

О. В. Третьякова,
к. е. н., доцент кафедри фінансів і кредиту,
Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича, м. Чернівці
ORCID ID: 0000-0002-4843-1729
В. М. Харабара,
к. е. н., доцент кафедри фінансів і кредиту,
Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича, м. Чернівці
ORCID ID: 0000-0002-8555-6440
Р. І. Грешко,
к. е. н., доцент кафедри фінансів і кредиту,
Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича, м. Чернівці
ORCID ID: 0000-0003-3054-356X

DOI: 10.32702/2306-6806.2020.5.103

ФОНДОВИЙ РИНОК УКРАЇНИ: ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

O. Tretyakova,
PhD in Economics, Associate Professor, Chernivtsi National Fedkovych University
V. Kharabara,
PhD in Economics, Associate Professor, Chernivtsi National Fedkovych University
R. Greshko,
PhD in Economics, Associate Professor, Chernivtsi National Fedkovych University

FUNDAMENTAL MARKET OF UKRAINE: FEATURES OF FUNCTIONING IN MODERN CONDITIONS

Розвиток інвестиційного процесу в економіці України, подальше проведення ринкових реформ неможливі без створення ефективно працюючого фондового ринку, який має забезпечувати реалізацію національних інтересів України та сприяти зміцненню її економічного суверенітету. На сучасному етапі фондовий ринок України знаходиться на етапі свого становлення та значно відстає у розвитку від фондових площадок розвинутих країн. Дослідження сучасних умов, особливостей та тенденцій розвитку фондової біржової торгівлі та інфраструктури України стає для національної економіки надзвичайно актуальним. З огляду на це, статтю присвячено висвітленню сучасного стану фондового ринку України, його проблемам та визначенню перспектив розвитку в майбутньому, проте саме фондовий ринок є важливим індикатором економічного розвитку держава нині. Відмічено сучасні зміни в процесі торгівлі на фондовому ринку України. Проведено ґрунтовне дослідження інституціонального, інструментального та інфраструктурного складу розвитку фондового ринку, розглянуто основні тенденції його функціонування та відзначено притаманні йому особливості. Охарактеризовано біржову структуру та основних організаторів торгів на фондовому ринку. Акцентовано увагу на обсягах торгів, обсязі та структурі договорів укладених за останні роки. Визначено основні проблеми розвитку біржового ринку цінних паперів в Україні, виокремлено наявність джерел інвестиційної діяльності в кожному потоці коштів, які проходять через біржовий ринок, що робить проведення інвестиційних операцій невід'ємною частиною зростання економіки країни. Акцентовано увагу на існуючих проблемах на шляху розвитку фондового ринку України, які заважають його ефективному функціонуванню. Запропоновано основні напрями модернізації та розвитку українського фондового ринку. Щодо стимулювання подальшого розвитку вітчизняного фон-

Дового ринку зазначено доцільність консолідації фондових бірж, необхідність збільшення капіталізації, ліквідності та прозорості фондового ринку; подальше формування консолідованої ринкової інфраструктури та забезпечення її надійного й ефективного функціонування; удосконалення механізмів державного регулювання, нагляду та захисту прав інвесторів на фондовому ринку України.

Development of the investment process in the economy of Ukraine, further implementation of market reforms are impossible without the creation of an effective working stock market, which should ensure the realization of national interests of Ukraine and promote its economic sovereignty. At the present stage, the stock market of Ukraine is at the stage of its formation and is lagging far behind the stock markets of developed countries. The study of modern conditions, features and tendencies of development of stock exchange trade and infrastructure of Ukraine becomes extremely relevant for the national economy. In view of this, the article is devoted to illuminating the current state of the stock market of Ukraine, its problems and defining the future development prospects. The stock market itself is an important indicator of the economic development of the state at the moment. The modern changes in the process of trading in the stock market of Ukraine are noted. A thorough study of the institutional, instrumental and infrastructural composition of the stock market development was conducted, the main tendencies of its functioning were considered, and peculiarities peculiar to it. The stock market structure and main organizers of trading on the stock market are characterized. Emphasis is placed on the volume of trades, volume and structure of contracts concluded in recent years. The main problems of development of the stock market of securities in Ukraine are identified, the presence of sources of investment activity in each flow of funds passing through the stock market is singled out, which makes investment operations an integral part of the economic growth of the country. The attention is paid to the existing problems in the way of development of the stock market of Ukraine, which impede its effective functioning. The basic directions of modernization and development of the Ukrainian stock market are offered. Regarding the stimulation of further development of the domestic stock market, the expediency of consolidation of stock exchanges, the need to increase capitalization, liquidity and transparency of the stock market are indicated; further formation of the consolidated market infrastructure and ensuring its reliable and efficient functioning; improvement of mechanisms of state regulation, supervision and protection of investors' rights in the stock market of Ukraine.

Ключові слова: фондовий ринок, цінні папери, фондові біржі, позабіржовий ринок, емітент, інвестор, інститути спільного інвестування.

Key words: stock market, securities, stock exchanges, OTC market, issuer, investor, joint venture institutions.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Нині фондові ринки займають вагоме місце для сучасної економіки розвинених країн світу. Фондовий ринок характеризує складно структуровану систему, що є важливим важелем забезпечення ефективного функціонування та розвитку економіки країни загалом. Особливу увагу приділено діяльності фондових ринків, що позиціонуються як організатори біржової торгівлі. Враховуючи те, що більшість українських підприємств мають обмежені можливості самофінансування та недостатні зовнішні джерела інвестиційних ресурсів, розвиток фінансування економіки за рахунок широкого використання інструментів ринку цінних паперів набуває першочергового значення. Саме цим обумовлюється актуальність формування адекватного ринковим відносинам конкурентоспроможного фондового ринку.

ЛІТЕРАТУРНИЙ ОГЛЯД

Дослідженню проблем і перспектив розвитку вітчизняного фондового ринку присвячено багато наукових праць вчених-економістів, зокрема: Г. Азаренкової, Т. Гужва, А. Калини, М. Карліна, В. Корнєєва, Н. Костіної, М. Кутузової, Д. Лук'яненка, І. Лютого, О. Мозгового, В. Смагіна, І. Шкодінової й ін. Проте й досі вирішення проблем на шляху формування ефективно діючого фондового ринку є актуальним.

МЕТА ДОСЛІДЖЕННЯ

Метою статті є визначення сучасного стану фондового ринку, окреслення основних проблем, що гальмують формування ефективно функціонуючого фондового ринку та визначення перспектив подальшого його розвитку.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Сьогодні Україні для відновлення економіки потрібно розвинутий фінансовий ринок, у тому числі фондовий ринок як один з його найважливіших сегментів. Функціональна роль такого ринку, поряд з перерозподілом прав власності, трансформацією заощаджень в інвестиції, забезпеченням альтернатив у використанні коштів, зводиться до формування прогресивної структури виробництва, що й відповідає завданню масштабної модернізації української економіки. Цілком очевидно, що виконання зазначених функцій фондовим ринком багато в чому визначається такими його характеристиками, як свобода й відкритість, інформаційна прозорість, справедливості і впорядкованість, ліквідність, глибина і широта, оптимальне співвідношення ризику і винагороди. Тільки під час реалізації цих характеристик фондовий ринок може виконувати своє громадське призначення, в тому числі сприяти позитивним струк-

Таблиця 1. Обсяг торгів на організаторах торгівлі протягом 2014–2018 років, млн грн

Організатор торгівлі	Роки									
	2014		2015		2016		2017		2018	
	млн грн	питома вага,%	млн грн	питома вага,%	млн грн	питома вага,%	млн грн	питома вага,%	млн грн	питома вага,%
Перспектива	490458,12	79,15	220332,17	76,98	136057,62	57,80	127410,01	61,91	127325,00	48,81
ПФТС	95881,73	15,47	53181,80	18,58	93719,20	39,18	64337,74	31,26	112518,17	43,13
УБ	8565,89	1,38	6692,36	2,34	3531,20	1,50	13412,22	6,52	20987,86	8,05
КМФБ	9921,41	1,60	3565,31	1,25	1743,32	0,74	81,75	0,04	-	-
Універсальна	12739,29	2,06	591,29	0,21	252,09	0,11	399,20	0,19	-	-
СЄФБ	1265,53	0,20	1413,39	0,49	59,09	0,03	-	-	-	-
УМВБ	260,4	0,04	118,67	0,04	21,71	0,01	-	-	34,95	0,01
УФБ	456,88	0,07	301,98	0,11	18,93	0,01	1,16	0,001	-	-
ІННЕКС	27,32	0,00	5,09	0,00	1,98	0,00	145,43	0,07	0,49	0,00
УМФБ	118,66	0,02	5,94	0,00	-	-	-	-	-	-
УСЬОГО	619695,23	100	286208,00	100	235405,14	100	205787,51	100	260866,46	100

Таблиця 2. Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі (з розподілом за видом фінансового інструменту) у 2018 році, млн грн

Організатор торгівлі	Акції (без акцій КІФ)	Акції КІФ	Облігації підприємств	Державні облігації України	Облігації місцевих позик	Інвестиційні сертифікати	Опціонні сертифікати	Деривативи	Державні деривативи	Усього
ПФТС	338,79	35,13	3823,79	107377,02	741,40	202,04	0	0	0	112518,17
УМВБ	34,92	0	0	0	0	0	0	0,03	0	34,95
ІННЕКС	0,49	0	0	0	0	0	0	0	0	0,49
ПЕРСПЕКТИВА	26,97	0	4654,02	121777,68	0	49,30	813,44	0,13	0,46	127325,00
УБ	776,21	0,45	1789,21	16578,56	0	4,23	0	1839,20	0	20987,86
УСЬОГО	1180,38	35,57	10267,01	245733,26	741,40	255,57	813,44	1839,36	0,46	260866,46

турним зрушенням в економіці. Водночас сьогоденний стан фондового ринку явно не відповідає цьому призначенню.

Слід звернути увагу на такі аспекти розвитку фондового ринку, які породжені труднощами становлення, з одного боку, а з іншого — недостатністю регулятивно-наглядних функцій держави. Передусім, на стан фондового ринку безпосередньо впливає якість корпоративного управління, яке розкривається через сукупність ознак, до яких слід віднести: відкритість інформації, культуру управління, структуру і методи роботи директорів і керівництва компанії, захищеність прав акціонерів.

Фондовий ринок України на нинішньому етапі його еволюції є низько ефективним через наявність ряду невирішених питань, без розв'язання яких формування дієздатного та ефективного фондового ринку неможливе. Перспективи подальшого розвитку українського ринку цінних паперів багато в чому залежать від правильного визначення його ролі в інвестиційному процесі, процесі фінансового розвитку країни. Попри позитивні тенденції, слід зауважити, що вибір ліквідних фінансових інструментів на фондовому ринку України досить обмежений для внутрішнього інвестора. Нестійкість вітчизняного фондового ринку стримує його розвиток, не дозволяє розвинути у повноцінний механізм мобілізації фінансових ресурсів.

Серед проблем функціонування фондового ринку України можна виділити такі: на фондовому ринку, як і в межах усієї національної економіки, існує значна потреба в інвестиційних ресурсах. Це комплексна проблема, пов'язана з: наявністю тіньової економіки, де обертається значний обсяг ресурсів, вилучених з обігу на офіційному фінансовому ринку; макроекономічною нестабільністю та недиверсифікованістю економіки, що не дозволяє сформувати клас фундаментальних (або пасивних) довгострокових інвесторів; обмеженою кількістю ліквідних та інвестиційно привабливих фінансових інструментів (наприклад, більшість акцій українських емітентів є занадто ризиковими для інвесторів); недостатнім рівнем заощаджень населення, пов'язаним із низькими доходами значної частини населення; низькою ліквідністю та капіталізацією фондового ринку; недо-

розвинений фондовий ринок не стимулює нові компанії залучати потрібний їм капітал шляхом публічного розміщення акцій (проблему недостатності фінансових ресурсів вони можуть вирішити, використовуючи можливості кредитного ринку чи емітуючи в обіг облігації); управління діяльністю компанії та розподілом прибутку досить часто не відповідає інтересам дрібних інвесторів (міноритарних акціонерів); недосконала українська судова система, яка не захищає права власності дрібних інвесторів (акціонерів); недостатній рівень фінансової грамотності населення та інші проблеми [1, с. 72].

Фондовий ринок будь-якої країни є вагомим і необхідним елементом фінансового ринку, який безпосередньо впливає на розвиток усіх суб'єктів національної економіки. Попри те, що фондовий ринок та реальний сектор економіки є відносно автономними системами, між ними існують певні взаємозв'язки. Особливо сильний вплив фондового ринку на реальний сектор спостерігається у кризових ситуаціях. Аналіз стану фондового ринку є необхідним для підвищення ефективності функціонування фінансової системи України та визначення стратегії його розвитку на перспективу.

У 2018 році, порівняно з 2017 роком, темп приросту обсягів торгів на ринку цінних паперів становив 26% при зростанні ВВП на 3,2%. Співвідношення обсягів торгів на ринку цінних паперів до ВВП — 19,8%. За підсумками 2018 року спостерігалось зростання обсягу торгів на ринку цінних паперів, порівняно з 2017 роком, на 26% — до 590,59 млрд грн. Також відбувається зростання біржового сегменту фондового ринку України. Порівняно з показником 2017 року обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі у 2018 році зріс на 26,8% — до 260,87 млрд грн, що становить 7,33% до ВВП України у 2018 році. Наприкінці 2018 року найбільшу кількість випусків цінних паперів, які перебувають в обігу на фондових біржах, було розміщено на ПФТС (39,9%), біржі "Перспектива" (32,6%) та Українській біржі (25,5%). За підсумками 2018 року спостерігається перерозподіл обсягів торгів на організаторах торгівлі. Так, питома вага обсягів торгів ПрАТ "Фондова біржа "Перспектива" у 2018 році скоротилася на 28,2 процентні пункти і становила 48,8%, при зро-

станні питомої ваги обсягів торгів АТ "Фондова біржа "ПФТС" на 24,6 процентні пункти до 43,1% (таблиця 1) [9].

Серед фінансових інструментів за обсягами торгів на біржовому ринку у 2018 році провідну позицію продовжують займати державні облігації України — 245,73 млрд грн (94,2% від загального обсягу біржових контрактів на організаторах торгівлі у 2018 році) (табл. 2).

Фондовий ринок України у 2018 році підскочив більш ніж на 80%. Україна стала кращою у світовому рейтингу фондових ринків за показником її ключового індексу, який з 1997 року розраховується однією з двох найбільших вітчизняних бірж ПФТС (Перша фондова торговельна система). Індекс показує темпи приросту обсягів торгів на ринку і за цим показником Україна у 2018 році обійшла такі країни, як Македонія, Катар, ОАЕ та Саудівська Аравія. За результатами 2017-го індекс ПФТС очолив аналогічний рейтинг Блумберга (американська компанія, постачальник фінансової інформації). Цікаво, що Україна була попереду й обійшла такі країни: Казахстан, де індекс виріс на 64%, і Монголію (63%) [9].

До індексного кошика ПФТС сьогодні входять 7 компаній: Донбасенерго, Центроенерго, Крюківський вагонобудівний завод, Мотор Січ, Райффайзен Банк Аваль, Укрнафта, Укртелеком. Саме порівнянням ціни на акції цих провідних компаній і визначається показник, який в комплексі характеризує попит на фінансові активи, що обертаються в конкретний момент на ринку. В останні роки попит на цінні папери на ринку був надзвичайно високий, і вони інтенсивно зростали в ціні після періоду глибокого падіння в 2015—2016 рр. За даними ПФТС, позитивний результат був досягнутий насамперед завдяки стрімкому зростанню вартості акцій АТ "Райффайзен Банк Аваль" (+169%), ПАТ "Донбасенерго" (+145%) та ПАТ "Крюківський вагонобудівний завод" (+96%). Стриманішу динаміку продемонстрували акції ПАТ "Центроенерго" (+14%), ПАТ "Укрнафта" (+12%). Водночас вартість цінних паперів АТ "Турбоатом" взагалі впала на 4,65%. Також є кілька факторів, що спричинили стрімке зростання українського ринку в 2017 році, а саме: відкладений попит на акції вітчизняних підприємств, і позитивні результати діяльності емітентів (наприклад АТ "Райффайзен Банк Аваль" за 9 місяців 2018 року отримав прибутку на понад 4 млрд грн). Водночас слід зважати на те, що ринок акцій в Україні є досить мізерним (в структурі торгів на ПФТС їх частка складає 0,25%, або 328 млн грн) у порівнянні з іншими фінансовими інструментами. Тому за таких обставин не можна говорити про інвестиційний бум. Але при цьому вартість усіх біржових контрактів зросла майже вдвічі та склала 114,09 млрд грн [9].

На жаль, загалом обсяги українського фондового ринку у світовому масштабі залишаються незначними. Сумарно за 2018 рік обсяг торгів цінними паперами склав близько 260 млрд грн (\$8,5 млрд). Для порівняння, обсяг торгів на Варшавській фондовій біржі щорічно складає більше \$340 млрд євро, а на Нью-Йоркській фондовій біржі щодня (!) торгується паперів на суму близько \$54 млрд [9].

Стрімке зростання індексу ПФТС як ключового показника фондового ринку України, пов'язане, зокрема, зі збільшенням об'єму торгів за рахунок додаткового випуску і розміщення цінних паперів, а також зростанням їхньої вартості. Це досить позитивний сигнал для інвесторів, у тому числі, іноземних. Суттєвий відрив у міжнародному рейтингу є черговим доказом того, що фондовий ринок України досі знаходиться на етапі свого становлення, а отже, необхідно продовжувати удосконалювати механізми його функціонування, використовуючи кращі практики світових лідерів.

У 2019 році Україна почала відкривати нові можливості для залучення на ринок цінних паперів (ЦП) і фон-

дового ринку нерезидентів. Так, у травні 2019 року запрацювала система міжнародного депозитарію Clearstream, яка дозволить нерезидентам купувати українські цінні папери. Крім того, з початку року в Україні можна легально купувати ЦП таких компаній, як Tesla і Apple.

Впровадження номінального утримувача має відкрити простіший і швидший шлях для заходу іноземних інвесторів на ринок акцій, державних і корпоративних облігацій, а також вирішити проблему з правильним відображенням власності таких активів. Обсяги іноземних інвестицій в акції на цьому етапі будуть не такі великі, як в ОВДП, але кожен маленький поштовх — введення інституту номінального утримувача один із них — створює цю сумарну інерцію руху до нормального функціонування ринку. Якщо потенційні інвестори-нерезиденти отримують можливість прийти на цей ринок швидше, на ці гроші зможуть розраховувати й ті, хто планує залучення капіталу через біржу, й ті, хто збирається активізувати торгівлю на українських майданчиках.

Процес поживлення ринку неможливий і без дій регулятора, 30 вересня 2019 року відбувся промисловий запуск нової системи DEPEND Q, постачальником системи за результатами конкурсу, проведеного у 2017 році, стала британська компанія Percival Software Limited. Нова ІТ-платформа дозволить депозитарним установам (ДУ) використовувати для обліку на своєму боці альтернативне програмне забезпечення для взаємодії з Центральним депозитарієм. Обмін повідомленнями про корпоративні дії відбуватиметься в стандарті ISO — загальноприйнятому на розвинених ринках, що полегшить інтеграцію в європейський фінансовий простір [9].

Крім того, система дає безліч додаткових можливостей у частині функціоналу. Система підтримує всі загальноприйняті типи рахунків у ЦП, зокрема й рахунок номінального утримувача. А також специфіку ведення таких типів рахунків, як рахунок держави, рахунок нотаріуса, рахунки співвласників. Негайний ефект, який отримує ринок цінних паперів від впровадження нового програмного забезпечення — безпека. Якщо депозитарна установа, що веде облік цінних паперів клієнта, працює в системі DEPEND, Центральний депозитарій гарантує її безвідмовність, підтримку, а також резервне копіювання даних.

Подальший розвиток фондового ринку залежить від конкретних заходів держави у сфері розбудови фінансової системи. Для стимулювання розвитку фондового ринку України та сприятливого інвестиційного клімату необхідно активно впроваджувати низку заходів, а саме:

- удосконалення конкурентоспроможності фондового ринку, шляхом створення сприятливих умов з боку державної політики стосовно оподаткування на фондовому ринку;

- узгодження суперечностей в законодавстві, налагодження внутрішньої роботи регуляторів та чіткого розділення повноважень між ними, вирішення суперечливих ситуацій між учасниками фондового ринку використовуючи прями та непрямі методи впливу;

- розширення ринку для залучення більшої кількості інвесторів та забезпечення його ліквідності й оборотності, задля пришвидшення обертання капіталу на ринку;

- забезпечення достатнього рівня захисту інвесторів, які могли б вкласти свої кошти у цінні папери, тим самим покращивши ситуацію на фондовому ринку;

- покращення умов функціонування інвестиційних та пенсійних фондів, шляхом впровадження міжнародних стандартів результативності інвестування GIPS, здійснення реформ з метою вдосконалення інфраструктури ринку;

- розширити спектр інвестиційних інструментів, що обертаються на фондовому ринку для покращення диверсифікації інвестиційного портфелю;

— створити передумови поступової централізації національного біржового ринку, централізації ліквідності, переходу конкуренції в біржовому сегменті з локального рівня на міждержавний.

ВИСНОВКИ

Фондовий ринок України відносно молодий, поступово розвивається, але є фактори, які сповільнюють цей процес, серед них: недостатня конкурентоспроможність фондового ринку України; недосконалість податкового стимулювання розвитку ринку; нерозвинене корпоративне управління ринком; мала розбудова інфраструктури фондового ринку; недосконалість законодавства України.

Подальший розвиток фондового ринку залежить від конкретних заходів держави у сфері розбудови фінансової системи. Для покращення ситуації на фондовому ринку необхідно вжити низку заходів: по-перше, для виконання зазначеної мети має функціонувати розвинена інфраструктура фондового ринку, має бути запропоновано широкий спектр інструментів та ефективні механізми взаємодії учасників ринку; по-друге, невід'ємною складовою розвитку фондового ринку має стати його інтеграція у світові фінансові ринки. Розвиток фондового ринку України має бути тісно пов'язаним з розвитком інших сегментів фінансового ринку (банківського, страхового, сектору пенсійного забезпечення тощо); по-третє, основною функцією, яку має виконувати ринок цінних паперів, є забезпечення грошовим капіталом потреб економіки країни шляхом створення механізму акумулювання, розподілу та перерозподілу фондів коштів від особи, яка володіє вільними інвестиційними ресурсами, до особи, якій необхідні такі ресурси для розвитку.

Отже, основними напрямками модернізації та розвитку українського фондового ринку є розвиток корпоративної реформи, підвищення ефективності регулювання емітентів, розширення інструментарію на фондовому ринку; стимулювання притоку інвестицій на фондовий ринок; забезпечення надійного і ефективного функціонування ринкової інфраструктури; забезпечення функціонування єдиної державної політики стимулювання покращення інвестиційного клімату.

Література:

1. Безвух С. В. Фондовий біржовий ринок України: стан, тенденції, проблеми і заходи щодо їх вирішення. Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. № 5 (1). 2014. С. 69—74.
2. Васильєв О.В. Сучасні трансформації інфраструктури фондового ринку України та Європи. Економіка розвитку. № 4 (80). 2016. С. 16—22.
3. Офіційний сайт ПФТС [Електронний ресурс]. Режим доступу: www.pfts.ua
4. Добрынiна Л. Фондовий ринок України: сучасні тенденції. Науковий вісник Одеського національного економічного університету. № 6. 2014. С. 49—59.
5. Краснова І.В. Фондовий ринок в Україні: стан та перспективи розвитку. Проблеми економіки. № 1. 2014. С. 129—134.
6. Кутузова М. Фондовий ринок України в умовах нестабільності світового фінансового середовища. Молодий вчений. № 3 (30), 2016. С. 115—118.
7. Про цінні папери і фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV (зі змінами і доповненнями) [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. — Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>
8. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні: Закон України від 30.10.1996 № 448/96-ВР (із змінами і доповненнями) [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/main/>

9. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2018 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.nfp.gov.ua/ua/Richni-zvity>

10. Фондовий ринок: підручник. К.: КНЕУ, 2013. С. 537.

References:

1. Bezvog, S. (2014), "The stock exchange market of Ukraine: state, tendencies, problems and measures for their solution", Bulletin of Khmelnytsky National University. Economic Sciences, vol. 5, no. 1, pp. 69—74.
2. Vasilyev, O. (2016), "Modern transformations of stock market infrastructure of Ukraine and Europe", Development Economics, vol. 4, no. 80, pp. 16—22.
3. PFTS Official Website (2020), available at: <https://pfts.ua/> (Accessed 10 December 2019).
4. Dobrynina, L. (2014), "The stock market of Ukraine: current trends", Scientific Bulletin of the Odessa National Economic University, vol. 6, pp. 49—59.
5. Krasnova, I. (2014), "The stock market in Ukraine: the state and prospects of development", Problems of economy, vol. 1, pp. 129—134.
6. Kutuzova, M. (2016), "The stock market of Ukraine in the conditions of instability of the world financial environment", Young scientist, vol. 3, no. 30, pp. 115—118.
7. Verkhovna Rada of Ukraine (2006), The Law of Ukraine "On securities and the stock market", available at: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/3480-15> (Accessed 12 April 2020).
8. Verkhovna Rada of Ukraine (1996), The Law of Ukraine "On State Regulation of the Securities Market in Ukraine", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/main> (Accessed 12 April 2020).
9. Annual Report of the National Securities and Stock Market Commission for 2018 (2019), available at: <https://www.nfp.gov.ua/en/Richni-zvity> (Accessed 10 April 2020).
10. KNTEU (2013), Fondovyy rynek [Stock market], KNTEU, Kyiv, Ukraine.

Стаття надійшла до редакції 15.04.2020 р.

www.dy.nayka.com.ua

Електронне фахове видання

**ДЕРЖАВНЕ УПРАВЛІННЯ
удосконалення та розвиток**

Виходить 12 разів на рік

включено до переліку наукових фахових видань України
з питань **ДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ**
(Категорія «Б»)

Наказ Міністерства освіти і науки України
від 28.12.2019 №1643

e-mail: economy_2008@ukr.net

тел.: (044) 223-26-28

(044) 458-10-73