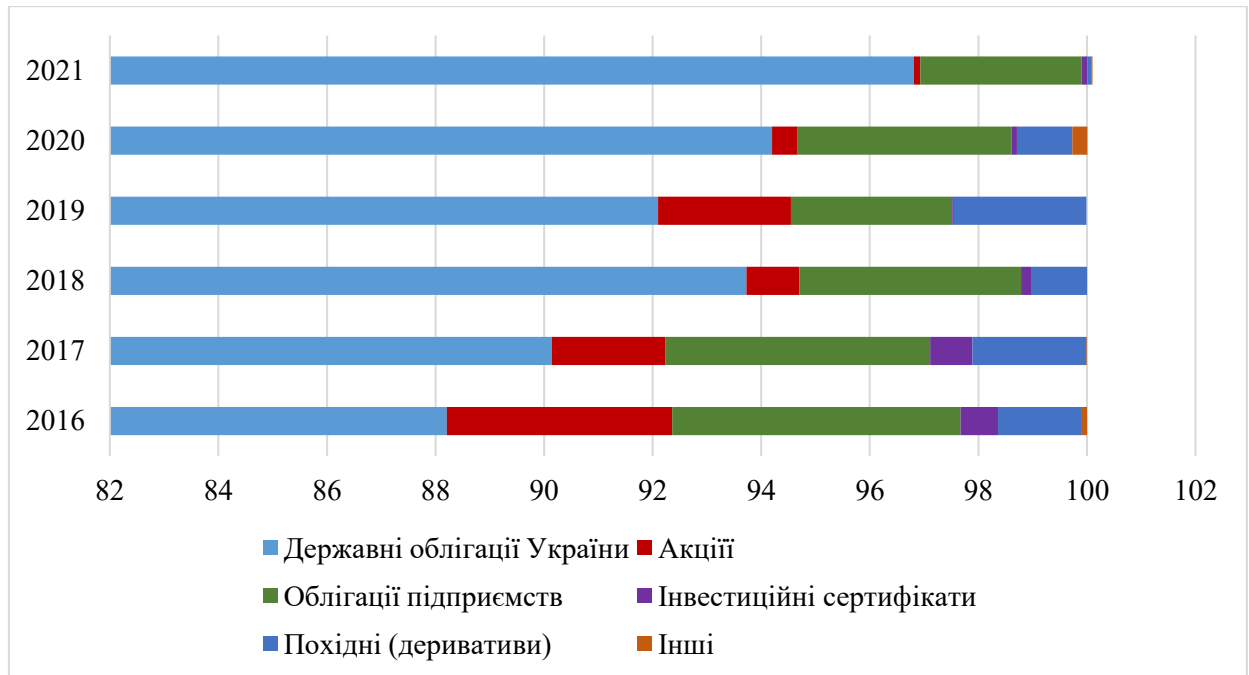


Рис. 2.5 Структура обсягу біржових контрактів з цінними паперами на біржовому ринку (з розподілом за фінансовими інструментами) у 2016 – 2021 рр.

Джерело: побудовано автором за даними [17].

Пошук нових завдань на фондовому ринку спрямований на вирішення проблеми забезпечення економіки інвестиційними ресурсами. На початку становлення українського фондового ринку організований фондовий ринок виконував вузьку та специфічну функцію – він був одним із технічних засобів у процесі приватизації державних підприємств. В Україні виник первинний ринок, але лише для процесу приватизації, а первинне розміщення акцій фактично не відбулося. Такий первинний фондовий ринок не забезпечує реальних інвестиційних ресурсів для підприємств. Подальша лібералізація економічної політики України та поглиблення глобальної

інтеграції зумовлюють необхідність розвинутих фондових ринків. Первинний ринок корпоративних облігацій відіграє важливу роль у процесі корпоративного фінансування.

Зупинимось більш детально на оцінці ринків акцій та корпоративних облігацій як основних видів корпоративних цінних паперів, що гарантують привабливість фінансових ресурсів для вітчизняних компаній.

Як фінансовий актив, акції повною мірою відображають динаміку розвитку недержавної економіки. Станом на 1 січня 2023 року в Україні діяло 7177 акціонерних товариств, які виробляли майже 70% ВВП країни. В акціонерних товариствах зосереджено понад 50% промислово-виробничого потенціалу України. Динаміка випусків акцій, зареєстрованих у НКЦПФР, демонструє позитивну динаміку, демонструючи зменшення зареєстрованих випусків у 2022 році порівняно з 2021 роком лише на 18,26% (рис. 2.6).

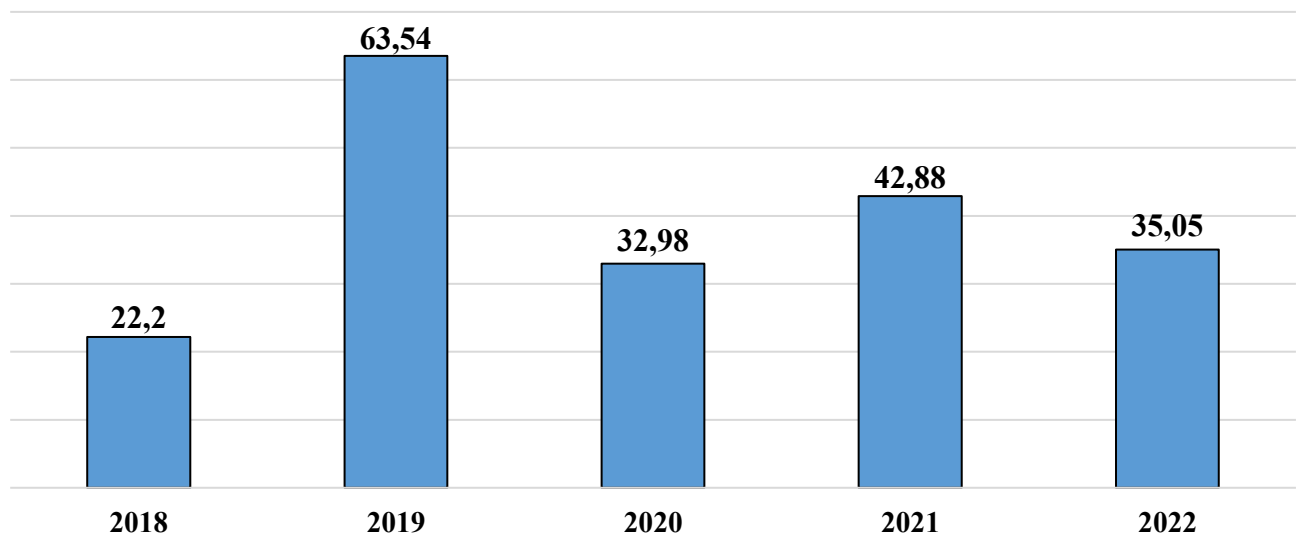


Рис. 2.6. Обсяг зареєстрованих НКЦПФР випускників акцій у 2018-2022 рр., млрд грн

Джерело: побудовано автором за даними [17].

У 2022 році НКЦПФР зареєструвало 20 акцій на суму 35,05 млрд гривень, порівняно з 2021 роком зареєстрований випуск зменшився на 66 акцій і 7,83 млрд гривень відповідно. З усіх акцій, випущених в Україні з 2018 по 2022 роки, 99,9% – звичайні акції і лише 0,1% – привілейовані. Серед

семи найбільших емітентів акцій в Україні у 2020 році 5 були комерційними банками, на частку яких припадало 58,23% від загального обсягу випущених акцій.

Динаміка випуску корпоративних облігацій з 2018 по 2022 рік наведена на рис. 2.7.

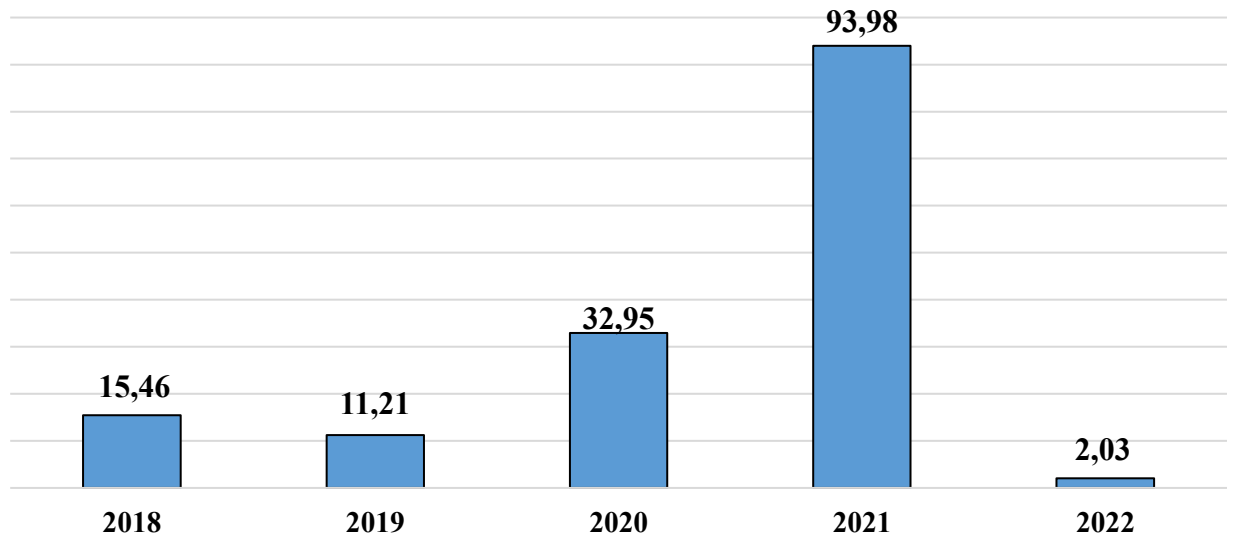


Рис. 2.7. Динаміка обсягу випуску корпоративних облігацій, млрд грн

Джерело: побудовано автором за даними [17].

У 2020 році в Україні відбувся найбільший випуск корпоративних облігацій на суму 32,95 млрд грн. Починаючи з 2021 року випуск корпоративних облігацій демонструватиме негативну тенденцію до зниження, а випуск корпоративних облігацій у 2022 році зменшиться більш ніж у 10 разів порівняно з 2020 роком.

Важливою проблемою використання боргових цінних паперів для фінансування українських компаній є відсутність на ринку різноманітних фінансових інструментів, які можна використовувати залежно від цілей та можливостей конкретної компанії. Сьогодні фінансовий потенціал традиційних корпоративних облігацій майже вичерпаний, враховуючи зростаючий попит емітентів та інвесторів на забезпечення відповідних рівнів дохідності, ліквідності та ризику боргових інструментів. Ускладнює картину

наявність відставання від інших країн, більшість з яких мають значно ширший спектр боргових цінних паперів. Саме тому більшість випусків корпоративних облігацій мають значний рівень ризику та прибутковості, що, у свою чергу, призводить до переважання спекулятивного характеру торгівлі корпоративними цінними паперами.

Загалом обсяг угод на первинному ринку у 2022 році порівняно з 2021 роком зменшився на 85,91%, а на вторинному – на 64,43% порівняно з 2021 роком. У 2022 році обсяг зовнішніх операцій організованих ринків капіталу становив 462,07 млрд грн, зменшившись порівняно з минулим роком на 70,28 млрд грн.

Аналізуючи поточний стан вітчизняного фондового ринку України, можна виділити основні проблеми, які заважають його ефективному розвитку:

- 1) Недосконалість законодавчої та нормативно-правової бази регулювання корпоративної взаємодії на фондових біржах, особливо захисту інтересів інвесторів;
- 2) Відсутність розвиненої біржової мережі;
- 3) Немає єдиної моделі діяльності фондової біржі;
- 4) Використання похідних цінних паперів є низьким;
- 5) Низький рівень інформації, що поширюється серед громадськості про функціонування фондового ринку, призводить до низької індивідуальної активності на фондовій біржі, тобто до недостатньої обізнаності та недооцінки можливостей фондового ринку;
- 6) Інституційні системи, такі як приватні інвестиційні фонди, страхові компанії та інститути спільного інвестування, недосконалі;
- 7) Вітчизняний фондовий ринок має низьку здатність залучати максимум коштів при спробі вийти на ринок IPO, а процедури розміщення акцій за кордоном є складними;
- 8) Фінансовий тиск податкових органів на компанії, які відкрито здійснюють господарську діяльність.

Розвиток фондового ринку значною мірою залежить від чітких заходів, які країна має вжити у сфері розвитку фінансової системи.

Для поліпшення ситуації на вітчизняному фондовому ринку потрібно вжити певний ряд заходів:

1) Для досягнення поставлених цілей необхідне функціонування розвиненої інфраструктури фондового ринку, розробка різноманітних інструментів та ефективних механізмів взаємодії учасників ринку.

2) Інтеграція в міжнародний фінансовий ринок має стати неодмінною складовою розвитку вітчизняного фондового ринку. При цьому ефективний розвиток українського фондового ринку має бути тісно пов'язаний з розвитком інших сегментів фінансового ринку (банки, страхування, пенсійний сектор тощо).

3) Основною функцією ринку цінних паперів є забезпечення грошовим капіталом потреб державної економіки шляхом встановлення механізму акумуляції, розподілу та перерозподілу коштів від тих, хто має вільні інвестиційні ресурси, до тих, хто має вільні інвестиційні ресурси. Такі ресурси потрібні для розвитку [19].

Отже, до основних напрямів модернізації та розвитку українського фондового ринку можна віднести:

- проведення корпоративних реформ, підвищення ефективності емітентного нагляду, розвиток існуючих інструментів фондового ринку та впровадження нових [11];
- застосовувати для стимулювання інвестиційних потоків на фондовий ринок [19];
- забезпечити надійне та ефективне функціонування ринкової інфраструктури;
- забезпечити реалізацію ефективної національної політики, яка стимулює та покращує інвестиційний клімат [10];
- розвиток системи Інтернет-торгівлі [11];

- роз'яснювати людям переваги та можливості інвестування на фондовому ринку.

Тому в останні роки вітчизняний фондовий ринок переживає суперечливі тенденції розвитку. Вихід українських компаній на ринок IRO ще не отримав широкого сприйняття. 2013 рік став останнім роком, коли дві українські капітальні компанії успішно вийшли на світовий ринок IRO. Все більше компаній із сильною аграрною економікою беруть участь у первинному розміщенні акцій. Зріс показник загального обсягу цінних паперів, що обертаються на фондовому ринку, але зменшилась кількість випущених акцій та облігацій. Неможливо розвинути ефективний вітчизняний фондовий ринок, не подолавши низку перешкод: недостатню поінформованість громадськості про діяльність фондових бірж, неадекватну законодавчу та нормативну базу, що регулює діяльність фондового ринку, а також неадекватні інституційні системи функціонування фондових ринків (страхові компанії, некомерційні організації, компанії), державні інвестиційні фонди тощо) тощо. Вирішення цих проблем дозволить українському фондовому ринку активно та ефективно розвиватися.

Дослідимо розвиток ринків капіталу України протягом січня – вересня 2023 року

Загальний обсяг випуску цінних паперів, зареєстрованих у Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку, у січні-вересні 2023 року становив 55,0 грн та 8 млн доларів США. Загальний обсяг випуску цінних паперів, номінованих у гривні, за аналогічний період 2023 року зріс утричі порівняно з аналогічним періодом 2022 року (18,1 млрд гривень).

У січні-вересні 2023 року Комісія зареєструвала випуск 20 акцій загальною вартістю 6,9 млрд грн. Порівняно з відповідним періодом 2022 року кількість зареєстрованих випусків акцій зросла на 4,7 млрд гривень.

Серед масштабних випусків акцій, які матимуть значний вплив на загальну структуру випуску зареєстрованих акцій у вересні 2023 року, статус емісії зареєстрованих емітентів такий: Акціонерне товариство «Українські

розподільні мережі» на суму більше 3 млрд грн, Акціонерне товариство «Компанія авіаційного та ракетно-технічного машинобудування» на суму 62,5 млн грн., Приватне акціонерне товариство «Європейське туристичне страхування» на суму 38,4 млн грн. З початку 2023 року Комісією скасовано реєстрацію 130 випусків акцій на суму 17,3 млрд грн.

Таблиця 2.2.

**Обсяг та кількість випусків акцій, зареєстрованих Комісією
протягом січня-вересня 2023 року**

Період	Обсяг випуску акцій, млн грн	Кількість випусків, шт
Січень	1255,4	1
Лютий	1514,5	1
Березень	-	0
Квітень	59,6	3
Травень	194,6	2
Червень	130,0	1
Липень	297,5	4
Серпень	89,7	3
Вересень	3370,6	5
Жовтень	-	0
Листопад	-	0
Грудень	-	0
Усього	6911,9	20

Джерело: згруповано автором за даними [17].

З січня по вересень 2023 року Комісією зареєструвала 16 випусків облігацій, у тому числі корпоративних облігацій на 12,1 млрд гривень та валютних облігацій підприємств на 8 млн доларів США.

Порівняно з аналогічним періодом 2022 року з січня по вересень 2023 року випуск зареєстрованих корпоративних облігацій зріс на 10,3 млрд гривень.

Серед великих випусків облігацій, які мають більший вплив на загальну структуру випуску облігацій, зареєстрованих у вересні 2023 року, реєстрація облігацій емітента Товариство з обмеженою відповідальністю «Торговий дім «Гідросила» на суму 100 млн грн та Товариство з обмеженою

відповідальністю «НоваПей Кредит» на суму 100 млн грн. З початку 2023 року Комісія скасувала реєстрацію 63 облігацій підприємств на суму 8,1 млрд грн, випуск 3 облігацій внутрішньої місцевої позики на суму 1,1 млрд грн та випуск 1 опціонного сертифіката, сума 1,1 млрд. грн. 50 мільйонів гривень. З січня по вересень 2023 року обсяг операцій на неорганізованому ринку капіталу сягнув 670 млрд гривень, збільшившись порівняно з минулим роком на 403,4 млрд гривень. Загальний обсяг операцій на ринку капіталу з січня по вересень 2023 року склав 972,6 млрд гривень, що на 580,1 млрд гривень більше порівняно з відповідним періодом минулого року.

2.2. Аналіз форм та методів державного регулювання та нагляду на вітчизняному фондовому ринку

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку здійснює державну регуляторну діяльність на фондовому ринку. Метою наглядової діяльності комітету є вдосконалення та підвищення ефективності державного нагляду за фондовим ринком, сприяння реалізації єдиної політики країни щодо випуску та обігу цінних паперів, захист прав інвесторів та інших акціонерів. учасників ринку. Основними напрямками діяльності Комісії у сфері регулювання є:

- Розробити законопроект про регулювання ринку цінних паперів;
- прийняти регуляторні законопроекти;
- вносити зміни та доповнення до регуляторного акта;
- аналіз регуляторного впливу регуляторних дій;
- відстежувати ефективність вжитих регуляторних заходів.

Реалізуючи національну регуляторну політику, Китайська комісія з регулювання цінних паперів дотримується принципів узгодженості, прозорості, відкритості та прислуховування до громадської думки.

Фінансовий ринок – це певна сфера ринкових відносин, де формується і переміщується попит і пропозиція на всі грошові ресурси, що забезпечують

капітал для виробничих і невиробничих інвестицій, є механізмом перерозподілу капіталу між кредиторами і позичальниками. Посередницька допомога. Як будь-яка складова фінансово-економічної системи, фінансові ринки потребують відповідного та ефективного державного регулювання. У свою чергу, державне регулювання фінансових ринків слід розглядати як важливу передумову зростання, розвитку та стабільності фінансово-економічної системи. Проте, враховуючи недоліки та проблеми, які виникають у національному регуляторному процесі, залишається питанням, як його оптимізувати [18].

Державне регулювання економіки – це система законодавчих, адміністративних і контрольних заходів, спрямованих на стабілізацію економіки та її адаптацію до умов, що змінюються. Свої регулюючі функції держава здійснює шляхом впливу на економіку різними методами і формами. В економічній літературі розрізняють два загальновизнаних підходи до державного регулювання: економічний та адміністративний.

Адміністративний метод регулювання національної економіки характеризується прямою контрольною функцією держави над монопольним ринком. До цих методів належать: нормативне планування виробництва, витрат і цін, безпосередній контроль якості та характеристик товарів і послуг. Адміністративне регулювання є необхідним при формуванні та впровадженні жорстких стандартів забезпечення життя людей в умовах економічної безпеки, встановленні гарантованої мінімальної заробітної плати та допомоги по безробіттю, розробці нормативних актів, спрямованих на захист національних інтересів. економічні відносини [16, с. 67].

В економічному підході розрізняють бюджетування та податково-грошову політику. Перша мета – досягнення оптимального співвідношення доходів і видатків держави. По-друге, під грошово-кредитною політикою розуміється діяльність національного банку, спрямована на зміну пропозиції грошей, обсягу кредиту, рівня відсоткових ставок та інших показників в

обігу, за допомогою яких країна може регулювати кількість грошей в обігу. обігу, розміру кредиту, рівня процентних ставок та інших показників.

Державне регулювання фінансових ринків необхідно розглядати крізь призму певної сукупності методів, підходів і способів, за допомогою яких можна безпосередньо регулювати та, певною мірою, контролювати всіх учасників фінансових ринків. з метою дотримання та забезпечення їхніх інтересів. Загалом ми погоджуємося з позицією І. Школьника, який чітко визначив фактори, що визначають необхідність державного регулювання фінансових ринків.

Зокрема, вчені визначають наступне:

- фінансові ринки є основою реалізації низки важливих економічних пріоритетів національного розвитку;
- забезпечувати стабільність функціонування фінансової системи шляхом узгодження та збалансування інтересів усіх учасників;
- правовий захист інтересів інвесторів на фінансових ринках може забезпечити лише держава;
- зниження інвестиційних ризиків для міжнародних інвесторів;
- має на меті залучення вітчизняних інвесторів до участі в процесі економічного розвитку - Координує діяльність фінансових установ та захищає права споживачів фінансових послуг [3, с. 51].

Слід зазначити, що цілі державного регулювання чітко визначені статтею 1 Закону України «Про державне регулювання у сфері фінансових послуг та ринків фінансових послуг» [2]. Метою державного нагляду за фінансовими ринками є:

- реалізувати єдину та ефективну національну політику у сфері фінансових послуг;
- захищати права та інтереси споживачів фінансових послуг;
- створити сприятливі умови для розвитку та функціонування ринку фінансових послуг;

- створення умов для ефективної мобілізації та розподілу фінансових ресурсів учасників ринку фінансових послуг з урахуванням суспільних інтересів;
- забезпечити рівний доступ до ринку фінансових послуг та захистити права його учасників;
- дотримання вимог законодавства учасниками ринку фінансових послуг;
- запобігання монополізму та створення умов для розвитку добросовісної конкуренції на ринку фінансових послуг [19].

Тому, проаналізувавши як теоретичні положення, так і нормативно-правові положення, ми вважаємо, що завдання державного нагляду за всім фінансовим ринком полягає в забезпеченні дотримання інтересів учасників фінансового ринку шляхом непрямого втручання у своїй діяльності.

Ефективність та дієвість національного нагляду за фінансовими ринками безпосередньо залежить і пов'язана з принципами контролю та нагляду за фінансовими ринками, сформульованими міжнародними організаціями, і формування такої системи регулювання має базуватися на цих принципах. Загальноприйнято, що слід включити такі принципи: прозорість; фінансова стабільність; платоспроможність; підзвітність.

Вважаємо дуже слушною пропозицію виокремити так звані форми національного регулювання фінансових ринків. Зокрема, до цих форм науковці відносять: нормативну (безпосередньо пов'язану із законодавчою діяльністю – регулювання діяльності учасників фінансового ринку, надання фінансових послуг тощо через певні нормативно-правові акти); ліцензійну та спеціальну реєстрацію (за самою назвою форма натякає на його суть - видача ліцензій на заняття професійною діяльністю тощо), державний контроль за діяльністю учасників фінансового ринку (перевірка інформації, контроль за дотриманням нормативно-правових актів).

У свою чергу, слід зазначити, що форма державного регулювання фінансових ринків в Україні чітко визначена та окреслена у згаданому

нормативному документі – Законі України «Про державне регулювання фінансових послуг та ринків фінансових послуг» [20].

Відповідно до його положень слід розрізняти такі форми:

- веде національний реєстр фінансових установ та реєстр осіб, які не є фінансовими установами, але мають право надавати окремі фінансові послуги та ліцензовані види діяльності з надання фінансових послуг;
- нагляд та правовий нагляд за діяльністю фінансових установ;
- контролює діяльність учасників ринку фінансових послуг (крім споживачів фінансових послуг);
- уповноважити державні органи вживати заходів впливу.

Щодо другої категорії, спеціальних регуляторних інституцій, то сюди відносимо:

- Національний банк України;
- Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку.

До 2020 року також була включена Національна комісія, що здійснює державний нагляд у сфері ринку фінансових послуг. Проте Указом Президента України діяльність зазначеного комітету було припинено, а його повноваження розподілено між Національним банком України та Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

В Україні система, форми та методи державного регулювання фондового ринку далеко не найкращі порівняно зі світовими стандартами.

Пропонуємо, крім перелічених форм, державне регулювання фондового ринку України передбачати також створення моральної та економіко-культурної основи фондового ринку, що забезпечить умови для формування фондового іміджу країни. Враховуючи економічний розвиток нашої країни, поточну ситуацію на фондовому ринку України та інших ринках, а головне враховуючи національні інтереси, традиції та звичаї народу, ми з часом завоюємо довіру простих громадян на Фондова біржа. Це сприятиме збільшенню інвестицій у цінні папери і тим самим сприятиме розвитку фондового ринку [24].

Отже, після проведеного вище аналізу, ми вважаємо, що державний нагляд за фінансовим ринком є безпосередньо низкою заходів, які здійснюються державою з метою забезпечення безпеки фінансового ринку, інтереси таких учасників ринку. Відповідно до чинного законодавства основною формою державного нагляду за фінансовими ринками є ведення державного реєстру фінансових установ та реєстру осіб, які не є фінансовими установами, але мають право надавати фінансовим установам окремі фінансові послуги та здійснювати ліцензовану діяльність. Надання фінансових послуг; нагляд та правовий нагляд за діяльністю фінансових установ; нагляд за діяльністю учасників ринку фінансових послуг.

РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ТА НАГЛЯДУ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ

Фінансовий ринок є найважливішою складовою фінансової системи країни, і від ефективності його розвитку залежить стабільність усієї економіки країни. Важливість розуміння основних тенденцій розвитку фінансових ринків та встановлення ряду загроз або проблем і шляхів їх вирішення стали передумовами для подальшого піднесення української економіки [29, с. 76].

Усі суб'єкти господарювання вперше стикаються з фінансовими ринками, шукаючи необхідні кошти або інвестуючи тимчасово незадіяні кошти та одержуючи з них додатковий дохід. Кругообіг капіталу відбувається на фінансових ринках, де одні суб'єкти господарювання створюють заощадження, а інші суб'єкти господарювання потребують фінансових ресурсів для розширення своєї діяльності. Крім того, фінансові ринки стимулюють зростання виробництва та накопичення фінансових ресурсів, які сприяють виникненню та розвитку позитивних соціальних змін у суспільстві.

Фінансовий ринок – це вся система економічних відносин, сформована його безпосередніми учасниками в процесі попиту та пропозиції конкретних послуг (фінансових послуг, пов'язаних із процесом купівлі, продажу, розміщення та перерозподілу фінансових активів, що належать суб'єктам господарювання). Розвиток національної, регіональної та світової економік [30].

Функціонування будь-якого ринку потребує законодавчої бази регулювання та національного впливу. Правовою основою визначення та регулювання державою ринкових відносин є переважно право власності, яке визначає основні правила економічних відносин між суб'єктами ринку.

Метою державного регулювання фінансових ринків є сприяння універсалізації фінансових ринків – забезпечення розвитку взаємопов'язаного ринкового комплексу. Державний нагляд за фінансовими ринками та їх складовими – це об'єднання певних методів і технологій в єдину систему, з певними вимогами і правилами, сформульованими державою для спрощення діяльності всіх учасників і операцій між ними з метою підтримки балансу [22].

Органи регулювання фінансового ринку в різних країнах повинні здійснювати єдиний глобальний нагляд за діяльністю фінансових установ, які активно займаються міжнародним фінансовим бізнесом, і здійснювати ефективний нагляд і відповідний нагляд за всіма аспектами міжнародного бізнесу цих фінансових установ у глобальному масштабі, головним чином через закордонні філії та установи. Спільні підприємства та дочірні підприємства. Одним із ключових елементів консолідованого нагляду є контакт та обмін інформацією з регуляторними органами інших країн [26].

Відповідно до цих нормативно-правових актів у 2015 році прийнято Комплексний план розвитку фінансового сектору України на період до 2020 року, який містить план заходів щодо досягнення цих цілей, терміни та осіб, відповідальних за виконання цих нормативно-правових актів. Комплексна програма розроблена спільно Національним банком України у співпраці з Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, Міністерством фінансів України, Фондом гарантування вкладів фізичних осіб, професійними асоціаціями (НАБУ, УФУ та ін.), експерти фінансового ринку, голови фракцій Верховної Ради України [27].

Незважаючи на численні економічні та політичні проблеми, загострені національною кризою, Україна все ще намагається реалізувати власну зовнішньоекономічну стратегію, засновану на європейських варіантах.

Комплексна програма відображає системні проблеми розвитку фінансових ринків у 2009-2014 роках, які необхідно було виправити до 2020 року: її дискретність і диспропорційність, що виражається в тому, що

банківський сектор розвивався швидше за інші сектори фінансового ринку. Недосконале та недосконале законодавство з пруденційного нагляду, а також поява великої кількості «фінансових пірамід» і кептивних фінансових установ поглибили кризу недовіри до фінансових установ. Нинішній військовий конфлікт призвів до зниження економічної активності, що призвело до знецінення національної валюти та прискорення інфляції, погіршилася якість кредитного портфеля банківської системи, зріс рівень збитковості фінансових установ [17].

Тому основною метою плану є створення фінансової системи, яка може забезпечити сталий економічний розвиток та ефективно перерозподіляти фінансові ресурси в економіці на основі зрілого конкурентного ринкового середовища, розробленого відповідно до стандартів ЄС.

Реалізація Комплексної програми має три етапи:

I етап – вирішення проблем минулого та очищення фінансового сектору;

II етап – закладення фундаменту для розвитку системи;

III етап – реалізація заходів щодо самого розвитку [8].

Виконання комплексного плану з 2015 по 2017 роки стало роком перевірки на стабільність фінансової галузі. Банківська система пройшла процес очищення та рекапіталізації. З 2017 року діяльність банку нормалізувалася, а його діяльність стала прибутковою. Почалося відновлення банківського кредитування, головним чином у роздрібному секторі [28].

Одним із заходів, передбачених Комплексним планом розвитку фінансового сектору України на період до 2020 року, є забезпечення динамічного розвитку інструментів та інфраструктури фінансового ринку, що включає прийняття та реалізацію Закону України «Про похідні фінансові інструменти», розширення квот боргових цінних паперів, а також покращення розрахунково-клірингової інфраструктури фінансового ринку та впровадження накопичувальних пенсійних схем».

Програма також передбачає таку реформу фінансового сектору, де ключовими стратегічними цілями у ній є чисті надходження прямих іноземних інвестицій за період 2015–2020 рр., які, за даними Світового банку, повинні становити понад 40 млрд. доларів США.

Проте прямі іноземні інвестиції за I квартал 2019 року сягали 0,8 млрд. доларів, з них більше 60% було спрямовано до реального сектору. Лідерами залучення ПІІ були добувна промисловість та виробництво скла та виробів зі скла.

Приватний сектор є чистим кредитором зовнішнього світу – чисті надходження прямих іноземних інвестицій компенсуються виплатами за зовнішніми зобов'язаннями банків і реального сектора [25].

Варто також зазначити, що «План» передбачає, що за розрахунками Міжнародного валютного фонду частка загального держборгу та гарантованого державою боргу до ВВП не повинна перевищувати 60%. На початку 2019 року співвідношення боргу до ВВП впало з 72% до 61% і, як очікується, буде падати далі. Жорстка фіскальна політика уряду та масштабні виплати боргу дозволили знизити рівень державного боргу нижче 60% ВВП.

Більшість ключових показників ефективності комплексного плану також вказують на прогрес у досягненні цільових показників. Зокрема, зросла частка андерайтингових активів у загальних активах страхових компаній. Крім того, станом на 1 січня 2019 року порівняно з відповідним періодом минулого року недержавні пенсійні фонди (збільшилися на 13,9%), кредитні спілки (зросли на 8,7%), страхові компанії (зросли на 4,7%), ломбарди (зросли на 16%) %. Обсяг небанківських фінансових послуг також продемонстрував тенденцію до зростання на початку 2019 року [9]. З метою сприяння структурним реформам на ринку небанківських фінансових послуг Нацкомфінпослуг продовжувала розробку та ухвалення необхідних законодавчих актів, спрямованих на реалізацію необхідних передумов для розвитку ринку небанківських фінансових послуг з комплексним планом.

Нині комерційні банки та страхові компанії є найбільш ефективними учасниками українського фінансового ринку [33].

У 2018 році відбулись значні зміни у регулюванні фінансового сектору загалом:

1. Пом'якшено валютні обмеження для банків та бізнесу
2. Посилено захист прав кредиторів
3. Удосконалено корпоративне управління в акціонерних товариствах
4. Схвалено проект Концепції гармонізації оподаткування інструментів фінансового сектору
5. Підписано Меморандум між НБУ та НКЦПФР щодо розвитку ринку капіталу
6. Удосконалено нормативи професійної діяльності на фондовому ринку та управління ризиками
7. Підвищено стандарти розкриття інформації на ринку цінних паперів.

Враховуючи дату завершення виконання Комплексного плану розвитку фінансового сектору України у 2019 році та враховуючи готовність усіх сторін посилювати співпрацю у здійсненні реформ фінансового сектору, усі регулятори фінансового ринку спільно розробити середньострокову стратегію розвитку фінансового сектору на період 2020-2025 років та спільно організувати виконання заходів, необхідних для реалізації стратегії.

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку взяла участь у міжнародному форумі «Фінансовий нагляд 2023», який проходив у місті Тернопіль 7-8 грудня.

Від регулятора у заході взяв участь начальник управління державного нагляду за обсягом ринку віртуальних активів НКЦПФР Владислав Будяков. Він розповів про віртуальні активи та проблеми, рішення та прогрес у надгляді. Також є розроблений комітетом проект закону про віртуальні активи.

Як відомо, український закон про «віртуальні активи» існує в Україні досить давно, але він ще не набув чинності, оскільки ще не прийняті

необхідні зміни до податкового кодексу. Уже в перші дні після початку тотальної війни, навіть по «гарячих слідах», стало зрозуміло, що вона морально застаріла і що на її основі неможливо запропонувати правильну систему оподаткування віртуальних активів.

Тому було вирішено, що для виходу з цієї ситуації не потрібно винаходити «український велосипед», але з огляду на євроінтеграційні варіанти України та прийняття Регламенту ЄС про ринок віртуальних активів (MiCA), необхідно було імплементувати його положення в законодавство України.

З цією метою Комісія за підтримки Проекту USAID «Реформа фінансового сектору» запросила найкращих експертів «Ернст енд Янг», одного з представників «великої четвірки» бухгалтерських фірм, взяти участь у розробці нового законопроекту. Текст законопроекту винесено на громадське обговорення у формі Консультативного комітету Комісії з питань регулювання віртуальних активів за участю представників державних та правоохоронних органів, експертів ринку та представників депутатських відомств. Комітет отримав близько 200 зауважень, майже чверть з яких враховано.

Згодом законопроект було направлено на погодження до Міністерства фінансів, Міністерства цифрової трансформації, Міністерства юстиції, Держфіннагляду та Національного банку України.

Важливо, що законопроект був схвалений експертами ЄС, які приділили особливу увагу аналізу його відповідності вимогам європейської політики протидії відмиванню коштів/фінансуванню тероризму. Це відбувається в рамках виконання рекомендацій Європейської комісії щодо висновків заявки України на членство в ЄС через Європейський та Європейський координаційний урядовий офіс щодо дотримання національного законодавства щодо боротьби з відмиванням грошей та стандартів Financial Action Task Force. Секретаріат кабінету міністрів атлантичної інтеграції.

Законопроект, запропонований Комісією, враховує всі рекомендації, особливо рекомендації Держфінмоніторингу України та експертів ЄС, відповідає стандартам FATF та прискорює імплементацію Рекомендації 15, створюючи дієвий механізм відповідно до європейських стандартів та спрямований сприяння технологічному розвитку, забезпечення фінансової стабільності та захисту інвесторів.

ВИСНОВКИ

Розвиток фондового ринку збільшив залучення компаній до процесу залучення додаткових коштів для своїх інвестиційних планів шляхом розміщення цінних паперів на ринку. Порівняно з банківською галуззю розвинений фондовий ринок відіграє ключову роль у фінансуванні економіки. Якщо фондовий ринок країни Якщо він недостатньо розвинений, то може виникнути ситуація, коли компанії не вистачить коштів для задоволення своїх потреб, інвестиційних проектів тощо. Результатом цього стане відсутність нових робочих місць, падіння виробництва та продуктивності праці, а отже, реальних доходів населення, що призведе до падіння попиту в економіці. Вищевказані результати можуть привести країну до стану стагнації.

Фондовий ринок є центральною ланкою і складовою частиною фінансового ринку. Разом з валютним ринком і ринком банківських кредитів інвестиції та заощадження акумулюються у формі операцій з цінними паперами.

Основним змістом удосконалення фондового ринку є: національна система ринкового нагляду, система обліку прав власності на цінні папери, система організації торгівлі цінними паперами, система фінансового посередництва та система управління, колективне інвестування. Становлення українського фондового ринку відбувалося одночасно з інституційними змінами, розгортанням процесів роздержавлення та приватизації, формуванням нормативно-правової бази. Для того, щоб підвищити прозорість фондового ринку, національний нагляд має здійснюватися одночасно в кількох напрямках. Вони повинні забезпечити: Законодавче регулювання доступності всієї торгової інформації, що стосується випуску та управління цінними паперами, а також доступності інформації про функціонування ринку та його учасників, ринкові інструменти та оцінки.

Професіонали (рейтингові дані), про зміни кон'юнктури ринку в кожен конкретний момент, про світові та національні тенденції фондового ринку (тренди).

Тому основним завданням державного нагляду у сфері розвитку фондового ринку є запровадження системи інформаційної достовірності, звітності та оцінки основних гравців, що досягається шляхом запровадження ліцензування та відкриття доступу на фондовий ринок сумлінним учасникам.

В останні роки вітчизняний фондовий ринок переживає суперечливі тенденції розвитку. Вихід українських компаній на ринок IPO ще не отримав широкого сприйняття. 2013 рік став останнім роком, коли дві українські капітальні компанії успішно вийшли на світовий ринок IPO. Все більше компаній із сильною аграрною економікою беруть участь у первинному розміщенні акцій. Зріс показник загального обсягу цінних паперів, що обертаються на фондовому ринку, але зменшилась кількість випущених акцій та облігацій. Неможливо розвинути ефективний вітчизняний фондовий ринок, не подолавши низку перешкод: недостатню поінформованість громадськості про діяльність фондових бірж, неадекватну законодавчу та нормативну базу, що регулює діяльність фондового ринку, а також неадекватні інституційні системи функціонування фондових ринків (страхові компанії, некомерційні організації, компанії), державні інвестиційні фонди тощо) тощо. Вирішення цих проблем дозволить українському фондовому ринку активно та ефективно розвиватися.

Отже, після проведеного вище аналізу, ми вважаємо, що державний нагляд за фінансовим ринком є безпосередньо низкою заходів, які здійснюються державою з метою забезпечення безпеки фінансового ринку, інтереси таких учасників ринку. Відповідно до чинного законодавства основною формою державного нагляду за фінансовими ринками є ведення державного реєстру фінансових установ та реєстру осіб, які не є фінансовими установами, але мають право надавати фінансовим установам окремі фінансові послуги та здійснювати ліцензовану діяльність. Надання

фінансових послуг; нагляд та правовий нагляд за діяльністю фінансових установ; нагляд за діяльністю учасників ринку фінансових послуг (крім споживачів фінансових послуг); уповноваження державних установ на вжиття заходів впливу.

Враховуючи дату завершення виконання Комплексного плану розвитку фінансового сектору України у 2019 році та враховуючи готовність усіх сторін посилювати співпрацю у здійсненні реформ фінансового сектору, усі регулятори фінансового ринку спільно розробити середньострокову стратегію розвитку фінансового сектору на період 2020-2025 років та спільно організувати виконання заходів, необхідних для реалізації стратегії.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Алєйнікова Н.М. Функціонування фондового ринку України в умовах економічної нестабільності фінансового середовища. *Вісник ОНУ імені І.І. Мечнікова*. 2016. Т. 21. Вип. 4(46). С.144–149.
2. Андрущенко І. Г. Проблеми організації та перспективи розвитку державного контролю вітчизняного фондового ринку. *Актуальні проблеми економіки*. 2002. № 1. С. 11–13.
3. Банківська система України: інституційні зміни та інновації : кол. моногр. /Л.О. Примостка, М.І. Дибя, І.В. Краснова та ін. ; за заг. ред. Л.О. Примостки. Київ : КНЕУ, 2015. 434 с
4. Блага Н. Економіко-інституційні принципи державного регулювання фондового ринку в різних господарських системах. *Вісник Львівського університету. Серія економічна*. 2004. Випуск 33. С. 305
5. Боровік Л.В. Інновації – основний метод активізації інвестиційних процесів у сільському господарстві. *Фінансовий простір*. 2020. №1(37). С.8-15
6. Внукова Н.М. Розвиток ринків фінансових послуг в умовах європейської інтеграції: монографія. Харків : ТО Ексклюзив, 2014. 218 с.
7. Демчак Р.Є. Формування фондового ринку в Україні і умовах глобалізації фінансових процесів. *Держава та регіони. Серія: Державне управління*. 2009. № 1. С. 43.
8. Джусов О.А., Коротун А.С., Поворозник В.О. Фондовий ринок України: сучасний стан, проблеми розвитку та перспективи. *Економічний простір*. 2012 №32. с.99-108. URL: <http://www.nbuv.gov.ua/> (дата звернення 02.06.2023 р.).
9. Інвестиційний портал InVenture. Огляд ринку первинного публічного розміщення акцій та перспективи виходу українських компаній на IPO. 2020. URL: <https://inventure.com.ua/analytics/articles/oglyadrinku->

pervinnogo-publichnogo-rozmishennya-akcij-ta-perspektivi-vihodu-ukrayinskih-kompanij-na-ipro (дата звернення 01.06.2023 р.).

10. Жук Є. Зарубіжна практика регулювання фінансових ринків. Інформаційно-аналітичний портал українського агентства фінансового розвитку «Україна фінансова». URL: http://www.ufin.com.ua/analit_mat/drn/020.htm (дата звернення 12.07.2023).

11. Клименко В. В. Державне регулювання фондового ринку. *Фінанси України*. 2000. № 10 (58). С. 57–62.

12. Комплексна програма розвитку фінансового сектору України до 2020 року URL: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=73007243> (дата звернення 16.07.2023).

13. Котляров С. Фондові ринки країн, що розвиваються в умовах інтернаціоналізації та глобалізації. *Ринок цінних паперів України*. 2009. № 1. С. 7.

14. Кушнарєнко Н.П. Трансформація світового фінансового ринку в умовах лібералізації зовнішньоекономічних відносин. 2011. 213 с

15. Лоза М.О. Перспективи розвитку вітчизняного фінансового ринку та його вплив на економічний розвиток України. URL: <http://libfor.com/index.php?newsid=1922>.

16. Малий І.Й., Королюк Т.О. Макрорегулювання фінансового сектору: монографія. Київ: КНЕУ, 2015. 303 с.

17. Офіційний сайт. Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/> (дата звернення 01.06.2023 р.).

18. Пилипчак Н.В. Сучасний стан та перспективи розвитку ринку фінансових послуг України. URL: <http://libfor.com/index.php?newsid=3384>.

19. Регурецька О. Ліцензування торгівлі цінними паперами: деякі аспекти. *Підприємництво, господарство і право*. 2002. № 3. С. 15–18.

20. Салліван Дж. Корпоративне управління: прозорість у відносинах між урядом і бізнесом. Центр міжнародного приватного підприємництва, 2000.

21. Селіверстова Л. С. Особливості розвитку фінансового ринку України. *Економічна наука*. 2018. № 9. С. 13–17.

22. Стефурак О.Д. Фондові біржі України як основні організатори торгівлі цінними паперами. URL: http://www.rusnauka.com/6_NITSHB_2011/Economics/4_80386.doc.htm(дата звернення 02.06.2023 р.).

23. Стратегічний план діяльності Національної комісії з цінних паперів на фондовому ринку як головного розпорядника бюджетних коштів на 2020-2022 роки. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. 2019. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2019/07/plan-na-2020-2022.pdf> (дата звернення 02.06.2023 р.).

24. Танклевська Н.С., Кальченко М.М. Стан та проблеми формування фондового ринку в Україні. *Ефективна економіка*. 2013. № 9. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=2319> (дата звернення 30.05.2023 р.).

25. Танклевська Н.С., Руснак А.В., Карнаушенко А.С. Перспективи державного регулювання розвитку біржового ринку в Україні. *Агросвіт*. 2018. 7. С. 3-7.

26. Шевчук В. Я. Основи інвестиційної діяльності. Київ : Генеза. 1997. 384 с.

27. Tanklevska, N., Povod, T., Ostapenko, A., Borovik, L. Crowdfunding Development Trends: Foreign Experience and Ukrainian Realities in the Digital Economy. Conference Paper. Lecture Notes in Networks and Systems, 2021, 194. LNNS, p. 897–908.

28. Primary markets. URL: <https://www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/SecondaryMarkets/Bond-Market-Transparency-Wholesale-Retail> (дата звернення: 10.08.2023).

29. Progress in the Implementation of the G20 Recommendations for Strengthening Financial Stability: Report of the Financial Stability Board to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors 10 April 2018. URL:

http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_110415a.pdf (дата звернення: 05.08.2023).

30. USAID, Financial Sector Development Project. URL: https://www.finrep.kiev.ua/download/csd_factsheet_21feb11_en.pdf (дата звернення: 05.08.2023)