

15. Chuhunov, I. Ya. and Makohon, V. D. (2018). Budget strategy in the context of economic transformation [Budget strategy in the conditions of economic transformations], Visnyk KNTEU, v5, 5–18. [in Ukr].

16. Chugunov, I. and Makohon, V. (2019). Fiscal strategy as an instrument of economic growth. Baltic Journal of Economic Studies, vol. 5, no. 3, pp. 213–217. [in Eng.]

#### ДАНИ ПРО АВТОРА

**Адаменко Ірина Петрівна**, кандидат економічних наук, старший дослідник, старший науковий співробітник Науково-дослідного фінансового інституту Київського національного торговельно-економічного університету  
e-mail: irynadamenko@gmail.com  
orcid.org/0000-0002-5951-2145  
Researcher ID: B-3587-2018

#### ДАННЫЕ ОБ АВТОРЕ

**Адаменко Ирина Петровна**, кандидат экономических наук, старший исследователь, старший научный сотрудник Научно-исследовательского финансового института Киевского национального торгового-экономического университета  
e-mail: irynadamenko@gmail.com

#### DATA ABOUT THE AUTHOR

**Adamenko Iryna**, Candidate of Economic Sciences (Ph. D.), Senior Researcher, Senior Research Officer, Scientific Research Financial Institute, Kyiv National University of Trade and Economics  
e-mail: irynadamenko@gmail.com

Подано до редакції 03.02.2021

Прийнято до друку 26.02.2021

УДК 336.761

<https://doi.org/10.31470/2306-546X-2021-48-196-202>

### ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ ВІТЧИЗНЯНОГО ФОНДОВОГО РИНКУ

Городніченко Ю. В.,  
Малишко В. В.,  
Євтушенко Н. М.

*Предметом дослідження є етапи розвитку та фактичний стан вітчизняного фондового ринку.*

*Метою статті є виокремлення етапів становлення та розвитку вітчизняного фондового ринку і як результат визначення перспектив подальшого розвитку.*

*Методи, що були використані в процесі дослідження: метод системно-структурного аналізу й синтезу, метод порівняльного аналізу, узагальнення, загальнонаукові, спеціальні методи наукового пізнання та інші методи дослідження.*

#### **Результати роботи.**

*Досвід країн з розвинутою економікою показує, що фондовий ринок, на відміну від інших ринків (зокрема товарного або валютного), є одним із найбільш регульованих та регламентованих.*

*Специфікою вітчизняного фондового ринку є те, що в Україні практично немає внутрішнього інвестора, значна кількість угод укладається для отримання спекулятивного прибутку; досить часто акції купують на початку торгів тільки для того, щоб після «накручування» ринку дорожче продати їх і заробити на цьому.*

*Досліджуючи діяльність вітчизняного фондового ринку, послідовно виокремлено основні етапи його розвитку.*

*Роль та значення фондового ринку в забезпеченні економічного розвитку, в значній мірі, обумовлюється обсягом та структурою торгів фінансовими інструментами.*

*На сучасному етапі розвитку фондового ринку проведення торгів сконцентровано на двох фондових біржах ПАТ Фондова біржа «Перспектива» та ПАТ «Фондова біржа ПФТС», виявлено тенденції до консолідації торгівлі даними інфраструктурними учасниками ринку.*

*Галузь застосування результатів. Результати дослідження можуть бути використані в діяльності Міністерства фінансів України, Верховної Ради України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, а також у закладах вищої освіти при викладанні економічних дисциплін.*

*Висновки. Фондовий ринок повинен приваблювати інвесторів своїми законністю, чесністю та порядком. Цього можна досягти лише шляхом державного регулювання індустрії цінних паперів у тісній взаємодії з її представниками.*

*Ключові слова: інвестиції, фондовий ринок, фінансові інститути, інфраструктура фондового ринку, економічний розвиток.*

## ОСОБЕННОСТИ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ ОТЕЧЕСТВЕННОГО ФОНДОВОГО РЫНКА

Городниченко Ю. В.,  
Мальшко В. В.,  
Евтушенко Н. Н.

**Предметом исследования** являются этапы развития и фактическое состояние отечественного фондового рынка.

**Целью статьи** является выделение этапов становления и развития отечественного фондового рынка и как результат

**Методы, которые были использованы в процессе исследования:** метод системно-структурного анализа и синтеза, метод сравнительного анализа, обобщения, общенаучные, специальные методы научного познания и другие методы исследования.

**Результаты работы.** Опыт стран с развитой экономикой показывает, что фондовый рынок, в отличие от других рынков (в частности товарного или валютного), является одним из самых регулируемых и регламентированных.

Спецификой отечественного фондового рынка является то, что в Украине практически нет внутреннего инвестора, значительное количество сделок заключается для получения спекулятивной прибыли; довольно часто акции покупают в начале торгов только для того, чтобы после «накручивания» рынка дороже продать их и заработать на этом.

Исследуя деятельность фондового рынка, последовательно выделены основные этапы его развития.

Роль и значение фондового рынка в обеспечении экономического развития, в значительной степени, определяется объемом и структурой торгов финансовыми инструментами.

На современном этапе развития фондового рынка проведения торгов сконцентрировано на двух фондовых биржах ПАО Фондовая биржа «Перспектива» и ОАО «Фондовая биржа ПФТС», выявлены тенденции к консолидации торговли данным инфраструктурными участниками рынка.

**Область применения результатов.** Результаты исследования могут быть использованы в деятельности Министерства финансов Украины, Верховной Рады Украины, Национальной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку, а также в учреждениях высшего образования при преподавании экономических дисциплин.

**Выводы.** Фондовый рынок должен привлекать инвесторов своими законностью, честностью и порядком. Этого можно достичь только путем государственного регулирования индустрии ценных бумаг в тесном взаимодействии с ее представителями.

**Ключевые слова:** инвестиции, фондовый рынок, финансовые институты, инфраструктура фондового рынка, экономическое развитие.

## PECULIARITIES OF THE DOMESTIC STOCK MARKET FUNCTIONING

Horodnichenko Yuliia,  
Malysenko Vitalina,  
Yevtushenko Natalia

**Subject of research** is the stages of development and the actual state of the domestic stock market.

**The purpose of the article** is to identify the stages of formation and development of the domestic stock market and as a result of determining the prospects for further development.

**Methods used in the research process:** method of system-structural analysis and synthesis, method of comparative analysis, generalization, general scientific, special methods of scientific knowledge and other research methods.

**Study results.** The experience of developed economies shows that the stock market, unlike other markets (including commodity or foreign exchange), is one of the most regulated and regulated.

The specificity of the domestic stock market is that in Ukraine there is virtually no domestic investor, a significant number of transactions are concluded to obtain speculative profits; quite often shares are bought at the beginning of trading only in order to «sell» the market more expensive to sell them and make money on it.

Investigating the activities of the domestic stock market, the main stages of its development are consistently identified.

The role and importance of the stock market in ensuring economic development, to a large extent, is determined by the volume and structure of trading in financial instruments.

At the current stage of development of the stock market, trading is concentrated on two stock exchanges of PJSC Stock Exchange «Perspective» and PJSC «Stock Exchange PFTS», identified trends to consolidate trade in these infrastructure market participants.

**Application of results.** The results of the study can be used in the activities of the Ministry of Finance of Ukraine, the Verkhovna Rada of Ukraine, the National Commission on Securities and Stock Market, as well as in higher education institutions in the teaching of economic disciplines.

**Conclusions.** The stock market must attract investors with its legality, honesty and order. This can be achieved only through state regulation of the securities industry in close cooperation with its representatives.

**Key words:** *investments, stock market, financial institutions, stock market infrastructure, economic development.*

**JEL classification:** *D53; E44; G15; G17*

**Постановка проблеми.** Фондовий ринок України є ваговою складовою фінансової системи, що спрямований на забезпечення відповідних процесів перерозподілу фінансового капіталу та підтримку економічного зростання. Результативність процесів алокації та розподілу фінансових ресурсів, реалізації заходів щодо активізації інвестиційних процесів залежить від якісного рівня інституційної інфраструктури ринку, що обумовлює актуальність її удосконалення та адаптації до сучасних викликів фінансової глобалізації. Необхідно зауважити, що із здобуттям незалежності Україною та відповідно формуванням власної фінансової системи фондовий ринок постійно удосконалювався та пройшов ряд важливих етапів його становлення, аналіз етапів розвитку вітчизняного фондового ринку є вагомим джерелом достовірної та необхідної інформації для врегулювання та подальшої розробки стратегії розвитку вітчизняного фондового ринку.

**Аналіз останніх публікацій та невирішена частина проблеми.** Теоретичну основу дослідження складають роботи вітчизняних вчених з питань функціонування та правового регулювання фондового ринку України. Було вивчено та враховано напрацювання таких дослідників як, зокрема, Бусарева Т., Кіктенко О., Ключник В., Корнійчук О., Краснова І., Куліш О., Кутузова М., Луців Б., Мозговий О., Нікончук В., Овчаренко С., Павлік І., Пірог В., Пожар Т., Полетаєв О., Полюхович В., Редзюк Є., Резнік Н., Ройко І., Сватюк О., Слободиський С., Стадницька О., Стефанишин В., Стецишин Т., Столяров В., Столярова В., Тимонькіна К., Тіверядська Л., Тувакова Н., Шаманська О., Шарнопольська О., Якименко А.

**Виклад основного матеріалу.** Фондовий ринок є багатоаспектною соціально-економічною системою, на основі якої функціонує ринкова економіка в цілому. Він сприяє акумулюванню капіталу для інвестицій у виробничу і соціальну сфери, структурній перебудові економіки, позитивній динаміці соціальної структури суспільства, підвищенню достатку кожної людини шляхом володіння і вільного розпорядження цінними паперами, психологічній готовності населення до ринкових відносин.

Розвиток добре регульованого, широкого, глибокого і прозорого фондового ринку в Україні має надзвичайно важливу роль для підтримання швидких темпів зростання на середньострокову перспективу і забезпечення успішної інтеграції країни до єдиного фінансового ринку Європейського Союзу (ЄС). Особливо важливим є розвиток політично незалежних і фінансово самостійного регулятора фондового ринку з дотриманням міжнародних стандартів – так він зможе здобути взаємне визнання регуляторів країн-членів ЄС, що є складовою процесу вступу до ЄС. Необхідно буде також створити належні умови для успішного запровадження другого рівня пенсійної системи.

Досвід країн з розвинутою економікою показує, що фондовий ринок, на відміну від інших ринків (зокрема товарного або валютного), є одним із найбільш регульованих та регламентованих. Основна причина в тому, що нерегульований рух капіталів вже багато разів в історії різних країн завдавав значної шкоди їх фінансовим системам [1, с. 65].

Для того щоб фондовий ринок України став ефективним механізмом обігу цінних паперів, сприяв економічному розвитку і забезпечував належні умови для інвестицій та надійний захист інтересів, його створення та подальше функціонування треба будувати на таких принципах:

- соціальна справедливість – забезпечення створення рівних можливостей та спрощення умов доступу інвесторів та позичальників на ринок фінансових ресурсів, недопущення монопольних проявів дискримінації прав і свобод суб'єктів ринку цінних паперів;
- надійність захисту інвесторів – створення необхідних умов (соціально-політичних, економічних, правових) для реалізації інтересів суб'єктів фондового ринку та забезпечення захисту їх майнових прав;
- регульованість – створення гнучкої та ефективної системи регулювання фондового ринку;
- контрольованість – створення надійно діючого механізму обліку й контролю, запобігання і профілактики зловживань та злочинності на ринку цінних паперів;
- ефективність – максимальна реалізація потенційних можливостей фондового ринку щодо мобілізації та розміщення фінансових ресурсів у перспективні сфери національної економіки, що сприятиме забезпеченню її прогресу та задоволенню життєвих потреб населення;
- правова упорядкованість – створення розвинутої правової інфраструктури забезпечення діяльності фондового ринку, яка чітко регламентує правила поведінки і взаємовідносин його суб'єктів;
- прозорість, відкритість – забезпечення надання інвесторам повної та доступної інформації, що стосується умов випуску й обігу на ринку цінних паперів, гласності фінансово-господарської діяльності емітентів, усунення проявів дискримінації суб'єктів фондового ринку;
- конкурентність – забезпечення необхідної свободи підприємницької діяльності інвесторів, емітентів і ринкових посередників, створення умов для змагання за найбільш вигідне залучення вільних фінансових ресурсів і встановлення немонопольних цін на послуги фінансових посередників за умов контролю дотримання правил добросовісної конкуренції учасниками фондового ринку.

Специфікою вітчизняного фондового ринку є те, що в Україні практично немає внутрішнього інвестора, значна кількість угод укладається для отримання спекулятивного прибутку; досить часто акції купують на початку торгів тільки для того, щоб після «накручування» ринку дорожче продати їх і заробити на цьому.

Досліджуючи діяльність вітчизняного фондового ринку, послідовно виокремлено основні етапи його розвитку, а саме: початковий етап становлення (1992–1995 роки), на якому відбувалось формування

основних складових інституційної інфраструктури ринку, етап інституційного розвитку (1996–2001 роки) характеризується становленням інституту, який здійснює державне регулювання у сфері фондового ринку та цінних паперів, заснуванням біржі ПФТС, еволюційний етап вдосконалення (2002–2007 роки) відбувався у роки економічного зростання та характеризується суттєвим збільшенням обсягів торгів фінансовими інструментами на ринку, зростанням показників капіталізації при недостатньому рівні ліквідності ринку, який при цьому поступово знижувався, етап фінансової рецесії (2008–2009 роки), характеризується відчутним зниженням капіталізації ринку, кількості угод купівлі-продажу цінних паперів та модернізаційний етап розвитку (з 2010 року), на даному етапі спостерігається удосконалення та імплементація сучасних біржових технологій учасниками ринку, підвищення конкуренції з боку інфраструктурних учасників на біржовому сегменті ринку, адаптація системи регулювання ринку до нових викликів функціонування економіки.

Фондовий ринок має сприяти активізації процесів залучення інвестицій в економіку, однак рівень виконання фондовим ринком функції стимулювання інвестиційної активності є недостатнім. У сучасних умовах, одним із напрямів залучення капіталу суб'єктами підприємництва на світовому фондовому ринку є первинне розміщення акцій на фондовій біржі, цей інститут є одним з дієвих механізмів, що сприяє залученню фінансових ресурсів вітчизняних і зарубіжних інвесторів. Водночас, в Україні залучення інвестиційних ресурсів шляхом первинного випуску акцій відбувається на позабіржовому ринку визначеному колу власників. За період 2007–2015 років частка біржових торгів акціями на первинному ринку у загальному обсязі випуску акцій зменшилась з 1,5 відсотків до нуля, що не відповідає світовому тренду.

Роль та значення фондового ринку в забезпеченні економічного розвитку, в значній мірі, обумовлюється обсягом та структурою торгів фінансовими інструментами. Вітчизняний фондовий ринок є достатньо закритим, водночас значення частки біржового ринку в загальному обсязі збільшилась з 6,71 відсотка у 2006–2010 роках до 19,34 відсотка у 2011–2015 роках. Наявний обсяг цінних паперів, що вільно обертаються на фондовому ринку свідчить про неефективність біржового механізму встановлення вартості цінних паперів та недостатню ліквідність ринку.

Ризики, пов'язані з ліквідністю впливають на кількість інвесторів, знижують результативність модернізації процедур біржової торгівлі. З огляду на зазначене, важливим є посилення захисту майнових прав інвесторів, подальше впровадження сучасних біржових технологій, підвищення ефективності облікових та клірингових процедур, інформаційної прозорості ринку, зниження рівня операційних ризиків.

Визначено, що середнє значення питомої ваги операцій на біржовому сегменті фондового ринку України в валовому внутрішньому продукті зросло з 6,05 відсотка у 2006–2010 роках до 24,96 відсотка в 2011–2015 роках. Позитивно на обсяг торгів вплинуло формування строкового ринку, впровадження механізму електронних торгів. Аналіз структури операцій організаторів торгів у розрізі фінансових інструментів свідчить про її адаптивність до умов економічного розвитку країни. В період еволюційного етапу розвитку фондового ринку середній показник частки облігацій підприємств у загальній структурі торгів становив – 41,3 відсотка, акцій – 25,5 відсотка, ОВДП – 25,4 відсотка. Натомість, у період 2009–2015 років зростаючі потреби держави у фінансуванні дефіциту бюджету та рефінансуванні державного боргу, зростання дохідності державних облігацій зумовили суттєву зміну структури торгів. Середнє значення частки ОВДП у загальній структурі біржових торгів складало 61,3 відсотка, акцій – 19,7 відсотка, облігацій підприємств – 9,2 відсотка.

На сучасному етапі розвитку фондового ринку проведення торгів сконцентровано на двох фондових біржах ПАТ Фондова біржа «Перспектива» та ПАТ «Фондова біржа ПФТС», виявлено тенденції до консолідації торгівлі даними інфраструктурними учасниками ринку.

З початку 2015 року керівництво НКЦПФР вирішило цілком змінити фондовий ринок України, очистивши його від «мусорних» цінних паперів.

Через маніпулювання з цінами НКЦПФР вже зупинила торги акціями 79 емітентів з сумарною капіталізацією 461 млрд гривень. Відкрито близько 12 справ за фактами маніпулювання цінами акцій на біржі. Торги по ним взагалі заборонені.

Відбувалась консолідація біржової інфраструктури. 16.04.2015 р. НКЦБФР зупинила дію ліцензій УМФБ, 01.10.2015 р. – УМВБ (за порушення ліцензійних умов), 06.10.2015 р. – ФБ ПФТС (у зв'язку зі встановленням факту контролю з країн, що здійснюють озброєну агресію проти України), 17.11.2015 р. – УБ (у зв'язку зі встановленням факту контролю з країн, що здійснюють озброєну агресію проти України). При цьому 26.01.2016 р. Експертно-апеляційна рада з питань ліцензування скасувала рішення НКЦПФР стосовно ПФТС та УБ.

У 2016 р. спостерігається різкий зліт торгів на біржі ПФТС: загальний обсяг торгів цінними паперами на фондовій біржі ПФТС збільшився на 77% і склав 95023 млн гривень. Всього в 2016 році було укладено 9 528 угод. Це зумовило зростання структурного впливу зазначеної біржі в загальному обсязі торгів на вітчизняному фондовому ринку з 18,4 % в 2015 р. до 40,1% в 2016 р.

Відповідно до джерела [3], визначальними для позитивних підсумків 2016 року на ПФТС виявилися результати торгів державними облігаціями – у відповідному періоді вартість біржових контрактів з ними виросла на більш ніж 97%, до 89216 млн гривень.

Натомість, на фондовій біржі «Перспектива» спостерігалось різке падіння як за обсягом контрактів, так і за структурною часткою, що зменшилась з 77,2% у 2015 р. до 57,5% у 2016 р. У 2016 році загальний обсяг торгів цінними паперами на фондовій біржі «Перспектива» зменшився на 25,5% і скоротився на 88158 млн гривень. Причини такого скорочення, як свідчить джерело [4], - зниження на 40% торгівлі облігаціями внутрішньої держпозики, які займають чільне місце в структурі торгівлі цінними паперами на даній біржі.

В 2018 році обсяг торговельних операцій на ринку цінних паперів у порівнянні з 2017 роком зріс на 26% до 590,58 млрд. грн. Однак таке зростання відбулося після суттєвого падіння в попередній період [5, с. 15].

Протягом 2017-2018рр. спостерігалось зменшення обсягів торгів акціями через те, що фондовий ринок очищувався та підвищувалась прозорість біржового сектору. За підсумками 2018 року у структурі торгів на ринок акцій припадає 13,48% сукупного обсягу торгів на ринку цінних паперів.

За даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) обсяг торгів на ринку цінних паперів за підсумками 2018 р. зріс на 121,99 млрд. грн. (на 26%), порівняно з показником 2017 р., та становив 590,58 млрд. грн. при зростанні ВВП на 3,2%. Дані за 2019 р. не порівнюємо, тому що інформація є лише за 9 місяців 2019 р., але незважаючи на це тенденція є зворотною. Також слід звернути увагу на те, що спостерігається значне зменшення даного показника в порівнянні з 2014–2016 рр. Різке зменшення обсягу торгів на ринку цінних паперів почалося ще у 2017 р., коли обсяг торгів знизився на 72,23%, порівняно з 2016 р. та становив 468,69 млрд. грн.

Проте, відомо, що така тенденція відбулась через те, що змінилась методологія розрахунку обсягу торгів, в результаті чого депозитні сертифікати більше не враховуються при розрахунках обсягу торгів (у 2016 р. обсяг торгів депозитними сертифікатами на ринку цінних паперів становив 1153,15 млрд. грн.). Ці сертифікати Нацбанк вважає одним із своїх монетарних інструментів. Відповідно такі зміни і привели до кардинального зменшення обсягу торгів по відношенню до ВВП. Якщо у 2014 р. він складав 146,9%, у 2016 р. – 112,1% від ВВП, то у 2018 році вже 16,6%. За 9 місяців 2019 р. обсяг торгів на біржовому ринку вже становив майже 72% від загального обсягу торгів на ринку цінних паперів (322,4 млрд. грн.). Таким чином, частка торгів на біржовому ринку у 2019 р. досягла найвищого значення за останні 6 років і становила на 28 в.п. більше, ніж у 2017 р. та на 45,3 в.п. більше, ніж у 2014 р.

Згідно з даними національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [6], обсяг торгів на ринку цінних паперів України за дев'ять місяців (вересень–січень) 2020 року склав 394,3 млрд. грн. При цьому обсяги торгів на біржовому ринку дорівнювали 239,1 млрд. грн., а на позабіржовому ринку – 155,2 млрд. грн.

У вересні поточного року обсяги торгів на фондовому ринку становили 45,6 млрд. грн., що виявилось на 7,1% менше показника серпня (49,1 млрд. грн.). При цьому обсяги торгів на біржовому ринку у вересні в порівнянні з серпнем збільшились на 2,5% (з 27,7 млрд. грн. до 28,4 млрд. грн.), а на позабіржовому ринку зменшились на 19,6% (з 21,4 млрд. грн. до 17,2 млрд. грн.).

У розрізі фінансових інструментів обсяги торгів у вересні 2020 року були такими:

- ОВДП – 34 млрд. грн. (на біржовому ринку – 27,8 млрд. грн., на позабіржовому ринку – 6,2 млрд. грн.);
- акції – 1,7 млрд. грн. (торги відбувались тільки на позабіржовому ринку);
- облігації – 2,2 млрд. грн. (торги відбувались тільки на позабіржовому ринку);
- інші цінні папери – 7,54 млрд. грн. (на біржовому ринку – 0,54 млрд. грн., на позабіржовому ринку – 7 млрд. грн.).

За даними НКЦПФР, за результатами торгів на організованому ринку протягом січня-листопада 2020 року обсяг біржових контрактів з цінними паперами становив 282,56 млрд. грн., що на 0,7% більше проти відповідного періоду 2019 року. Найбільший обсяг торгів за фінансовими інструментами зафіксовано з ОВДП – 276,98 млрд. грн. (98% від загального обсягу біржових контрактів за січень-листопад 2020 року). Торгівля цінними паперами була зосереджена на двох фондових біржах - «Перспектива» та «ПФТС», на них припадало 99,58% вартості біржових контрактів [7].

За 11 місяців 2020 року Комісією зареєстровано 62 випуски акцій на суму майже 29 млрд. грн.; це на 33,7 млрд. грн. менше порівняно з аналогічним періодом 2019 року.

Таким чином, від початку створення фондового ринку в Україні постало питання ефективності його функціонування. Сьогодні фондовий ринок ще не виконує покладених на нього функцій, тобто частково сприяє залученню інвестицій та перерозподілу капіталу. Крім цього потребує вирішення проблем, а саме:

- відсутність відкритого доступу до інформації;
- недосконалість нормативно-правової та законодавчої бази;
- високий ступінь ризиків;
- низький рівень капіталізації;
- нестача кваліфікованого персоналу;
- порушення прав інвесторів;
- відсутність гарантій по операціях з цінними паперами, недовіра населення, його психологічна невідповідність до операцій на фондовому ринку;
- відсутність гарантій держави щодо захисту грошових заощаджень населення.

Успішне функціонування фондового ринку передбачає наявність цілого ряду передумов – таких, як свобода переміщення капіталу, забезпечення ліквідності цінних паперів, наявність розвинутої інфраструктури фондового ринку, чітка специфікація прав власності, інформаційна прозорість ринку, макроекономічна стабільність, високий рівень довіри до держави та її інституцій, а також між суб'єктами господарювання.

Обов'язковою умовою ефективного функціонування ринку цінних паперів, успішного виконання на ньому інвестиційної та професійної діяльності є прозора система розкриття інформації про учасників фондового ринку. Всі учасники ринку мають потребу в точній і змістовній інформації про ситуацію на ньому.

Для того щоб покращити стан фондового ринку України, а також підтримати його фінансову безпеку потрібно підвищити роль держави на фондовому ринку. Серед основних елементів державного регулювання

## ФІНАНСИ, ГРОШОВИЙ ОБІГ, КРЕДИТ

фондового ринку виділяють контроль за діяльністю емітентів професійних учасників ринку, фондових бірж та самоврядних організацій спрямованих на виявлення та своєчасне запобігання порушення законодавства на фондовому ринку [8, с. 24-27].

Вже у січні 2021 року можемо спостерігати позитивні зміни в діяльності фондового ринку, а саме на засіданні Кабміну 20 січня голова Нацкомісії з цінних паперів та фондового ринку (Тимур Хромаєв) представив проєкт меморандуму щодо створення в Україні міжнародного фінансового центру (УМФЦ стане інтегрованою в українську правову систему та надасть рівні можливості та переваги локальним та міжнародним учасникам) - повний запуск планується восени 2023 року.

Цей проєкт дозволить впровадити прозорі правила на ринку та підвищити конкурентоспроможність українського бізнесу на міжнародній арені. Також серед позитивних наслідків створення УМФЦ є збільшення іноземних інвестицій та інтеграція з ринками ЄС.

УМФЦ за проєктом включає в себе 5 установ: Консультативну раду, Бюро зв'язків з інвесторами, Арбітражний центр, Універсальну біржу та Фінансово-інфраструктурний холдинг. До Арбітражного центру будуть залучені як українські, так і міжнародні судді, аби забезпечити фахове регулювання суперечок між сторонами.

**Висновки.** Отже, державне регулювання фондового ринку має здійснюватись на принципах створення адаптивної та ефективної системи регулювання, механізму обліку та контролю. Ефективність державного регулювання, залежить від своєчасності та прозорості прийняття управлінських рішень визначеним інститутом регулювання. Обґрунтовано доцільність удосконалення державного регулювання ринку цінних паперів, що направлено на підвищення дієвості моніторингу та пруденційного контролю за учасниками ринку, посилення захисту прав інвесторів, зниження рівня системного ризику. Важливим є посилення рівня захисту прав власників корпоративних облігацій шляхом реалізації заходів щодо обмеження емітентів даного виду цінних паперів. З урахуванням зарубіжної практики актуальним є запровадження механізму ліквідаційного нетінгу, що дозволить знизити ризик контрагентів.

Потребують підвищення дієвості механізм захисту прав індивідуальних інвесторів, що стимулюватиме їх активність та знизить концентрацію та монополізацію власності в середньостроковій та довгостроковій перспективі. Важливим є розвиток підходів щодо оцінки та управління ризиком концентрації значних учасників фондового ринку, який може спричинити зниження ліквідності як фінансових інструментів так і фондового ринку.

### Список використаних джерел

1. Клименко В. В. *Фондовий ринок України у контексті фінансової безпеки держави*. Київ. КНУТД. 2003. 188 с. 88
2. Петрашко Л. П. *Валютні операції: Навч. посібник*. Київ: кнеу. 2001. 204 с.
3. *StockWorld*. URL: <https://www.stockworld.com.ua>
4. *Офіційний сайт фондової біржі «Перспектива»*. URL: <http://fbp.com.ua>
5. Роговська-Іщук І. В., Мартинюк А. Ю. *Дисбаланси та диспропорції світового та вітчизняного фондових ринків*. Науковий вісник Чернівецького університету: Економіка. 2019. Випуск 820. С. 11-17.
6. *FinPost*. URL: <http://finpost.com.ua/news/19551>
7. *УКРІНФОРМ*. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3174468-smigal-nazvav-stvorennafondovogo-rinku-odnim-iz-prioritetiv-uradu.html>
8. Собкевич О. В. *Розвиток фондового ринку як фактор підвищення інвестиційної привабливості економіки України для ЄС*. URL: <http://www.niisp.org.ua/sobkev~1.pdf>

### References

1. Klymenko, V. V. (2003). *Fondovyi rynek Ukrainy u konteksti finansovoi bezpeky derzhavy*. [The stock market of Ukraine in the context of financial security of the state] Kyiv. KNUITD. 188 s.
2. Petrashko, L. P. (2001). *Valiutni operatsii: Navch. posibnyk*. [Currency transactions]. Kyiv: KNEU. 204 s.
3. *StockWorld*. URL: <https://www.stockworld.com.ua>
4. *Ofitsiynyi sait fondovoi birzhi «Perspektyva»*. [The official site of the stock exchange «Perspective»]. URL: <http://fbp.com.ua>
5. Rohovska-Ishchuk, I. V., Martyniuk, A. Iu. (2019). *Dysbalansy ta dysproportsii svitovoho ta vitchyznianoho fondovoykh rynkiv*. [Imbalances and imbalances of the world and domestic stock markets.]. *Naukovyi visnyk Chernivetskoho universytetu: Ekonomika*, 820. 11-17.
6. *FinPost*. URL: <http://finpost.com.ua/news/19551>
7. *UKRINFORM*. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3174468-smigal-nazvav-stvorennafondovogo-rinku-odnim-iz-prioritetiv-uradu.html>
8. Sobkevych, O. V. *Rozvytok fondovoho rynku yak faktor pidvyshchennia investytsiinoi pryvablyvosti ekonomiky Ukrainy dlia YeS*. [Development of the stock market as a factor in increasing the investment attractiveness of Ukraine's economy for the EU]. URL: <http://www.niisp.org.ua/sobkev~1.pdf>

### ДАНИ ПРО АВТОРІВ

**Городніченко Юлія Вадимівна**, кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів, обліку і оподаткування ДВНЗ «Переяслав-Хмельницький ДПУ імені Григорія Сковороди» вул. Сухомлинського 30, м. Переяслав, 08401, Україна

e-mail: yuliyagorodnichenko@gmail.com

ORCID ID: 0000-0003-0473-8101

Researcher ID: AAG-6099-2019

**Малишко Віталіна Валеріївна**, кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів, обліку і оподаткування ДВНЗ «Переяслав-Хмельницький ДПУ імені Григорія Сковороди»

вул. Сухомлинського 30, м. Переяслав, 08401, Україна

e-mail: malyshkovitalina@gmail.com

ORCID ID: 0000-0001-8906-9060

Researcher ID: Y-4360-2018

**Євтушенко Наталія Миколаївна**, кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів, обліку і оподаткування ДВНЗ «Переяслав-Хмельницький ДПУ імені Григорія Сковороди»

вул. Сухомлинського 30, м. Переяслав, 08401, Україна

e-mail: ilata82@ukr.net

ORCID ID: 0000-0002-4752-6742

#### ДАННЫЕ ОБ АВТОРАХ

**Городниченко Юлия Вадимовна**, кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов, учета и налогообложения ГВУЗ «Переяслав-Хмельницкий ГПУ имени Григория Сковороды»

ул. Сухомлинского 30, г. Переяслав, 08401, Украина

e-mail: yuliyagorodnichenko@gmail.com

**Мальшко Виталина Валериевна**, кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов, учета и налогообложения ГВУЗ «Переяслав-Хмельницкий ГПУ имени Григория Сковороды»

ул. Сухомлинского 30, г. Переяслав, 08401, Украина

e-mail: malyshkovitalina@gmail.com

**Евтушенко Наталья Николаевна**, кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов, учета и налогообложения ГВУЗ «Переяслав-Хмельницкий ГПУ имени Григория Сковороды»

ул. Сухомлинского 30, г. Переяслав, 08401, Украина

e-mail: ilata82@ukr.net

#### DATA ABOUT AUTHORS

**Horodnichenko Yuliia**, Ph.D. in Economics, Associate Professor, Chair of Finances, Accounting and Taxation Pereiaslav-Khmelnytskyi Hryhorii Skovoroda State Pedagogical University

Sukhomlynsky Str. 30, Pereiaslav, 08401, Ukraine

e-mail: yuliyagorodnichenko@gmail.com

**Malyshko Vitalina**, Ph.D. in Economics, Associate Professor, Chair of Finances, Accounting and Taxation Pereiaslav-Khmelnytskyi Hryhorii Skovoroda State Pedagogical University

Sukhomlynsky Str. 30, Pereiaslav, 08401, Ukraine

e-mail: malyshkovitalina@gmail.com

**Yevtushenko Natalia**, Ph.D. in Economics, Associate Professor, Chair of Finances, Accounting and Taxation Pereiaslav-Khmelnytskyi Hryhorii Skovoroda State Pedagogical University

Sukhomlynsky Str. 30, Pereiaslav, 08401, Ukraine

e-mail: ilata82@ukr.net

Подано до редакції 18.02.2021

Прийнято до друку 09.03.2021

УДК 336.142.3

<https://doi.org/10.31470/2306-546X-2021-48-202-209>

### ФОРМУВАННЯ БЮДЖЕТНОЇ ПОЛІТИКИ В УМОВАХ ТРАНСФОРМАЦІЇ ЕКОНОМІКИ

Канєва Т. В.

**Актуальність теми дослідження.** Реалізація ефективної бюджетної політики щодо формування та виконання бюджету у системі фінансово-економічних відносин відіграє вагомий роль у процесі регулювання соціально-економічного розвитку країни. В умовах трансформації економіки бюджетна політика виступає вагомим інструментом впливу органів державного управління на соціально-економічні процеси. Підвищення обґрунтованості бюджетної політики потребує застосування системного підходу з огляду на важливість розвитку та взаємоузгодження фінансово-бюджетних інституцій.

**Постановка проблеми.** Важливість розробки бюджетної політики в умовах трансформації економіки зумовлена необхідністю обґрунтування концептуальних положень координації складових фінансово-бюджетної політики з урахуванням динамічності та циклічності економічних процесів. При цьому при формуванні та виконанні бюджету з метою забезпечення динамічної збалансованості