

## ДІЯЛЬНІСТЬ ФОНДОВИХ БІРЖ В УКРАЇНІ НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ

### ACTIVITY OF STOCK EXCHANGE IN UKRAINE AT THE MODERN STAGE

УДК 336.761

**Мацьків Р.Т.**

к.е.н., доцент,  
доцент кафедри теорії економіки  
та управління  
Івано-Франківський національний  
технічний університет нафти і газу  
**Фультинська Н.Ф.**  
студентка

Івано-Франківський національний  
технічний університет нафти і газу

Статтю присвячено дослідженню питання формування фондового ринку та діяльності фондових бірж в Україні. Приведено характеристику етапів створення та формування українських фондових бірж. Установлено взаємозв'язок між сучасним станом фондового ринку та етапами, динамікою його розвитку. Закритість біржової системи й висока вартість входу на український ринок роблять практично неможливим залучення дрібних і середніх неспекулятивних інвесторів. Додатково виявлено переваги і недоліки входження на фондовий ринок іноземних торговців цінними паперами. Здійснено аналіз структури торгів на фондовому ринку на сучасному етапі. Ідентифіковано зміни співвідношень між біржовим та позабіржовим оборотом, а також у торгівлі різними видами цінних паперів. Доведено необхідність інтеграції національного ринку цінних паперів у міжнародну фінансову систему. Акцентовано на необхідності активізації функціонування фондових бірж для підвищення активності інвестиційних процесів у реальному секторі економіки.

**Ключові слова:** фондова біржа, фондовий ринок, біржовий оборот, позабіржовий оборот, цінні папери, емітенти, інвестори.

Статья посвящена исследованию вопроса формирования фондового рынка и деятель-

ности фондовых бирж в Украине. Приведена характеристика этапов создания и формирования украинских фондовых бирж. Установлена взаимосвязь между современным состоянием фондового рынка и этапами, динамикой его развития. Закрѳтость биржовой системы и высокая стоимость входа на украинский рынок делают практически невозможным привлечение мелких и средних неспекулятивных инвесторов. Дополнительно выявлены преимущества и недостатки входжения на фондовый рынок иностранных торговцев ценными бумагами. Осуществлен анализ структуры торгов на фондовом рынке на современном этапе. Идентифицированы изменения соотношений между биржевым и внебиржевым оборотом, а также в торговле различными видами ценных бумаг. Доказана необходимость интеграции национального рынка ценных бумаг в международную финансовую систему. Сделан акцент на необходимости активизации функционирования фондовых бирж для повышения активности инвестиционных процессов в реальном секторе экономики.

**Ключевые слова:** фондовая биржа, фондовый рынок, биржевой оборот, внебиржевой оборот, ценные бумаги, эмитенты, инвесторы.

*The article is devoted to the research of the formation of the stock market and the activity of stock exchanges in Ukraine. The article describes the stages of creation and formation of Ukrainian stock exchanges. The relationship between the current state of the stock market and the stages, dynamics of its development is established. It is proved that the state of the stock market depends on the mood in the world market. The closeness of the exchange system and the high cost of entry into the Ukrainian market make it practically impossible to attract small and medium-sized non-paid investors. In addition, the advantages and disadvantages of entry into the stock market of foreign securities traders have been identified. The basic factors that inhibit and stimulate their development in the present conditions are characterized. The analysis of the structure of trades in the stock market at the present stage is carried out. It was established that in 2018 the ratio between stock exchange and over-the-counter turnover changed somewhat. The structural relation between trade in various types of securities was revealed. It is also determined that for the development of Ukrainian stock exchanges it is important to integrate them into the international financial system. The article emphasizes that the activation of the operation of stock exchanges will help to increase the level of activity of investment processes in the real sector of the economy. Studies have allowed us to establish that in modern conditions it is expedient to have a monocentric exchange system in Ukraine. The most rational system should be the single national stock exchange, located in the financial center. The necessity of formation of the stock market infrastructure is proved. An analysis of the results of stock trading in Ukraine has shown that in recent years there has been no significant increase in the role of the stock market. The share of the stock market segment remains small, the number of liquid and investment-attractive financial instruments is insignificant. Exchange and depository infrastructures are fragmentary, and legislative regulation of the basic aspects of the functioning of the market (pricing, stability, transparency) is insufficient.*

**Key words:** stock exchange, stock market, stock turnover, over-the-counter turnover, securities, issuers, investors.

**Постановка проблеми.** Фондова біржа є основним елементом організованого ринку цінних паперів та, відповідно, одним із суб'єктів фондового ринку. Фондовий ринок виник у зв'язку з необхідністю залучення додаткових коштів для фінансування розвитку економіки. Умовою здійснення будь-яких масштабних перетворень у межах економіки країни є створення конкурентоспроможного фінансового сектору, який здатний мобілізувати та перерозподіляти інвестиційні ресурси. Отже, фондові біржі – це важливий складник ринкового механізму; вони забезпечують конкурентне ціноутворення на основні види цінних паперів та фінансових інструментів, організоване за правилами ринку. Створення, розвиток і функціонування фондових бірж демонструють зрілість економічної системи країни, оскільки можли-

вість залучення та розподілу вільного інвестиційного капіталу забезпечується саме через їхній механізм. Глобалізація національної економіки, яка відбувається щоразу швидшими темпами, вимагає відповідних трансформаційних змін у діяльності фондових бірж, тому дослідження їхньої діяльності є вчасним та актуальним. Фондовий ринок займає особливе місце в загальній системі ринкової економіки, що зумовлює необхідність пошуку шляхів розв'язання проблем його розвитку. Зазначене додатково доводить актуальність дослідження.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблеми розвитку та формування фондових бірж є темою досліджень багатьох зарубіжних та вітчизняних науковців. Зокрема, заслуговують на увагу наукові дослідження Л. Роберта, Р. Глен Габбарда, І. Гісана

та ін., які запропонували механізм підвищення розвитку біржової торгівлі у країнах, що розвиваються. Серед значної кількості вітчизняних науковців, які вивчають проблеми ефективності функціонування фондових бірж, у контексті цього дослідження вважаємо за доцільне виокремити праці У. Баффета, О.Д. Данилова, О. Дудчик, К. Калинець, М. Козоріз, С. Панчишина, В. Федірко, С. Шишкова.

**Постановка завдання.** Основною метою цього дослідження є аналіз діяльності фондових бірж в Україні на сучасному етапі. Також видається необхідним виявлення взаємозв'язку сучасного стану фондового ринку з етапами його формування. Серед іншого, доцільно виділити завдання конкретизації проблем функціонування фондового ринку на сучасному етапі.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Фондовий ринок є невід'ємним та важливим елементом фінансової системи ринкової економіки, тому становлення ефективного та дієвого фондового ринку є важливим етапом у розвитку кожної держави, оскільки саме ця структура є посередником у реалізації кредитних відносин і відносин спільного володіння за допомогою цінних паперів.

Основним елементом фондового ринку є фондова біржа як організаційно оформлений заклад, який постійно функціонує, здійснюючи угоди купівлі-продажу цінних паперів. Вирішальна роль цієї структури полягає у формуванні основних ринкових цін та курсів. Як основна організаційна форма спеціалізованого ринку саме фондова біржа забезпечує здійснення торгівлі цінними паперами (акціями, облигаціями, зобов'язаннями державної скарбниці, сертифікатами, документами, які опосередковують обіг кредитних ресурсів) і валютних цінностей та формування їх біржового курсу. Важливо розуміти, що фондова біржа опосередковує обіг капіталу на відміну від товарних бірж, які здійснюють регулюючий вплив на рух товарів. У ринковій економіці фондовий ринок – це професійне утворення, тобто фінансовий механізм, основною функцією якого є мобілізація коштів для забезпечення грошовим капіталом потреб виробництва. Для досягнення цієї мети в країні має діяти розвинена інфраструктура фондового ринку, використовуватися весь спектр інструментів та ефективні методи взаємодії учасників ринку, які базуються на сучасній правовій основі [5].

Відповідно до Закону України «Про цінні папери і фондову біржу», фондова біржа утворюється та діє в організаційно-правовій формі акціонерного товариства або товариства з обмеженою відповідальністю та провадить свою діяльність відповідно до Цивільного кодексу України, законів, що регулюють питання утворення, діяльності та припинення юридичних осіб, з особливостями, визначеними Законом [2].

Можливість оцінити загальний стан ринку цінних паперів дають фондові індекси. Характеризуючи

стан цього ринку в Україні, доцільно зазначити, що в 2017 р. індекс Української біржі зріс на 71,27%. Такий темп відносить цю біржу до лідерів темпу світового росту. Індекс ще однієї української біржі – акціонерного товариства «Фондова біржа ПФТС» – також характеризувався зростанням (на 18,82%).

Аналізуючи динаміку обсягів торгів цінними паперами, доцільно відзначити, що за підсумками 2017 р. вони знизилися на 72,23% порівняно з 2016 р. і в абсолютному вимірі становили 468,69 млрд. грн. Причиною такої ситуації стало вилучення з розрахунків обсягів торгів депозитними сертифікатами. У 2016 р. обсяг торгів депозитними сертифікатами на ринку цінних паперів становив 1 153,15 млрд. грн.

Щодо динаміки ринку цінних паперів відносно загальних макроекономічних показників, то варто відзначити, що в 2017 р. відбувається зростання частки ВВП порівняно з обсягом торгів на ринку цінних паперів. Цей показник становив 16,3% від обсягу ВВП. У 2017 р. частка біржового ринку в загальному обсязі торгів на ринку цінних паперів збільшилася до 43,9%.

Аналіз стану біржового та позабіржового обороту дав змогу встановити зниження біржового сегменту фондового ринку України в 2017 р. Обсяг біржових контрактів із цінними паперами на організаторах торгівлі в 2017 р. порівняно з 2016 р. зменшився на 12,58%. В абсолютному вимірі цей показник становив 205,79 млрд. грн., або 6,9% ВВП України.

Аналізуючи загальний стан зміни обсягів біржових контрактів, варто зазначити, що протягом 2017 р. більшість фондових бірж характеризується тенденцією до загального зниження. Причиною такої ситуації є різке зменшення неринкових угод на організованому ринку, оскільки саме державні облигації України займали значну частку серед фінансових інструментів за обсягами торгів на біржовому ринку.

Що стосується обсягів торгів за фінансовими інструментами на організаторах торгівлі, то в 2017 р. на найвищому рівні зафіксовано операції з державними облигаціями України. Зазначений показник становив 189,54 млрд. грн., або 92,1% від загального обсягу біржових контрактів. Щодо суб'єктів торгівлі цінними паперами, то на організаційно оформленому фондовому ринку у цей період спостерігалася консолідація. Лише фондова біржа «АТ «ПФТС» та «Перспектива» контролювали понад 93,18% вартості біржових контрактів, а також відзначилися помітними обсягами біржової торгівлі в абсолютному виразі.

У 2018 р. структура торгів дещо змінилася, як видно з рис. 1. Незважаючи на те що біржовий і позабіржовий ринки є конкурентними, їх варто розглядати як такі, що доповнюють один одного. Зокрема, основними перевагами позабіржового ринку цінних паперів є те, що він наближує фондо-

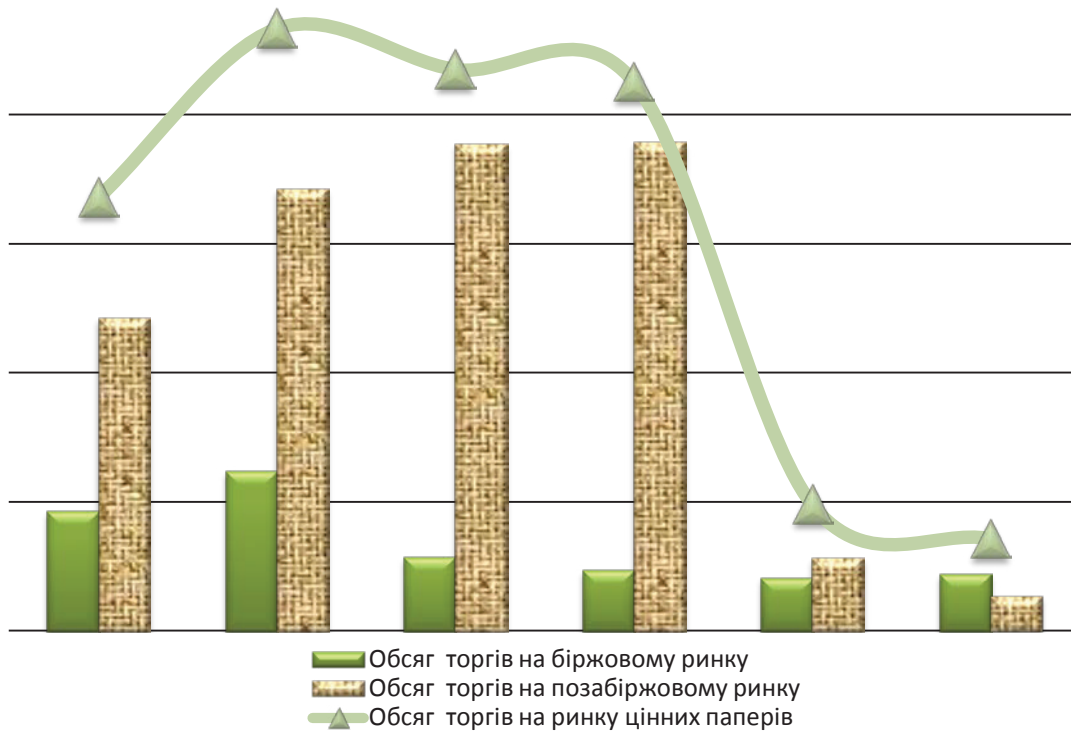


Рис. 1. Обсяг торгів на ринку цінних паперів у 2013-2018 рр., млрд. грн.

вий ринок до дрібного інвестора завдяки своїй розгалуженості; сприяє розвитку фондового ринку на рівні регіонів; змушує фондову біржу вдосконалюватися, щоб не втрачати своїх конкурентних переваг порівняно з позабіржовим фондовим ринком; сприяє розвитку відкритих електронних та інформаційних мереж, що, своєю чергою, поліпшують відкритість випуску цінних паперів [8].

Дослідження співвідношення торгів на організованому та неорганізованому ринках дало можливість установити, що обидві організаційні структури залишаються активними. Варто відзначити, що співвідношення торгів різними цінними паперами на неорганізованому ринку значно відрізняється цього показника на організованому. Порівняння організованого обігу з позабіржовим ринком дало змогу встановити, що останній характеризується меншою волатильністю та відсутністю значних коливань обсягів торгів цінними паперами та іншими фінансовими інструментами. Попри це зменшення операцій за державними облігаціями на позабіржовому ринку зумовлене зручним процесом трейдингу та поступовим формуванням ліквідності на організованому ринку [3]. Загальний обсяг торгів на неорганізованому ринку в 2018 р. становив 134,8 млрд. грн. порівняно з 221 млрд. грн. на організованому ринку. Тобто частка торгів на неорганізованого ринку в загальному обсязі має тенденцію до зменшення і становить 37,8%. Така тенденція зумовлена падінням обсягів продажу на позабіржовому ринку протягом січня-жовтня 2018 р., а саме характерною була тенден-

ція до зменшувалися продажів у середньому на 0,55 пункти протягом календарного місяця. Натомість на біржовому ринку спостерігалася ситуація збільшення торгів у середньому на 0,26 пункти за такий самий період, попри значне коливання.

Проаналізувавши структуру торгів на організованому та неорганізованому ринках, варто відзначити, що переважна частина всіх обсягів торгів з акціями відбувається на позабіржовому ринку. Більшість торгів відбувається із цінними паперами, ціноутворення за якими є непрозорим. Основним недоліком неорганізованого ринку є низький рівень його професійності: учасником ринку може стати будь-яка особа. При цьому немає жодної вимоги щодо спеціальної освіти, величини страхової бази чи обсягів депозиту.

Основним показником потужності функціонування фондової біржі є капіталізація. Саме значення цього показника характеризує рівень розвитку та конкурентоспроможності фондової біржі на внутрішньому та зовнішньому ринках. Порівняння рівня капіталізації фондових бірж України з країнами, економіка яких є розвинутою, дало змогу встановити її низький рівень, що становить лише 0,4% від сукупного світового ВВП. Аналогічний показник у США становить 21,1%, в Японії – 7%, у Німеччині – 4,5%, у країнах Африки – 3,2%. Такий низький рівень капіталізації фондових бірж України зумовлений як історичними особливостями становлення та розвитку ринку цінних паперів у країні, так і його сучасним станом, тобто роздробленістю та невпорядкованістю.



Виходячи з першого, доцільним є дослідження етапів становлення національних фондових бірж та особливостей їх функціонування. Більшість вітчизняних науковців-економістів визначає два основні етапи формування біржової торгівлі в Україні. Однак, на думку деяких дослідників, доцільним є виділення ще одного (третього) етапу розвитку фондових бірж [6].

Перший етап розвитку біржової торгівлі характеризується політикою державного «невтручання», відсутністю єдиної стратегії її формування та розвитку, тому фондовий ринок у цей період формувався хаотично. У 1991 р. прийнятий Закон «Про цінні папери та фондову біржу» та створено Українську фондову біржу (УФБ). Ці події започаткували формування вітчизняного ринку цінних паперів. Але професійні учасники ринку цінних паперів уважають, що початок його розвитку припадає на 1994 р., коли була прийнята «Концепція функціонування і розвитку фондового ринку в Україні», яка визначала УФБ головним елементом централізованої системи обігу цінних паперів, але передбачала створення позабіржового фондового ринку. Із погляду професійних учасників фондового ринку України його розвиток повинен відбуватися на засадах децентралізації. Саме на цьому етапі створення і функціонування бірж діяла програма масової приватизації, яка не передбачала обов'язкового розміщення приватизаційних сертифікатів. Тобто фондовий ринок не отримав належного державного регулювання. Отже, перший етап характеризувався певним поступом на шляху розвитку фондового ринку, хоча і не мав належної державної підтримки. Та все ж спостерігалися певні позитивні зрушення у цьому напрямі.

Активнішою участю держави у розвитку біржової торгівлі в Україні та конструктивізмом характеризується другий етап. Основні заходи були спрямовані на становлення інфраструктурного і правового забезпечення фондового ринку, а також системи регулювання. Саме за цей проміжок часу відбулося створення Державної комісії із цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР), який є спеціальним органом державного регулювання; прийнято низку законодавчих та нормативних актів, які врегульовують правові питання функціонування ринку цінних паперів в Україні. Така діяльність сприяла створенню в Україні восьми фондових бірж. Однак така кількість була невиправдано великою, оскільки вітчизняний фондовий ринок характеризувався занадто низьким рівнем розвитку. Це мало відповідні наслідки. Роздробленість фондового ринку спричинила розвиток позабіржової торговельної системи. Перша фондова торгова система (ПФТС) відповідала вимогам організованого ринку, що дало їй змогу отримати домінуюче становище порівняно з традиційними фондовими біржами. На початковому

етапі розвитку біржової системи в Україні переважання позабіржової торгівлі було виправданим, оскільки новостворені компанії не були спроможні відповідати жорстким вимогам лістингу.

Третій етап розвитку біржової системи України характеризується значним зростанням обсягів біржової торгівлі. Низька ліквідність ринку цінних паперів в Україні порівняно з ринками Центральної та Східної Європи пов'язана з дією корупційного складника, політичним утручанням і концентрацією права власності на приватизовані компанії в активах великих фінансово-промислових груп. Це призводить до того, що на ринку торгуються акції лише невеликої кількості підприємств і, відповідно, у незначних обсягах. Слабкий розвиток ринку цінних паперів пов'язаний із незадоволенням потреб інвесторів. Основними вимогами, на яких вони концентрують увагу, є: біржа цінних паперів, яка підтримує відповідний рівень безпеки, прозорі ціни, недороге виконання угод та ліквідність. На сучасному етапі забезпечення цих вимог є фрагментарним, а діяльність учасників торгів часом характеризується недотриманням загальноприйнятих стандартів для бірж [10]. Для успішного розвитку українських фондових бірж надзвичайно актуальною є їх інтеграція у міжнародний фінансовий простір, що дасть змогу залучати передовий досвід функціонування міжнародних фондових бірж. Насамперед варто зазначити, що ізольованість національної торгово-організаційної інфраструктури, по-перше, надає можливість для різного роду операцій, по-друге, унеможлиблює доступ до міжнародних ринків капіталів для рефінансування в умовах кризи.

Криза 2008 р. мала негативний вплив на інтеграцію національного ринку цінних паперів у міжнародну фінансову систему, який мав декілька виявів. З одного боку, спекулятивні закордонні інвестори мали вільний доступ на національний фондовий ринок. Їхня зацікавленість у можливості отримати високих доходів за високого рівня ризику породжувала залежність динаміки національного фондового ринку від світових тенденцій. З іншого боку, закритість біржової системи й висока вартість входу на український ринок роблять практично неможливим залучення дрібних і середніх неспекулятивних інвесторів [7]. Унаслідок дії зовнішніх чинників національний фондовий ринок є нестійким до впливу кризових явищ. До того ж дія кризових чинників посилюється слабкою структурою учасників ринку. Така ситуація поглиблює кризові явища, робить становище фондового ринку менш стійким, аніж на ринках країн із розвинутою економікою. Отже, структурні недоліки та закритість торгово-організаційної інфраструктури бірж для іноземних інвесторів підсилюють кризові настрої на фондовому ринку. Окрім того, вітчизняний фондовий ринок схильний до ризиків і ринкових шоків,

що є характерним для ринків, які формуються. Для подолання цієї та інших проблем необхідне створення єдиної національної конкурентоспроможної фондової біржі зі зрозумілими, відкритими, прозорими вимогами до її учасників, високим рівнем технічного забезпечення. Реалізація таких заходів видається можливою лише за умови значної інтеграції в європейський ринок.

Реалізація зазначених умов функціонування фондових бірж буде стимулювати зростання частки організованого ринку цінних паперів, що значно знизить волатильність ринку та його схильність до зовнішніх криз. Для обмеження входу на ринок спекулятивних інвесторів доцільно створити систему вимог до іноземних інвесторів.

На цьому етапі дослідження, на нашу думку, видається доцільним визначення переваг і недоліків інтеграції фондових бірж України у міжнародну фінансову систему. Отже, серед іншого, найвагомішими перевагами такої інтеграції є: можливість залучення на національний ринок іноземних стратегічних партнерів; підвищення конкурентності середовища через залучення більшої кількості інвесторів, що дасть можливість послабити позиції великих спекулятивних інвесторів; зниження волатильності фондового ринку; зниження концентрації фінансових інструментів і фінансових інститутів; створення можливості доступу невеликих інвесторів та емітентів до міжнародних ринків капіталу; зниження концентрації фінансових ризиків; саме відкритість ринку внаслідок дії ринкових, а не регулятивних інструментів, дасть змогу збільшити частку організованого ринку; підвищення прозорості ринку, що, відповідно буде зумовлене обмеженням використання інсайдерської інформації. Щодо недоліків інтеграції, то дослідники виділяють такі: зростання конкуренції спричинює зменшення ролі національних інвесторів. Це може сприяти масовому витоку капіталу через пошук закордонних об'єктів інвестування; зростання залежності від негативних загальносвітових тенденцій, у тому числі криз [6; 10].

Одним з інструментів інтеграції у світовий економічний простір є створення Єдиної біржової фондової системи України (ЄБФСУ). Це сприятиме забезпеченню цілісності та прозорості біржового ринку цінних паперів, підвищенню ліквідності і конкурентоспроможності, відповідно, інтеграції у світовий організований фондовий ринок. Функціонування ЄБФСУ базується на декількох основоположних принципах, що враховують необхідність забезпечення господарської самостійності фондових бірж, які входять у систему:

1) дворівнева система допуску цінних паперів до котирування (перший рівень – внутрішньобіржовий лістинг, другий – міжбіржовий, у рамках ЄБФСУ);

2) дворівнева система організації торгів цінними паперами (внутрішньобіржові та міжбіржові торги);

3) доступ до міжбіржових торгів будь-якого торговця, акредитованого хоча б на одній із фондових бірж, що входять у систему;

4) передача пропозицій на покупку і продаж цінних паперів від торговців у Технічний центр тільки за посередництвом фондових бірж, членами яких вони є;

5) організація міжбіржової торгівлі цінними паперами тільки на основі стандартних лотів і стандартних заявок на їх купівлю-продаж;

6) здійснення всього документообігу по операціях із цінними паперами в електронній формі;

7) єдині тарифи на послуги фондових бірж у рамках їхньої роботи в ЄБФСУ і диференційований розподіл біржового збору за угодами, укладеними у системі між біржами, що представляють продавця і покупця;

8) відповідальність торговців – членів фондових бірж перед «своїми» біржами за відмову від угод, укладених у системі, відповідно до єдиних правил організації торгів.

Сучасні дослідники фондового ринку України [6-9] відзначають доцільність моноцентричної біржової системи, яка б була єдиною і загальнонаціональною та розміщувалася у фінансовому центрі країни (бажано у столиці). Для оптимізації діяльності доцільною є наявність філій у деяких фінансово розвинутих містах. Важливо координувати діяльність філій і центральної біржі через комп'ютерну мережу в режимі реального часу. Наслідком упровадження в Україні моноцентричної біржової системи повинна стати можливість повноцінної діяльності фондового ринку України за міжнародними стандартами.

Формування моноцентричної системи та розвиток інфраструктури фондового ринку покликані сприяти інтеграції національної економіки у світову економічну систему. Це дасть змогу використовувати відповідним чином діючі міжнародні стандарти і принципи побудови фондового ринку, що матиме позитивний вплив на залучення іноземного капіталу. Окрім того, запропоновані заходи дадуть змогу ефективно перерозподіляти закумуляовані фінансові ресурси громадян та господарюючих суб'єктів. Результатом таких перетворень має стати ефективне, результативне й оперативне узгодження майнових інтересів учасників ринку [6].

Аналіз результатів біржової торгівлі в Україні показав, що в останні роки не спостерігалось суттєвого збільшення ролі фондового ринку. Частка біржового сегменту ринку залишається невеликою, кількість ліквідних та інвестиційно привабливих фінансових інструментів – незначною. Біржова та депозитарна інфраструктури характеризуються фрагментарністю, а законодавче регулювання базових аспектів функціонування ринку (ціноутворення, стабільність, прозорість) є недостатнім.

**Висновки з проведеного дослідження.** Підсумовуючи результати дослідження, доцільно

зазначити, що в Україні біржова діяльність не є розвиненою та ефективною, попри те, що існує достатньо розроблена нормативно-правова база, яка регулює основні положення функціонування фондових бірж. Така ситуація зумовлена декількома причинами. По-перше, низький рівень ефективності біржової торгівлі України зумовлений історичними особливостями становлення та розвитку ринку цінних паперів. По-друге, роздробленість та невпорядкованість фондового ринку, відсутність національної програми розвитку та законодавчого регламентування, незавершеність процесу реформування економіки України спричиняють низьку функціональність та ефективність фондових бірж. До того ж в Україні через особливості розвитку національної економіки значна частка національних підприємств не здійснює операцій на фондовій біржі. Перелічені вище чинники та низка інших сприяють утворенню або підсилюють кризові явища в економіці. Фондові біржі, як і всі економічні суб'єкти, знаходяться в сильній залежності від кризових явищ, тому вони змушені постійно враховувати ризики повної втрати своїх позицій на фондовому ринку України. Одним із важливих інструментів урахування ризиків є розроблення та дотримання стратегічного плану розвитку. Отже, стратегічно обґрунтоване, активне функціонування фондової біржі в Україні сприятиме залученню стратегічних інвесторів для фінансування інноваційних процесів розвитку господарюючих суб'єктів.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Бітюк П.О. Фондові біржі в Україні і світі. *Фондовий ринок*. 2009. № 36. С. 6-12.
2. Закон України від 18 лютого 2018 р. № 3480-IV «Про цінні папери та фондовий ринок». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15> (дата звернення: 15.05.2019).
3. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку. URL: <http://www.ssmc.gov.ua/fund/analytics> (дата звернення: 15.05.2019).
4. Бюлетень щодо стану ринку цінних паперів. URL: <https://www.nssmc.gov.ua> (дата звернення: 15.05.2019).
5. Бурмака М.О., Бутенко Д.С., Долінський Л.Б. Біржовий фондовий ринок України : навчальний посібник. Київ : АДС УМК Центр, 2013. 264 с.
6. Калинець К.С. Особливості розвитку та динаміка функціонування фондових бірж в Україні. *Регіональна економіка*. 2008. № 3. С. 189-197.
7. Козоріз М.А., Калинець К.С. Капіталізація фондових бірж України: особливості та проблеми. *Регіональна економіка*. 2008. № 4. С. 157-162.
8. Рубан О.І. Перебудова біржової системи України як запорука успішного розвитку ринку акцій. *Фондовий ринок*. 2008. № 33. С. 12-17.
9. Семенкова О.В. Криза на фондовому ринку і нові можливості для фінансування підприємств за допомогою біржових облігацій. *Фінансовий менеджмент*. 2009. № 3. С. 36-46.
10. Скрипниченко В.М., Мальцев Д.М., Голубев А.А. Фондові ринки і операції : учебное пособие. Санкт-Петербург : СПб НИУ ИТМО, 2014. 130 с.
11. Степанчук С.С., Кравцова І.В. Особливості регулювання біржового фондового ринку в Україні. *Економіка та держава*. 2010. № 2. С. 59-60.
12. Сущенко О., Адамова А. Характерні особливості та тенденції розвитку фондових бірж в сучасних умовах. *Ринок цінних паперів України*. 2010. № 9-10. С. 69-79.
13. Українські фондові біржі: проблемні питання і рекомендації. URL: [http://www.capitalmarkets.kiev.ua/download/stock\\_exchange\\_study\\_ukr.pdf](http://www.capitalmarkets.kiev.ua/download/stock_exchange_study_ukr.pdf) (дата звернення: 15.05.2019).
14. Шульга І.П. Проблеми та перспективи залучення капіталу на фондових біржах. *Фондовий ринок*. 2008. № 35. С. 7-13.

#### REFERENCES:

1. Bitiuk P.O. (2009) Fondovi birzhi v Ukrayini i sviti [Stock exchanges in Ukraine and the world]. *Stock market*. No. 36. P. 6-12.
2. The Verhovna Rada of Ukraine (2012), The Law of Ukraine "On Securities and the Stock Market", available at <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15> (Accessed May 2019).
3. National Commission on Securities and Stock Market (2018) "Analytical data on the development of the stock market", available at <http://www.ssmc.gov.ua/fund/analytics>. (Accessed May 2019).
4. National Commission on Securities and Stock Market (2018) "Bulletin on the state of the securities market [Electronical business]", available at <https://www.nssmc.gov.ua> (Accessed May 2018).
5. Burmaka M.O., Butenko D.S., Dolinsky L.B. (2013) *Birzhovyy fondovyy rynek Ukrayiny: navch. posibnyk*. [Stock market of Ukraine]. Tutorial. K: ADS UMK Center. 264 p.
6. Kalinets K.S. (2008) Osoblyvosti rozvytku ta dynamika funktsionuvannya fondovykh birzh v Ukrayini [Peculiarities of development and dynamics of functioning of stock exchanges in Ukraine]. *Regional economy*. No. 3. P. 189-197.
7. Kozoriz M.A. (2008) Kapitalizatsiya fondovykh birzh Ukrayiny: osoblyvosti ta problemy. [Capitalization of stock exchanges in Ukraine: peculiarities and problems]. *Regional economics*. No. 4. P. 157-162.
8. Ruban O.I. (2008) Perebudova birzhovoyi systemy Ukrayiny yak zaporuka uspishnoho rozvytku rynku aktsiy. [The restructuring of the stock exchange system of Ukraine as a guarantee of the successful development of the stock market]. *Stock market*. No. 33. P. 12-17.
9. Semenkov O.V. (2009) Kryza na fondovomu rynku i novi mozhyvosti dlya finansuvannya pidpryemstv za dopomohoyu birzhovykh oblihtsiy. [Crisis in the stock market and new opportunities for financing companies through stockbrokers]. *Financial Management*. No. 3. P. 36-46.
10. Skrypnichenko V.M., Maltsev D.M., Golubev A.A. (2014) *Fondovyye rynky y operatsyy: uchebnoye posobye*. [Stock markets and operations: text book]. SPb.: SPb NIU ITMO. 130 p.
11. Stepanchuk S.C. Kravtsova I.V. (2010) Osoblyvosti rehulyuvannya birzhovoho fondovoho rynku v Ukrayini. [Features of the stock market stock market regulation in Ukraine]. *Economy and the state*. No. 2. P. 59-60.



12. Sushchenko O., Adamova A. (2010) Kharakterni osoblyvosti ta tendentsiyi rozvytku fondovoykh birzh v suchasnykh umovakh. [Characteristic features and trends of stock exchanges in modern conditions]. *Securities market of Ukraine*. No. 9-10. P. 69-79.

13. Ukrainian Stock Exchanges: Issues and Reports of Commitments, available at: [http://www.capitalmarkets.kiev.ua/download/stock\\_exchange\\_study\\_ukr.pdf](http://www.capitalmarkets.kiev.ua/download/stock_exchange_study_ukr.pdf). (Accessed May 2018).

14. Shulga I.P. (2008) Problemy ta perspektyvy zaluchennya kapitalu na fondovoykh birzhakh. [Problems and Prospects of Involvement of Pasta at Stock Exchanges]. *Stock market*. No. 35. P. 7-13.

14. Shulga I.P. (2008) Problemy ta perspektyvy zaluchennya kapitalu na fondovoykh birzhakh. [Problems and Prospects of Involvement of Pasta at Stock Exchanges]. *Stock market*. No. 35. P. 7-13.

**Matskiv Romana**

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor,  
Senior Lecturer at Department of Economics and Management Theory  
Ivano-Frankivsk National Technical University of Oil and Gas

**Futynska Nataliya**

Student  
Ivano-Frankivsk National Technical University of Oil and Gas

## ACTIVITY OF STOCK EXCHANGE IN UKRAINE AT THE MODERN STAGE

**Purpose of the article.** The stock exchange is a key element of the organized securities market and one of the subjects of the stock market. Economic transformation requires the creation of a competitive financial sector that is capable of mobilizing and providing investment resources to the economy. In modern conditions, stock exchanges are an important link in the market mechanism. Stock exchanges provide an organized competitive pricing market for major types of securities and financial instruments. It is the efficient functioning of the stock market that ensures the development of the economy. Therefore, research on stock exchanges at the current stage is important and relevant.

**Research Methodology.** In the process of research, methods of observation and comparison, logical and historical approaches were used. To characterize the state of the securities market, methods of analysis, graphic and analytical were used. To form conclusions, the method of scientific abstraction, generalization, induction and deduction was used.

**Results.** As a result of the survey, most stock exchanges in Ukraine show a decline in the total volume of exchange contracts. The reason for this fall is a sharp decrease in non-market transactions in the organized market. Among the financial instruments, in terms of volumes of trades on the stock market, the leading position was occupied by Ukrainian government bonds. The largest volume of trades on financial instruments on trade organizers was fixed with government bonds of Ukraine. This indicator is 92.1% of the total volume of exchange contracts on trade organizers. Over the past few years, a consolidated trading in securities has been observed on an organized market. Only two stock exchanges were marked by significant trade volumes, controlling over 93.18% of the value of exchange contracts.

A general comparative analysis has shown that the capitalization of Ukrainian stock exchanges is only 0.4% of the total world GDP. Compared to countries with a developed market economy, this indicator is low. For example, the capitalization of US stock exchanges is 21.1%, Japan – 7%, Germany – 4.5%. Such a low level of capitalization of Ukrainian stock exchanges is due to the peculiarities of the formation and development of the securities market in the country, its fragmentation and disorderly nature.

**Novelty.** The relationship between the current state of the stock market and the stages, dynamics of its development is established. The crisis in 2008 had a negative impact on the integration of the national securities market into the international financial system. On the one hand, there was free access of large foreign speculative investors. They showed interest in the chance of obtaining high incomes at a higher risk. In this case, the state of the stock market depends on the mood in the world market. On the other hand, the closedness of the exchange system and the high cost of entry into the Ukrainian market make it practically impossible to attract small and medium non-paid investors.

**The practical significance.** To overcome this and other problems, it is necessary to create a single national competitive stock exchange with clear, transparent requirements to its participants, high level of technical support. It is practically impossible without integration into the European market.

Such a stock exchange can significantly stimulate the growth of the share of organized securities market, which significantly reduces the volatility of the market and its propensity to external crises. In order to restrict the entry of speculative investors into the market, a clear system of requirements for foreign investors should be created. The practical value is to determine the advantages and disadvantages of integrating Ukrainian stock exchanges into the international financial system.

For the successful development of Ukrainian stock exchanges, their integration into the international financial space is extremely important. This will involve the best practices of the operation of international stock exchanges. The isolation of the national trade and organizational infrastructure provides an opportunity for various types of operations, making it possible to access international capital markets for refinancing in a crisis.