

**О.П. Близнюк**, канд. екон. наук, доц. (ДБТУ, Харків)

**М.О. Іванюта**, здоб. ступ. PhD (ДБТУ, Харків)

## **РОЗВИТОК ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ В УМОВАХ ТРАНСФОРМАЦІЇ ДІДЖИТАЛ-ТЕХНОЛОГІЙ**

Розвиток національного фондового ринку є визначальним чинником ефективності інвестиційної діяльності в Україні з використанням технологій діджиталізації в умовах воєнного стану. Для створення сприятливого інвестиційного клімату у період післявоєнного відновлення потрібна обґрунтована інвестиційна політика держави. Активізація фінансового та фондового ринків України – обов’язкова умова розвитку національної економіки. Забезпечення стабільності функціонування суб’єктів підприємництва, підвищення їх конкурентоспроможності, зміцнення позиції на ринках капіталів значною мірою визначаються ефективністю фінансово-інвестиційної діяльності. Будь-яке підприємство в ринковій економіці може бути пов’язане з фондовим ринком і як емітент цінних паперів, і як інвестор.

Ринок цінних паперів є невід’ємною складовою фінансового ринку, поряд із ринком позикового капіталу, грошовим, валютним, страховим ринками. В структурному відношенні фондовий ринок поділяється на ринок пайових, боргових, похідних інструментів, які обертаються на біржовому та позабіржовому сегментах. Ключовими функціями фондового ринку є: емісійна, інвестиційна, акумуляційна, перерозподільча, стимулююча, регулююча, курсоутворююча, облікова, індикативна, контрольна, збалансування попиту і пропозиції. На фондовому ринку в обігу перебуває значна кількість цінних паперів, які різняться за різними економічними характеристиками: метою випуску, цілями інвестування, особливостями обігу, пріоритетною значимістю, формою та термінами існування, особливостями погашення, ступенем ризикованості тощо. Згідно із Законом України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» всю сукупність цінних паперів, які перебувають в цивільному обороті можна поділити на такі групи: пайові, боргові, іпотечні, деривативні цінні папери та контракти, товаророзпорядчі.

Ринок акцій як пайових цінних паперів займає важливе місце на фондовому ринку. Ліквідний та надійний ринок акцій визначає інвестиційний клімат в країні, сприяє зростанню капіталізації національної економіки, перерозподілу вільного капіталу у пріоритетні її сфери та галузі. Аналіз динаміки емісій акцій яскраво засвідчив проблеми функціонування ринку пайових цінних паперів в Україні, його високу волатильність та диспропорції розвитку. В умовах воєнного стану загострилися кризові явища в промисловому секторі України, в діяльності акціонерних товариств-емітентів, що спричинило стрімке падіння випусків акцій і торгів ними на біржовому фондовому ринку.

Аналіз показав, що показники фінансово-господарської діяльності та фінансового стану акціонерних товариств у 2022-2024 роках формувалися під впливом кризових тенденцій в економіці України, обумовлених військовим станом. Тому їх динаміка мала переважно негативний характер, що призвело до погіршення ключових індикаторів та коефіцієнтів. Загострилися кризові явища в економіці України, що спричинило падіння ринкових курсів та інвестиційної привабливості акцій практично усіх вітчизняних акціонерних товариств-емітентів. За показниками дивідендної віддачі та ринкового курсу, акції національних акціонерних товариств суттєво програють рівням доходності альтернативних вкладень капіталу у фінансові активи та фондові інструменти, наприклад, державним облігаціям (ОВДП) та банківським депозитам.

Повномасштабна війна в Україні спричинила низку негативних довготривалих наслідків для розвитку фінансового та фондового ринків. Аналіз даних Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) засвідчив суттєву диспропорцію у співвідношенні боргових та пайових фінансових інструментів, де домінуючу роль на сьогодні відіграють облігації внутрішньої державної позики (ОВДП) – питома вага яких становить більше ніж 90%. Це пояснюється переважно борговим характером фінансування Державного та місцевих бюджетів України в умовах війни, що призводить до зростання державного боргу і впливає на перспективи розвитку національної економіки та фондового ринку. У 2022–2024 роках доходність ОВДП доходила у гривні до 19,2% річних та в доларах США до 4,5%. Структура торгів основними групами цінних паперів на Українській біржі, з урахуванням іноземних, яскраво свідчить про перевагу боргових фондових інструментів, де емітентом виступає держава.

Значні потреби держави в залученні позикових коштів для фінансування масштабного бюджетного дефіциту в умовах війни формували відповідну пропозицію боргових цінних паперів на фондовому ринку. Структура інвесторів в державні боргові зобов'язання України свідчить, що на сучасному етапі Національний банк України разом з комерційними банками залишаються найбільшими інвесторами в ОВДП – разом більше 85%. Портфель юридичних осіб у воєнний час також збільшився з 5% до 8%. За майже 2 роки війни, незважаючи на фінансові труднощі, спостерігалось підвищення інвестиційної активності населення в операціях з ОВДП, які обігнали обсяг портфелю нерезидентів. Підвищений попит на державні та військові облігації із високими ставками доходності пов'язаний із зростанням облікової ставки НБУ до 25% у 2022 році, яку потім поступово було знижено до 16% у 2023 та до 13% у 2024 році. Але незважаючи на зменшення рівня доходності, державні боргові цінні папери залишаються найпривабливішими та найнадійнішими фінансовими активами на українському фондовому ринку. Слід відмітити також, що важливою обставиною для інвесторів є те, що на відміну від банківських депозитів, доходи за ОВДП не оподатковуються.

Попри вплив повномасштабної військової агресії на економіку України, Міністерство фінансів України разом з НБУ та НКЦПФР розробили удосконалену «Стратегію розвитку фінансового сектору України», з поправкою

на воєнний стан. Стратегія спрямована на активізацію розвитку цифрових технологій та діджиталізацію бізнес-процесів, визначає пріоритети реформування фінансового сектору в розрізі п'яти стратегічних напрямів: фінансова стабільність, макроекономічний розвиток, фінансова інклюзія, інноваційний розвиток фінансових ринків капіталу на основі діджиталізації. Кожен напрямок має свої стратегічні цілі та індикатори виконання.

Стратегія розвитку фінансового сектору України передбачає створення Фінтех-екосистеми, яка задовольнятиме потреби всіх стейкхолдерів: продавців та споживачів фінансових послуг, професійних учасників, регуляторів, держави. Місією створення Фінтех-екосистеми в Україні є стимулювання розвитку інновацій на фінансовому та фондовому ринках з метою появи якісних і доступних фінансових інструментів та послуг. Ключовими принципами та стратегічними цілями створення фінтех-екосистеми в Україні є розвиток кібербезпеки та діджитал-інструментарію, штучного інтелекту та біометрики, віртуальних активів та блокчейну, що підвищить ефективність фінансових інституцій та операцій завдяки діджиталізації індустрії.

За допомогою використання застосунку «Дія», інтернет-сайтів та мобільних додатків банківських установ і фінансово-інвестиційних компаній, підприємства та громадяни України мають можливість обирати привабливі та зручні для здійснення фінансових операцій об'єкти інвестування, виходячи із показників їх дохідності та термінів погашення. У 2022 році Міністерство фінансів України розпочало аукціони з продажу військових облігацій, які стало також можливим придбати через застосунок «Дія». В умовах війни така ініціатива є солідарним вкладом широких верств населення та економічних суб'єктів, що надають державі кредити, які спільно працюють на перемогу. Слід відмітити, що населення України у 2023-2024 роках суттєво збільшило портфель військових облігацій саме завдяки спрощення доступу до фондового ринку та його інструментів за допомогою використання діджитал-технологій.

Таким чином, проблема підвищення ефективності фондового ринку як механізму залучення фінансових інвестицій в реальний сектор економіки України є одним з ключових завдань держави. В період післявоєнної відбудови економіки треба підвищити ефективність діяльності усіх учасників фондового ринку, його ліквідність, обсяги капіталізації, ринкові якості та інвестиційну привабливість національних цінних паперів для внутрішніх та зовнішніх інвесторів. Перелічені заходи прискорять інтеграцію фінансового та фондового ринків України в європейський та світовий фінансовий простір.

#### Інформаційні джерела

1. Стратегія розвитку фінансового сектору України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/strategiya-rozvitku-finansovogo-sektoru-ukrayini>
2. Стратегія розвитку фінтеху в Україні до 2025 року. URL: <https://bank.gov.ua/ua/about/develop-strategy/fintech2025>
3. Майбутнє фінансового сектору в післявоєнній Україні. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2023/01/5/695722/>