

**Марина Валентинівна БОРМОТОВА**

к.е.н., доцент, Український державний університет залізничного транспорту

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-5908-9922>

e-mail: [marvalens@ukr.net](mailto:marvalens@ukr.net)

**Тетяна Вікторівна МАШОШИНА**

к.е.н., доцент, Український державний університет залізничного транспорту

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-0320-3159>

e-mail: [mashoshina\\_tatiana@ukr.net](mailto:mashoshina_tatiana@ukr.net)

**Олена Миколаївна ТРОЙНІКОВА**

к.е.н., доцент, Український державний університет залізничного транспорту

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-9599-5204>

e-mail: [troinikovae@gmail.com](mailto:troinikovae@gmail.com)

## ДЕЯКІ АСПЕКТИ СУЧАСНОГО СТАНУ ВІТЧИЗНЯНОГО ФІНАНСОВОГО РИНКУ

У статті досліджено деякі аспекти вітчизняного фінансового ринку. Відзначено, що в умовах глобальних викликів розширюються тенденції розвитку фінансового ринку та його складників. Метою публікації є дослідження ринку цінних паперів, його структури фінансових інструментів та кола учасників. Проведено аналіз обсягів та структури торгів державними облігаціями України на біржовому та позабіржовому ринку. Основним фінансовим інструментом на фондовому ринку України є облігації внутрішньої державної позики. Сучасним фінансовим процесам притаманне розширення класифікації фінансових інструментів, що формує альтернативу розміщення та залучення фінансових ресурсів поза межами банківських установ та збільшує коло учасників. Усе це дає можливість отримати додаткові фінансові ресурси як для окремих (домогосподарств), так і колективних суб'єктів (громад).

**Ключові слова:** фінансовий ринок, ринок цінних паперів, фінансові інструменти

### ВСТУП

Фінансовий ринок є показником ефективного розвитку держави. Його стан відображає гнучкість фінансової системи, її пристосування до змін в економічному та політичному житті держави та за її межами [1]. Фінансовий ринок як суттєвий обмінно-перерозподільних відносин, пов'язаних із процесами купівлі-продажу фінансових ресурсів представляє собою складну систему, що є показником розвитку економіки країни в цілому. В умовах глобальних викликів розширюються тенденції розвитку фінансового ринку та його складових. Ринок цінних паперів на сьогодні займає все більший сегмент фінансового ринку, незважаючи на те, що знаходиться в стадії розбудови. Останнім часом для нього є характерним високий рівень динамічності та позитивні результати для учасників ринку.

Сучасним фінансовим процесам притаманне впровадження новітніх фінансових інструментів і технологій, що розширює та формує альтернативу розміщення та залучення фінансових ресурсів поза межами банківських установ та збільшує коло учасників. Усе це надає можливість отримати додаткові фінансові ресурси як для окремих (домогосподарств), так і колективних суб'єктів (громад). На сьогодні з'являються нові альтернативні шляхи залучення додаткових фінансових ресурсів та розширення кола учасників такого сегменту фінансового ринку, як ринок цінних паперів.

**МЕТА** – дослідження сучасного стану ринку цінних паперів, його структури, фінансових інструментів та кола учасників.

### МЕТОДИ ДОСЛІДЖЕННЯ

У статті використано загальнонаукові та спеціальні методи дослідження процесів і явищ у взаємозв'язку й розвитку: монографічний – у формуванні мети, окремо або в комплексі використано системний та ситуаційний підходи, аналізу й синтезу, індукції та дедукції.

### РЕЗУЛЬТАТИ

За класифікаційною ознакою у організації торгів на фондовому ринку існують біржовий та позабіржовий ринки. Фондовий ринок характеризується насамперед обсягом біржової торгівлі цінними паперами. Станом на 31.12.2020 р. ліцензії на провадження професійної діяльності з організації торгівлі на фондовому ринку мали п'ять фондових бірж: АТ «Українська біржа»; АТ «Фондова біржа «ПФТС»»; ПрАТ «Фондова біржа «Перспектива»»; ПрАТ «Українська фондова біржа»; ПрАТ «Українська міжбанківська валютна біржа» [2]. Обсяг біржових контрактів із цінними паперами на організаторах торгівлі упродовж 2018–2021 рр. наведено у таблиці 1.

За даними табл. 1 в Україні близько 95% загального обсягу біржових контрактів із цінними паперами укладаються лише на двох біржах, що свідчить про незрозумілість українського фондового ринку. Згідно з класифікацією компанії Morgan Stanley Capital International (MSCI), фондові ринки країн світу розподіляються на: розвинуті (developedmarkets); фондові ринки, що формуються (emergingmarkets); «прикордонні» фондові ринки (frontiermarkets); «окремі» фондові ринки (standalonemarkets), тобто найменш розвинуті.

Таблиця 1 – Обсяг біржових контрактів із цінними паперами на організаторах торгівлі  
впродовж 2018-2021 рр., млн грн [складено за даними джерела [2]]

Фондові біржі	2018	Питома вага, %	2019	Питома вага, %	2020	Питома вага, %	2021*	Питома вага, %
АТ «УкраїнськаБіржа»	20992,16	8,05	3840,18	1,26	2413,95	0,72	5912,83	2,14
АТ «Фондова біржа «ПФТС»	112 518,20	43,13	114757,95	37,63	131534,53	39,22	131881,75	47,72
ПрАТ «УМВБ»	34,94	0,01	4,36	0,001	6,77	0,002	4,56	0,001
ІННЕКС	0,49	–	–	–	–	–	–	–
ПрАТ «Фондова біржа «Перспектива»	127 324,98	48,81	186363,23	61,11	201455,17	60,1	138572,74	50,14
Усього	260 870,78	100	304965,73	100	335410,42	100	276371,88	100

\* Примітка: січень-серпень

Відповідно до класифікації MSCI станом на червень 2021 р. до групи розвинутих потрапили фондові ринки 24 країн світу, зокрема, США, Канади, Сінгапуру, Нової Зеландії, Гонконгу, Австралії, Японії, Німеччини, Великобританії, Франції, Австрії. До групи країн із фондовим ринком, що формується належить 28 країн світу, зокрема, Аргентина, Бразилія, Катар, Чехія, Колумбія, Єгипет, Угорщина, Польща, Туреччина, Китай, Індія, Індонезія, Корея. До групи країн із «прикордонним» фондовим ринком потрапила 20 країн, зокрема, Хорватія, Естонія, Литва, Казахстан, Румунія, Сербія, Словенія, Кенія, Нігерія, Бахрейн, Кувейт, Бангладеш, Шрі-Ланка, В'єтнам. Четверта група країн з найменш розвинутим фондовим ринком містить 12 країн. Поряд з такими країнами, як Панама, Палестина, Зімбабве, Болгарія, Боснія й Герцеговина, в цю групу входить і Україна [4].

В умовах глобальних викликів розширюються тенденції розвитку фінансового ринку та його сегментів. Сучасна цифровізація фінансових процесів, виникнення новітніх фінансових інструментів і технологій, а також особливості макроекономічної ситуації країни надають можливість розширити коло суб'єктів та інструментів, операцій фінансового ринку, що підвищує інвестиційний попит, формує альтернативу розміщення та залучення фінансових ресурсів поза межами банківських установ [5].

Завдяки Інтернет-трейдингу – системі роботи з цінними паперами, що дає інвестору доступ до біржової інформації, а також можливість укласти угоди з купівлі-продажу цінних паперів на біржі в режимі реального часу за допомогою спеціальної сертифікованої програми, встановленої на персональному комп'ютері. Це сприяє розширенню кола інвесторів, які дистанційно функціонують на фондовому ринку та забезпечує альтернативні шляхи отримання фінансових ресурсів для учасників фінансового процесу.

Значну частку на фондовому ринку України займають державні облігації. Державні облігації можуть бути внутрішньої державної позики (ОВДП) та зовнішньої державної позики (ОЗДП). Облігації внутрішніх державних позик України (ОВДП) – державні цінні папери, що розміщуються виключно на внутрішньому фондовому ринку й підтверджують зобов'язання України з відшкодування пред'явникам цих облігацій їх номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій [6].

Основні цілі емісії ОВДП: покриття дефіциту фі-

нансування Державного бюджету України; регулювання грошового обігу, розвитку економіки, проведення грошово-кредитної політики з метою досягнення зростання обсягу виробництва, підвищення зайнятості та попередження інфляції; мобілізація коштів для фінансування цільових державних і місцевих програм, які мають важливе соціально-економічне значення. Основними перевагами ОВДП порівняно з депозитами є: відсотки від ОВДП не обкладаються податком на прибуток; ОВДП можна продати в будь-який момент, тоді як депозит може бути без права дострокового розірвання угоди. Обсяги та структура торгів державними облігаціями України на біржовому та позабіржовому ринку у 2016–2020 рр. наведено у табл. 2.

Як свідчать результати розрахунків, у 2017 р. відбулося значне зростання питомої ваги державних облігацій у загальному обсязі торгів на ринку цінними паперами з 16,0 % до 54,6 %. Надалі також спостерігається тенденція зростання питомої ваги державних облігацій у загальному обсязі торгів на фондовому ринку, який у 2020 р. досяг уже 82,5 %. Це пов'язано з активним стимулюванням з боку держави придбання державних цінних паперів через підвищену відсоткову ставку доходності, через податкові пільги тощо.

Отже, як на організованому ринку цінних паперів, так і в загальному обсязі торгів найбільшу часту займають державні облігації. Питома вага всіх інших цінних паперів у загальному обсязі торгів у 2020 р. склала лише 17,5 %, що ще раз свідчить про недостатню розвинутість українського фондового ринку. У структурі фінансових інструментів, якими торгують організатори торгів останніми роками переважають облігації внутрішньої державної позики (табл. 3).

Отже, впродовж останніх років найбільший обсяг торгів за фінансовими інструментами на організаторах торгівлі зафіксовано з ОВДП: 246,5 млрд грн (94,5 % від загального обсягу біржових контрактів на організаторах торгівлі протягом 2018 р.); 295 млрд грн (96,8 % від загального обсягу біржових контрактів на організаторах торгівлі упродовж 2019 р.); 328,7 млрд грн (98 % від загального обсягу біржових контрактів на організаторах торгівлі протягом 2020 р.); 272,12 млрд грн (98,5 % від загального обсягу біржових контрактів на організаторах торгівлі упродовж січня-серпня 2021 р.). Крім того, впродовж останніх років спостерігається стабільна тенденція до зростання загального обсягу торгів ОВДП.

Таблиця 2 – Обсяги та структура торгів державними облігаціями України на біржовому та позабіржовому ринку у 2016–2020 рр., млрд грн [складено за даним джерела [3]]

Показник	2016		2017		2018		2019		2020	
	млн грн	Питом вага, %	млн грн	Питома вага, %	млн грн	Питома вага, %	млн грн	Питома вага, %	млн грн	Питома вага, %
державні облігації, зокрема:	339,49	16,0	256,13	54,6	406,41	68,8	630,07	81,0	826,00	82,5
на біржовому ринку	210,09	9,9	189,52	40,4	245,73	41,6	294,9	37,9	329,81	32,9
на позабіржовому ринку	129,4	6,1	66,61	14,2	160,68	27,2	335,18	43,1	496,19	49,6
Інші цінні папери	1788,05	84,0	212,56	45,4	184,18	31,2	148,01	19,0	174,99	17,5
обсяг торгів на ринку цінних паперів разом	2127,54	100	468,69	100	590,59	100	778,08	100	1000,99	100

Таблиця 3 – Питома вага ОВДП у загальному обсязі торгів на операторах організованих ринків [складено за даними джерела [10]]

Роки	2018	Питома вага, %	2019	Питома вага, %	2020	Питома вага, %	2021*	Питома вага, %
Державні облігації України (ОВДП), млн грн	246474,66	94,5	295249,47	96,8	328653,97	98,0	272122,37	98,5
Усього, млн грн	260870,78	100	304965,73	100	335410,42	100	276371,88	100

\* Примітка: січень-серпень

Слід зазначити, що 23 травня 2018 р. Постановою Кабінету Міністрів № 544 громадам окрім можливості отримання доходів за депозитами, дозволено використовувати альтернативний варіант інвестування тимчасово вільних коштів загального та спеціального (крім субвенцій, отриманих з інших бюджетів, та коштів резервного фонду) фонду місцевих бюджетів шляхом придбання державних цінних паперів [6]. У 2019 р. ОВДП були у власності двох громад [7], але вперше НБУ відокремив територіальні громади в статистиці тримачів ОВДП лише у грудні 2020 р. За даними Національного банку, станом на 7 грудня 2020 р. їх портфель становив 122,96 млн грн, але значного припливу коштів місцевих бюджетів у ОВДП не відбулося [8].

Важливо, що п'ятирічні облігації внутрішньої державної позики України UA4000204150, стали першими гривневими інструментами, включеними у глобальні індекси боргових цінних паперів MVIS (MVIndexSolutions – як для громад, так і окремих домогосподарств [9]). У результаті застосування даного фінансового інструменту покращується фінансова ефективність функціонування будь-якого суб'єкта господарської діяльності, починаючи від окремого домогосподарства до господарств регіонального рівня.

Станом на жовтень 2021 р. Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку прийнято рішення про допуск іноземних цінних паперів до обігу на території України. Українські інвестори мають можливість інвестувати в 73 цінних папера іноземних емітентів [11]. А вже на 4 листопада 2021 р. цей список склав 85 цінних паперів іноземних емітентів, що свідчить про високу динамічність сучасного фондового ринку України [12]. Це дає старт обігу на українських регульованому й нерегульованому ринку таких всесвітньо відомих компаній:

- Alphabet Inc.;
- Amazon.com, Inc.;

- CATERPILLAR Inc.;
- Bank of America Corporation;
- Chevron U.S.A. Inc.;
- Citigroup Inc.;
- The Coca-Cola Company;
- DEERE&Company;
- CSX Corporation;
- EXXON MOBIL Corporation;
- DOW Inc.;
- INTEL Corporation;
- The Goldman Sachs Group, Inc.;
- McDonald's Corporation;
- Johnson&Johnson,

що призводить до розширення можливих інструментів інвесторів, що безперечно є позитивним як для учасників вітчизняного ринку цінних паперів, так і для самого ринку [12].

## ВИСНОВКИ

Дослідження деяких аспектів сучасного стану вітчизняного ринку цінних паперів свідчить про наступне: на жаль, Україна згідно з Market Classification MSCI належить до групи країн з низьким рівнем розвитку фондового ринку. Останнім часом основним фінансовим інструментом на фондовому ринку України стають облігації внутрішньої державної позики. Облігації внутрішньої державної позики є дієвими фінансовими інструментами для більшості учасників інвестиційного процесу на фондовому ринку та стали першими гривневими інструментами, включеними у глобальні індекси боргових цінних паперів MVIS. Також існує тенденція до розширення кола учасників та структури фінансових інструментів українського фондового ринку за рахунок наданої Кабінетом Міністрів України можливості придбання державних цінних паперів територіальними громадами, а також допуску іноземних цінних паперів.

**Список використаних джерел**

1. Селіверстова Л., Адаменко І. Особливості розвитку фінансового ринку України Інвестиції: практика та досвід, 2018. Вип. 9. С. 13–17.
2. Річний звіт НКЦПФР за 2020 р.
3. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/>
4. Market classification. Morgan Stanley Capital International. URL: <https://www.msci.com/our-solutions/indexes/market-classification>
5. Глобальні виклики та тенденції розвитку ринку цінних паперів в Україні URL: [http://iepjournals.com/journals/32-33/2020\\_7\\_Matsuk\\_ukr.pdf](http://iepjournals.com/journals/32-33/2020_7_Matsuk_ukr.pdf)
6. Альтернатива депозитам: як громадам ефективно використати тимчасово вільні кошти місцевих бюджетів URL: <https://decentralization.gov.ua/news/10751>
7. Територіальні громади інвестували в облігації внутрішньої держпозики. URL: <https://biz.nv.ua/ukr/finance/otg-investuvali-v-obligaciji-vnutrishnoji-derzhpoziki-novini-ukrajini-50128631.html>
8. Територіальні громади вперше інвестували в ОВДП URL: <https://finclub.net/ua/news/terytorialni-hromady-vpershe-investuvaly-v-ovdp.html>
9. Українські ОВДП уперше включили в глобальний індекс URL: <https://finclub.net/ua/news/ukrainski-ovdp-vpershe-vkliuchyly-v-hlobalnyi-indeks.html>
10. Державні цінні папери URL: <https://news.finance.ua/ua/news/-/296050/derzhavni-tsinni-papery>
11. 73 іноземних цінних паперів: НКЦПФР поповнила список допущених цінних паперів іноземних емітентів до обігу в Україні URL: <https://www.nssmc.gov.ua/73-inozemnykh-tsinnikh-papera-nktsprf-popovnyla-spysok-dopushchenykh-tsinnikh-paperyv-inozemnykh-emitentiv-do-obihu-v-ukraini/>
12. Вже 85: НКЦПФР допустила до обігу в Україні нові цінні папери іноземних емітентів URL: <https://www.nssmc.gov.ua/vzhe-85-nktsprf-dopustyla-do-obihu-v-ukraini-novi-tsinni-papery-inozemnykh-emitentiv/>

**References**

1. Seliverstova L., Adamenko I. Features of development of the financial market of Ukraine. *Investments: practice and experience*. 2018. Vol. 9. pp. 13–17 (in Ukrainian).
2. Annual Report of the NCSSM for 2020.
3. Analytical data on stock market development. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/> (in Ukrainian).
4. Market classification. Morgan Stanley Capital International. URL: <https://www.msci.com/our-solutions/indexes/market-classification>
5. Global challenges and trends in the securities market in Ukraine. URL: [http://iepjournals.com/journals/32-33/2020\\_7\\_Matsuk\\_ukr.pdf](http://iepjournals.com/journals/32-33/2020_7_Matsuk_ukr.pdf) (in Ukrainian).
6. An alternative to deposits: how communities can effectively use the temporarily free funds of local budgets. URL: <https://decentralization.gov.ua/news/10751> (in Ukrainian).
7. Territorial communities have invested in domestic government bonds. URL: <https://biz.nv.ua/ukr/finance/otg-investuvali-v-obligaciji-vnutrishnoji-derzhpoziki-novini-ukrajini-50128631.html> (in Ukrainian).
8. Territorial communities first invested in DGB URL: <https://finclub.net/ua/news/terytorialni-hromady-vpershe-investuvaly-v-ovdp.html> (in Ukrainian).
9. Ukrainian DGB were included in the global index for the first time. URL: <https://finclub.net/ua/news/ukrainski-ovdp-vpershe-vkliuchyly-v-hlobalnyi-indeks.html> (in Ukrainian).
10. Government securities. URL: <https://news.finance.ua/ua/news/-/296050/derzhavni-tsinni-papery> (in Ukrainian).
11. 73 foreign securities: NCSS replenishes list of securities of foreign issuers admitted to circulation in Ukraine. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/73-inozemnykh-tsinnikh-papera-nktsprf-popovnyla-spysok-dopushchenykh-tsinnikh-paperyv-inozemnykh-emitentiv-do-obihu-v-ukraini/> (in Ukrainian).
12. Already 85: The NCSS has admitted to circulation in Ukraine new securities of foreign issuers. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/vzhe-85-nktsprf-dopustyla-do-obihu-v-ukraini-novi-tsinni-papery-inozemnykh-emitentiv/> (in Ukrainian).

**Maryna BORMOTOVA**

PhD in Economics, Associate Professor, Ukrainian State University of Railway Transport

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-5908-9922>

e-mail: marvalens@ukr.net

**Tetiana MASHOSHINA**

PhD in Economics, Associate Professor, Ukrainian State University of Railway Transport

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-0320-3159>

e-mail: mashoshina\_tatiana@ukr.net

**Olena TROINIKOVA**

PhD in Economics, Associate Professor, Ukrainian State University of Railway Transport

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-9599-5204>

e-mail: troinikovae@gmail.com

## CERTAIN ASPECTS OF CURRENT STATE OF DOMESTIC FINANCIAL MARKET

**Introduction.** The financial market, as a combination of exchange and redistribution relations associated with the processes of purchase and sale of financial resources is a complex system that is an indicator of the development of the economy as a whole. In the context of global challenges, the development trends of the financial market and its components are expanding. The securities market today occupies an increasing segment of the financial market, despite the fact that it is under development. Recently, it is characterized by a high level of dynamism. And already now it has positive results for the participants.

**Purpose.** A study of the securities market, the structure of its financial instruments and the circle of participants.

**Results.** Modern financial processes are characterized by the emergence of new financial instruments and technologies, which expands and forms an alternative to the placement and attraction of financial resources outside of banking institutions and increases the circle of participants. An example is the emergence of Internet trading. Internet trading is a system of securities work that gives the investor access to exchange information, and also makes it possible to conclude transactions on the purchase and sale of securities on the exchange in real time using a special certified program installed on a personal computer.

The expansion of the range of financial instruments that contribute to the increase of the circle of participants in the financial process in the stock market occurred at the expense of Bonds of Internal Government Loans of Ukraine, whose income rates are higher than bank. They became the first hryvnia instruments included in the global indices of debt securities MVIS (MV Index Solutions). Also in October this year, the National Commission on Securities and Stock Market decided to allow the circulation of foreign securities in Ukraine. As a result, today Ukrainian investors can use the opportunity to invest in 85 securities of foreign issuers. All this makes it possible to obtain additional financial resources for both individual (households) and collective entities (communities).

**Conclusion.** Domestic government bonds are effective financial instruments for the majority of participants in the investment process in the stock market are the first hryvnia instruments to be included in the the global MVIS debt securities indices. There is also a tendency to expand the circle of participants and the structure of financial instruments of the Ukrainian stock market due to the possibility of purchasing state securities by territorial communities, as well as admission of foreign securities by the Cabinet of Ministers of Ukraine.

**Keywords:** financial market, securities market, financial instruments