

DOI: <http://doi.org/10.32750/2024-0227>

УДК 336.761

JEL Classification: R53, G14

Вергелюк Юлія Юріївна

кандидат економічних наук, доцент
доцент кафедри фінансових ринків та технологій
Державний податковий університет
Ірпінь, Україна
ORCID ID: 0000-0003-1773-6631
e-mail: strchk81@gmail.com

Бруцький Євгеній Йосипович

здобувач третього (освітньо-наукового) рівня вищої освіти другого року навчання
Державний науково-дослідний інститут інформатизації та моделювання економіки
Київ, Україна
ORCID ID: 0009-0003-0992-1869
e-mail: vip.brutskij@gmail.com

ІНСТИТУЦІЙНІ ОСНОВИ ОРГАНІЗАЦІЇ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Анотація. Актуальність тематики статті полягає в необхідності пошуку шляхів розкриття фінансово-інвестиційного потенціалу фондового ринку України, який будучи малорозвиненим зазнав негативного впливу в період воєнного стану. Підтвердженням необхідності вдосконалення інституційних засад фондового ринку України є динамічність змін підходів до його організації та регулювання. Ці підходи знайшли відображення в цій статті. Інституційну основу організації фондового ринку країни становить система його державного регулювання, що включає нормативно-правове забезпечення суб'єктів та об'єктів регулювання. У статті систематизовано та узагальнено опис ключових елементів інституційного забезпечення організації фондового ринку України з виокремленням акцентів їх зміни в період воєнного стану. Відводиться пріоритетна роль фондового ринку як механізму мобілізації та перерозподілу фінансово-інвестиційних ресурсів країни, що в умовах погіршення макроекономічної кон'юнктури та геополітичної нестабільності є необхідним для забезпечення відновлення економіки. Надано характеристику ключовим нормативно-правовим актам, що становлять основу регулювання фондового ринку. Стаття містить деталізацію повноважень державних органів, які наділені регулюючими функціями. Обґрунтовується ідея про те, що проблеми фондового ринку можна розділити на дві категорії: 1) ті, що зумовлені станом економіки в цілому і не можуть бути вирішені ізольовано; 2) безпосередньо проблеми організації фондового ринку, які можна вирішити за допомогою інструментів державного регулювання. Пропонуються шляхи вирішення проблем пов'язаних з організацією фондового ринку України серед яких — низька інструментарна диверсифікованість з переважанням державних облігацій; нерозвиненість корпоративного сегменту фондового ринку; низька інвестиційна привабливість національних інструментів власності; низький рівень ліквідності та довіри інвесторів; низька фінансова грамотність та обмежена участь роздрібних інвесторів. Відзначено результати яких слід очікувати від застосування запропонованих регулюючих заходів.

Ключові слова: фондовий ринок; ринок капіталів; цінні папери; фінансові інструменти; інвестування; фінансові послуги; інституційна структура фондового ринку; фінансові ресурси.

ВСТУП

Постановка проблеми. Ринок цінних паперів (фондовий ринок) за умови ефективної організації та регулювання має значний фінансовий та інвестиційний потенціал. Основна функція цього ринку полягає в трансформації вільних фінансових ресурсів населення та суб'єктів господарювання в інвестиції. Водночас фондовий ринок є дуже вразливим сегментом фінансового ринку країни до зовнішніх та внутрішніх потрясінь і шоків. Нівелювання негативного впливу відбувається за допомогою стимулюючих і регулятивних механізмів, які найчастіше перебувають в арсеналі

держави як ключового регулятора. Ситуація, в якій опинилась економіка України в цілому і фондовий ринок зокрема під час повномасштабного вторгнення росії, демонструє ефективність застосування цих регулюючих механізмів. Експертна оцінка системи регулювання фондового ринку України в кризових умовах та ефективність дії регуляторів є важливим показником для її вдосконалення, що актуалізує напрям цього дослідження та свідчить про його своєчасність.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Чимало наукових праць українських та світових науковців орієнтовані на дослідження інституційних засад організації фондового ринку в цілому та фондового ринку України, зокрема. Проте, враховуючи постійні зміни його інституційної структури, зв'язків та механізмів державного регулювання, ряд аспектів потребує додаткового вивчення. Основу даного дослідження склали праці: Ваніна Н. М., Грищенко О. В., Вергелюк Ю. Ю. [6], Жукова Ю. М., Коваленко Ю. М., Кепко В. М. [7], Рамський А. Ю., Новікова В. В. [7], Обушний С. М., Сатир Л. М. [7], Тимошенко Н. М. [9] Шевченко А. О. [7], Яворська О. С. Наявність ряду невирішених проблем, що стосуються інституційної організації фондового ринку є свідченням необхідності подальших наукових пошуків в даному напрямі.

Мета статті полягає в окресленні інституційних засад організації фондового ринку України із фіксацією ключових проблем та шляхів їх вирішення.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

У високорозвинених економіках світу фондовий ринок перетворюється на масштабну платформу перерозподілу капіталів та впливу на грошову масу країни. Проте навряд чи в неефективній економіці може функціонувати ефективний фондовий ринок. Ринок цінних паперів України вважається молодим та низькокапіталізованим, при цьому довоєнний період також не відзначався особливою ефективністю. А період воєнних дій має негативний вплив і на економіку, і на фондовий ринок, що призводить до принципових змін у його функціонуванні. Динамічні зміни правового регулювання фондового ринку України підтверджують тезу про його незрілість та пошук державою шляхів розкриття фінансово-інвестиційного потенціалу цього елементу фінансової системи. До того ж, безпека фондового ринку чинить суттєвий вплив на економічну безпеку країни. Так, зниження стійкості фондового ринку безпосередньо впливає на всі галузі економіки, що, як наслідок, призводить до виникнення загроз економічній безпеці.

Стратегічні орієнтири розвитку фондового ринку України визначаються державними органами, які діють в рамках спеціальних нормативно-правових актах. Зокрема, Верховна Рада України, Президент та Кабінет міністрів України наділені правом приймати та розробляти нормативні акти, що стосуються ринку цінних паперів та державної політики щодо його регулювання. Ключовим органом державного регулювання фондового ринку України є Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), яка є колегіальним органом підпорядкованим Президенту та відповідальним перед Верховною Радою України. НКЦПФР виконує контролюючі функції відповідно до своєї компетенції «Мета діяльності Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку полягає в створенні умов для належного та ефективного функціонування ринку цінних паперів, забезпеченні потреб економіки країни грошовим капіталом через механізм акумулювання, розподілу та перерозподілу фондів між особами з вільними інвестиційними ресурсами та тими, що шукають такі ресурси для розвитку» [1]. НКЦПФР діє в рамках Положення про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку [2]. Це положення визначає основні завдання Комісії та повноваженнями, якими наділена Комісія для забезпечення виконання цих завдань. В основному завдання стосуються розробки та реалізації єдиної державної політики щодо

розвитку і функціонування ринку цінних паперів, його регулювання, сприяння розвитку, захисту прав та інтересів учасників ринку, контроль за дотриманням чинного законодавства.

Інституційною основою державного регулювання ринку цінних паперів України є нормативно-правова база, яка становить нормативно-правове середовище реалізації операцій на фондовому ринку:

1. Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» [3]. Цей закон регулює фінансові відносини, що виникають в процесі емісії, обігу, викупу цінних паперів та виконання зобов'язань за ними, укладення та виконання угод з похідними фінансовими інструментами, проведення операцій з ними, а також регулювання взаємовідносин, що виникають під час здійснення професійної діяльності на ринках капіталу та організованих товарних ринках.
2. Закон України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» [4]. Визначає правові принципи державного регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків, а також державного контролю за емісією та обігом, укладенням та виконанням операцій з фінансовими інструментами в Україні.
3. Закон України «Про банки і банківську діяльність» [5]. Являючись ключовими учасниками ринку цінних паперів України, банки здійснюють діяльність керуючись даним законом. Він визначає правила для банків як учасників фондового ринку та особливості здійснення операцій з цінними паперами.

Із прийняттям змін до Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» змінилися підходи до структури ієрархічної підпорядкованості ринку цінних паперів України. Рис. 1 відображає цілісний механізм ринку капіталів України до складу якого відносимо ринок цінних паперів. Окрім ринку цінних паперів до складу ринку капіталів ще й належать ринок деривативних фінансових інструментів та грошовий ринок.



Рис. 1. Ринок цінних паперів як частина ринку капіталів

Джерело: [6]

Правовідносини, що регулюються державою в межах фондового ринку виникають між його ключовими учасниками:

- емітентами (в тому числі іноземними) — особи, які видали неемісійні цінні папери;
- особи, які надають забезпечення;
- інвестори у фінансові інструменти, які набули права власності на цінні папери;

- адміністратори;
- професійні учасники ринків капіталу — особи, які провадять діяльність пов'язану з ринками капіталу та організованими товарними ринками;
- саморегулювні організації учасників ринку капіталу;
- номінальні утримувачі;
- депозитарії-кореспонденти.

Із втратою чинності Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» останній регулюється державою як частина ринку капіталів, в табл. 1 відображено цілі та форми державного регулювання ринку капіталів України.

Таблиця 1

Цілі та форми державного регулювання ринку капіталів в Україні	
Цілі державного регулювання	Форми державного регулювання
• реалізації єдиної державної політики у сфері емісії (видачі) та обігу цінних паперів, організація діяльності професійних учасників організованих товарних ринків; • створення умов для ефективної мобілізації та розміщення фінансових ресурсів; • забезпечення прозорості функціонування ринків капіталу; • забезпечення рівних можливостей для доступу осіб, що мають намір провадити професійну діяльність на ринках капіталу; • гарантування прав власності на цінні папери; • захисту прав учасників ринків капіталу; • інтеграції в європейський та світовий ринки капіталу; • дотримання учасниками ринків вимог актів законодавства; • запобігання монополізації та створення умов розвитку добросовісної конкуренції; • контролю за прозорістю та відкритістю ринків.	• прийняття актів законодавства з питань діяльності учасників ринків; • провадження нагляду, здійснення регулювання та контролю щодо реалізації прав та виконання обов'язків; • регулювання емісії (видачі), обігу, викупу та погашення цінних паперів, контрактів та вчинення і виконання правочинів; • видача ліцензій на провадження відповідного виду діяльності в межах професійної діяльності на ринках, а також забезпечення контролю за такою діяльністю; • заборона здійснення професійної діяльності у разі відсутності ліцензії; • реєстрація випусків цінних паперів, звітів про результати емісії цінних паперів та затвердження проспектів цінних паперів; • контроль за дотриманням емітентами порядку реєстрації випуску цінних паперів, звіту про результати емісії; • створення системи захисту прав інвесторів і контролю за дотриманням цих прав; • контроль за достовірністю та повнотою розкриття інформації емітентами та особами, які провадять професійну діяльність на ринках капіталу та організованих товарних ринках; • встановлення правил і стандартів здійснення операцій на ринках, а також провадження контролю за їх дотриманням; • пруденційний нагляд за професійними учасниками ринків; • реєстрація специфікацій деривативних контрактів; • контроль за діяльністю осіб, які провадять діяльність, пов'язану з ринками.

Джерело: [6]

Сучасні умови вимагають значного підвищення ефективності механізмів державного регулювання фондового ринку, тоді як система підтримки емісійної активності його учасників потребує глибокого реформування та адаптації до реалій глобальних фінансових ринків. Поточні кризові явища в Україні та світі зумовлюють необхідність інтеграції в системи внутрішнього моніторингу засобів антикризового управління та впровадження дієвих механізмів пруденційного нагляду [7].

Попри нестабільну політико-економічну ситуацію в Україні, ключовим чинником якої є війна, а другорядним — накопичені макроекономічні проблеми, залишається актуальною потреба в стимулюванні розвитку фондового ринку України як ефективного джерела підтримки та відновлення економіки. Розвиток фондового ринку в умовах підвищених ризиків є складним і багатогранним завданням, адже фондовий ринок допомагає організовувати колективне інвестування та професійне управління активами.

Активізації розвитку ринку цінних паперів сприяє розширення кола учасників фінансового ринку, які можуть виступати як постачальниками, так і споживачами фінансових послуг. Разом із цим процеси проведення операцій із цінними паперами супроводжуються фінансовими ризиками, а в поточних умовах — ще й підвищеними ризиками середовища їх реалізації. У цьому контексті необхідно дослідити адаптацію політики державного регулювання ринку цінних паперів до нових викликів.

Стратегічні ініціативи розвитку фондового ринку України спрямовані на розбудову його інфраструктури, захисту прав інвесторів та інтеграцію до європейського фондового ринку, що зафіксовано у Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2025 року [8].

Запровадження в Україні компенсаційних схем при залученні коштів від інвесторів є однією із необхідних умов приведення законодавства України у відповідність до вимог законодавства ЄС. Згідно з даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, здійснювалися спроби розробити нормативні документи для створення компенсаційних механізмів захисту інтересів інвесторів. Проте, проміжні звіти НБУ щодо виконання стратегії розвитку фінансового сектору не демонструють впровадження цих механізмів [9].

Інтеграції інфраструктури фондового ринку України сприяло затвердження Положення про порядок проведення грошових розрахунків за правочинами щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів, укладеними на організованих ринках капіталу та поза організованими ринками капіталу, з дотриманням принципу «поставка цінних паперів проти оплати» [10]. Прийняття цього Положення дозволило учасникам фондового ринку обирати спосіб розрахунків за правочинами щодо цінних паперів та суб'єкта інфраструктури, який буде гарантувати ці розрахунки.

Подвійність зв'язків між фондовим ринком та економікою в цілому стає причиною поділу проблем фондового ринку на дві категорії: 1) ті, що зумовлені станом економіки в цілому і не можуть бути вирішені ізольовано; 2) безпосередньо проблеми організації фондового ринку, які можна вирішити за допомогою інструментів державного регулювання.

Серед комплексних проблем національної економіки, які чинять негативний вплив на стан фондового ринку слід виокремити: зниження експорту імпортої активності під час війни; низька цінова стабільність, яка перебуває в прямій залежності від зростаючих державних витрат; девальвація національної грошової одиниці; геополітична нестабільність; зниження попиту на цінні папери емітовані суб'єктами національної економіки серед іноземних інвесторів.

Серед проблем, які можна врегулювати використовуючи інструменти державного регулювання ринку цінних паперів можна виділити наступні — (табл. 2) низька інструментарна диверсифікованість з переважанням державних облігацій; нерозвиненість корпоративного сегменту фондового ринку; низька інвестиційна привабливість національних інструментів власності; низький рівень ліквідності та довіри інвесторів; низька фінансова грамотність та обмежена участь роздрібних інвесторів.

Незважаючи на значну кількість проблем і загроз для розвитку фондового ринку України, більшість із них можуть бути вирішені, хоча й у довгостроковій перспективі.

В умовах геополітичної кризи та макроекономічних проблем ефективно організований та регульований ринок цінних паперів може стати дієвим механізмом координації та перерозподілу фінансових ресурсів у державі. Необхідним є розвиток фондового ринку, орієнтованого на створення внутрішніх фінансових інструментів, які стимулюватимуть довгострокові вкладення приватних інвесторів у реальний сектор економіки України. В кризових умовах це комплексне та складне завдання, де ключовою є роль держави. Проте держава не може переймати на себе всі можливі ризики, саме тому розвиток державно-приватного партнерства та надання державних гарантій є оптимальним інструментом стимулювання ринку [11]. Важливим аспектом регулювання фондового ринку України є необхідність посилення активності фінансових інститутів, таких як страхові компанії, недержавні пенсійні фонди, інвестиційні компанії та інститути спільного інвестування.

Таблиця 2

**Проблеми фондового ринку України, які можуть бути вирішені
за допомогою інструментів державного регулювання**

Проблеми	Напрями вирішення	Результат
Низька інструментарна диверсифікованість з переважанням державних облігацій	Лімітування обсягу емісії ОВДП з огляду на ємність фондового ринку України	Нівелювання витіснення приватних учасників із ринку
Нерозвиненість корпоративного сегменту фондового ринку	Державна підтримка пріоритетних галузей економіки та спрощення доступу до ринку капіталу	Підвищення диверсифікованості ринку цінних паперів України
Низька інвестиційна привабливість національних інструментів власності	Державно-приватне партнерство у сфері надання гарантій на купівлю інструментів реального сектору	Підвищення інвестиційної привабливості корпоративних цінних паперів та збільшення частки іноземних інвесторів на ринку
Низький рівень ліквідності та довіри інвесторів	Спрощення доступу приватних інвесторів до інструментів фондового ринку, тотальна цифрова трансформація фондового ринку та розробка продуктів, що забезпечують доступ населення до ринків	Активізація фондового ринку, підвищення обсягу торгів, мобілізація заощаджень населення, зменшення трансакційних витрат
Низька фінансова грамотність та обмежена участь роздрібних інвесторів	Освітні програми та зменшення мінімальних порогів інвестицій, податкові стимули	Залучення широкого кола учасників до фондового ринку

Джерело: побудовано авторами

Політика державного регулювання фондового ринку повинна бути спрямована на розкриття його фінансово-інвестиційного потенціалу. Цього можна досягти, стимулюючи акумуляцію довгострокових фінансових ресурсів, розвиваючи механізми довірчого управління та заохочуючи індивідуальних інвесторів до фондового ринку.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Розвиток фондового ринку України залишається пріоритетним напрямом для забезпечення економічної стабільності та відновлення в умовах війни та глобальних фінансових викликів. Інституційна основа цього ринку, зокрема нормативно-правова база та державне регулювання, потребує адаптації до сучасних умов. Оскільки фондовий ринок України є молодим і недостатньо капіталізованим, необхідно впроваджувати

реформування для підвищення його ефективності та інвестиційної привабливості. Ключовими проблемами є низька інструментальна диверсифікація, нерозвиненість корпоративного сегмента, а також обмежена участь роздрібних інвесторів, що потребують посилення фінансової грамотності та розвитку нових інструментів для залучення інвестицій.

Перспективи подальших наукових досліджень зосереджуються на вдосконаленні механізмів державного регулювання фондового ринку та інтеграції його до глобальних фінансових систем. Важливим напрямом є розробка нових моделей для підвищення ліквідності та довіри інвесторів, а також дослідження адаптації політики державного регулювання до сучасних економічних умов та підвищених ризиків. Крім того, важливим є вивчення можливостей для розвитку інфраструктури фондового ринку та створення сприятливих умов для залучення інвестицій, зокрема через адаптацію законодавства до вимог ЄС та застосування компенсаційних схем для інвесторів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Опис НКЦПФР. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/about-us/about-us/>
2. Положення про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку: Указ Президента України від 23.11.2011 №1063/2011 зі змінами та доповненнями. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1063/2011#Text>
3. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV зі змінами та доповненнями. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>
4. Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків: Закон України від 30.10.1996 № 448/96-ВР зі змінами та доповненнями. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text>
5. Про банки і банківську діяльність: Закон України від 07.12.2000 № 2121-III. Офіційний сайт Верховної Ради України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2121-14#Text>
6. Вергелюк Ю.Ю. Теоретичні аспекти забезпечення якості та безпеки інвестиційних послуг в Україні. *Національна стійкість як стратегія забезпечення національної безпеки: воєнні виклики, і новітні концепти міжнародного безпекового середовища*: [монографія]. Opole: Academy of Applied Sciences University of Management and Administration in Opole, 2023. Р. 258-268. URL: https://old.wszia.opole.pl/wp-content/uploads/2020/05/Odpornosc_narodowa.pdf
7. Сатир Л. М., Шевченко А. О., Кепко В. М., Новікова В. В. (2020). Емісійна активність суб'єктів фондового ринку України. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*. 2020. Is. 3(34), Р. 84–93. URL: <https://fkd.net.ua/index.php/fkd/article/view/2955>
8. Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 року. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_FS_2025.pdf?v=4
9. Тимошенко Н.М. Стратегічні напрями розвитку фондового ринку України. *Економіка та суспільство*. 2023. №53. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2617/2535>
10. Про затвердження Положення про порядок проведення грошових розрахунків за правочинами щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів, укладеними на організованих ринках капіталу та поза організованими ринками капіталу, з дотриманням принципу «поставка цінних паперів проти оплати»: Постанова Нац. банку України від 02.12.2021 р. №130: станом на 24 трав. 2023 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0130500-21#Text>
11. Вергелюк Ю., Ганцяк М. Державні гарантії в контексті забезпечення боргової безпеки. *Європейський науковий журнал Економічних та Фінансових інновацій*, 2024. №2(14), С. 95-102. URL: <https://journal.eae.com.ua/index.php/journal/article/view/311>

Yuliia Verheliuk

PhD in Economics, Associate Professor
Associate Professor of the of the Department of Financial Markets and Technologies
State Tax University
Irpın, Ukraine
ORCID ID: 0000-0003-1773-6631
e-mail: strchk81@gmail.com

Yevhenii Brutskiy

PhD Student
State Research Institute for Informatization and Economic Modeling
Kyiv, Ukraine
ORCID ID: 0009-0003-0992-1869
e-mail: vip.brutskij@gmail.com

INSTITUTIONAL FOUNDATIONS OF THE ORGANIZATION OF UKRAINE'S STOCK MARKET

Abstract. The relevance of the article lies in the need to explore ways to unlock the financial and investment potential of Ukraine's stock market, which, remaining underdeveloped, has suffered negative impacts during the period of martial law. The necessity to improve the institutional foundations of Ukraine's stock market is confirmed by the dynamic evolution of approaches to its organization and regulation, which are reflected in this article. The institutional framework for the organization of the stock market consists of a system of state regulation that includes legal provisions for the regulation of its subjects and objects. The article systematizes and summarizes key elements of the institutional framework for organizing Ukraine's stock market, highlighting changes during the period of martial law. The stock market is identified as a priority mechanism for mobilizing and redistributing the country's financial and investment resources, which is essential for economic recovery amid deteriorating macroeconomic conditions and geopolitical instability. The article provides an overview of key legal acts forming the basis of stock market regulation and details the powers of state authorities entrusted with regulatory functions. It argues that stock market issues can be categorized into two groups: 1) those caused by the overall state of the economy, which cannot be addressed in isolation; and 2) organizational problems of the stock market that can be resolved through state regulatory instruments. The paper proposes solutions to organizational issues in Ukraine's stock market, including low diversification of financial instruments dominated by government bonds; underdevelopment of the corporate segment of the stock market; low investment attractiveness of national equity instruments; low levels of liquidity and investor trust; insufficient financial literacy; and limited participation of retail investors. Expected results from implementing the proposed regulatory measures are outlined.

Keywords: stock market; capital markets; securities; financial instruments; investing; financial services; institutional structure of the stock market; financial resources.

REFERENCES (TRANSLATED AND TRANSLITERATED)

1. National Securities and Stock Market Commission (NSSMC). (n.d.). Description of the NSSMC. *Official website of the National Securities and Stock Market Commission*. Retrieved from <https://www.nssmc.gov.ua/about-us/about-us/> (in Ukrainian).
2. President of Ukraine. (2011, Nov. 23). Regulations on the National Securities and Stock Market Commission: Decree No. 1063/2011 with amendments. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1063/2011#Text> (in Ukrainian).
3. Verkhovna Rada of Ukraine. (2006, Feb. 23). On capital markets and organized commodity markets: Law No. 3480-IV with amendments. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (in Ukrainian).
4. Verkhovna Rada of Ukraine. (1996, Oct. 30). On state regulation of capital markets and organized commodity markets: Law No. 448/96-VR with amendments. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text> (in Ukrainian).
5. Verkhovna Rada of Ukraine. (2000, Dec. 7). On banks and banking activities: Law No. 2121-III. *Official website of the Verkhovna Rada of Ukraine*. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2121-14#Text> (in Ukrainian).
6. Vergelyuk, Y. Yu. (2023). Theoretical aspects of ensuring the quality and safety of investment services in Ukraine. In *National resilience as a strategy for ensuring national security: Military challenges and new concepts of the international security environment: Monograph* (pp. 258–268). Opole: Academy of Applied

Sciences University of Management and Administration in Opole. Retrieved from https://old.wsza.opole.pl/wp-content/uploads/2020/05/Odpornosc_narodowa.pdf (in Ukrainian).

7. Satyr, L. M., Shevchenko, A. O., Kepko, V. M., & Novikova, V. V. (2020). Emission activity of participants in the Ukrainian stock market. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, 3(34), 84–93. Retrieved from <https://fkd.net.ua/index.php/fkd/article/view/2955> (in Ukrainian).

8. National Bank of Ukraine. (n.d.). Strategy for the Development of the Financial Sector of Ukraine until 2025. Retrieved from https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_FS_2025.pdf?v=4 (in Ukrainian).

9. Tymoshenko, N. M. (2023). Strategic directions for the development of the stock market of Ukraine. *Economy and Society*, 53. Retrieved from <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2617/2535> (in Ukrainian).

10. National Bank of Ukraine. (2021, Dec. 2). On approval of the regulation on the procedure for conducting cash settlements for transactions with securities and other financial instruments concluded on organized and off-organized capital markets, observing the "delivery of securities against payment" principle: Resolution No. 130 as of May 24, 2023. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0130500-21#Text> (in Ukrainian).

11. Vergelyuk, Y., & Hantsiak, M. (2024). State guarantees in the context of ensuring debt security. *European Scientific Journal of Economic and Financial Innovations*, 2(14), 95–102. Retrieved from <https://journal.eae.com.ua/index.php/journal/article/view/311> (in Ukrainian).

Стаття надійшла до редакції 13.11.24

Рецензовано 27.11.24

Опубліковано 12.12.2024 р.



This work is licensed under Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License.