

ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВИХ БІРЖ В УКРАЇНІ

ПЕТИК Любов Орестівна

кандидатка економічних наук, доцентка

доцентка кафедри фінансового менеджменту

Львівського національного університету імені Івана Франка

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-4807-2236>

ЗАХІДНИЙ Роман Вікторович

здобувач ступеня доктора філософії відділу регіональної фінансової політики

ДУ «Інститут регіональних досліджень імені М. І. Долінського НАН України»

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-6204-3215>

БОБКО Олеся Романівна

здобувачка освітнього рівня «бакалавр»

Львівського національного університету імені Івана Франка

ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0005-8208-2947>

Анотація. У статті проаналізовано розвиток та сучасний стан фондових бірж в Україні. Розглянуто еволюцію законодавчого регулювання, трансформацію поняття «фондова біржа» в «оператора регульованого ринку», а також функції та обов'язки цих операторів. Подано огляд історії становлення ринку та динаміки кількості бірж у 2014–2024 роках. На основі статистичних даних досліджено структуру та динаміку торгів на фондових біржах «ПФТС», «Перспектива» та «Українська Біржа» за видами інструментів і валютами, а також розглянуто тенденції фондових індексів ПФТС і UX. За результатами аналізу визначено ключові тенденції та напрями розвитку організованих ринків капіталу в Україні.

Ключові слова: фондовий ринок, фондова біржа, регульований фондовий ринок, оператор організованого ринку, оператор регульованого ринку, ринки капіталу, фінансові інструменти, «ПФТС», «Перспектива», «Українська Біржа», фондові індекси, індекс ПФТС, індекс UX.

Постановка проблеми. Фондові біржі відіграють ключову роль у функціонуванні організованого ринку капіталу, забезпечуючи прозорість та ліквідність фінансових операцій. В Україні їх розвиток супроводжується змінами законодавства, скороченням числа бірж і нерівномірною активністю учасників ринку. Вплив воєнних подій та економічної нестабільності додатково ускладнює роботу організованих ринків. Це зумовлює необхідність аналізу сучасного стану фондових бірж, обсягів торгів і динаміки фондових індексів.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Проблеми функціонування та розвитку фондових бірж широко висвітлюються у працях вітчизняних і зарубіжних науковців. Значна увага приділяється визначенню сутності фондової біржі та її ролі в організації ринку цінних паперів. Зокрема, І. Г. Коваленко-Чукіна розглядає фондову біржу як елемент інфраструктури організованого ринку, тоді як І. А. Коваленко та О.

С. Жукотанська акцентують на її організаційно оформленому та постійно діючому характері. А. Г. Олексин визначає фондову біржу як вторинний ринок публічного обігу цінних паперів, а Д. О. Приходько підкреслює значення біржі як механізму інвестування. У працях Т. В. Полозової, С. В. Степаненко, О. В. Мурзабулатова та Т. Е. Городецької фондову біржу розглянуто як регульований ринок і організатора торгів.

Окремий напрям досліджень присвячений правовому регулюванню та інституційним змінам фондового ринку України, зокрема переходу до моделі організованих ринків капіталу відповідно до сучасного законодавства та європейських стандартів. Разом з тим, недостатньо дослідженими залишаються питання структурних змін і функціонування фондових бірж України в умовах воєнних викликів, що зумовлює актуальність даного дослідження.

Мета дослідження. Проаналізувати сучасний стан фондових бірж України, дослідити структуру торгів та показники фондових індексів.

Виклад основних результатів. Згідно з Законом України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» від 23.02.2006 № 3480-IV, фондовий ринок (ринок цінних паперів) – це сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо емісії (видачі), обігу, виконання зобов'язань, викупу та обліку цінних паперів (у тому числі деривативних цінних паперів) [1]. Ключовими учасниками цього ринку є фондові біржі, які забезпечують організовану купівлю-продаж цінних паперів, їхню ліквідність та відкритість торгів.

У науковій літературі відсутній єдиний підхід до визначення поняття “фондова біржа” (табл. 1). Упродовж тривалого часу серед науковців сформувалися різні погляди щодо сутності та ролі фондової біржі, що зумовлено багатогранністю її функцій та аспектів діяльності.

Таблиця 1

Трактування поняття «фондова біржа»

Автор	Визначення
І. Г. Коваленко-Чукіна [3]	Фондова біржа являє собою елемент інфраструктури організованого ринку цінних паперів, на якому їх власники здійснюють через членів біржі операції купівлі-продажу
І.А. Коваленко, О.С. Жукотанська [4]	Фондова біржа являє собою організаційно оформлений, постійно діючий ринок, на якому здійснюється торгівля цінними паперами, що можуть вільно продаватися і купуватися.
А. Г. Олексин[5]	Фондова біржа – це вторинний ринок, де компанії публічно котируються, що дозволяє поточним і потенційним акціонерам купувати та продавати акції компанії.
Д. О. Приходько[6]	Фондова біржа - це сукупність правил і механізмів, які дозволяють вести операції з купівлі-продажу цінних паперів (наприклад, акцій), і на сьогоднішній день є одним з найбільш привабливих інструментів для інвестування.
Т.В. Полозова, С.В. Степаненко, О.В. Мурзабулатова, Т.Е. Городецька [7]	Фондову біржу можна розглядати з двох сторін: по-перше, як регульований ринок цінних паперів, а з іншого боку – як організатора торгів.

Джерело: складено за [3, 4, 5, 6, 7]

Функціонування фондових бірж в Україні зазнало суттєвих змін у правовому регулюванні. Перший закон – Закон України «Про цінні папери і фондову біржу» від 18.06.1991 № 1201-XII. У ньому поняття фондової біржі визначалося як

«організаційно оформлений, постійно діючий ринок, на якому здійснюється торгівля цінними паперами. Акціонерне товариство, яке зосереджує попит і пропозицію цінних паперів, сприяє формуванню їх біржового курсу та здійснює свою діяльність відповідно до законодавства, статуту і правил фондової біржі» [2]. Проте цей закон втратив чинність 12 травня 2006 року у зв'язку з появою нового закону.

Регулювання перейшло до раніше згаданого Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки». У цьому нормативному акті термін «фондова біржа» більше не використовується як окреме поняття. Біржі інтегровані у ширшу категорію – оператори організованого ринку які включають в себе: оператор організованого ринку капіталу (оператор регульованого ринку, оператор БТМ, оператор організованого торговельного майданчика (далі - оператор ОТМ) - акціонерне товариство, товариство з обмеженою відповідальністю або товариство з додатковою відповідальністю, що здійснює управління та забезпечує функціонування організованого торговельного майданчика на підставі ліцензії, виданої Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку) та оператор організованого товарного ринку (товарна біржа) [1].

Оператор регульованого ринку – це акціонерне товариство, товариство з обмеженою відповідальністю або товариство з додатковою відповідальністю, що здійснює управління та забезпечує функціонування регульованого ринку на підставі ліцензії, виданої Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку) [1].

Оператор багатостороннього торговельного майданчика (оператор БТМ) - акціонерне товариство, товариство з обмеженою відповідальністю або товариство з додатковою відповідальністю, що здійснює управління та забезпечує функціонування багатостороннього торговельного майданчика на підставі ліцензії, виданої Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку [1].

Оператор організованого торговельного майданчика (оператор ОТМ) - акціонерне товариство, товариство з обмеженою відповідальністю або товариство з додатковою відповідальністю, що здійснює управління та забезпечує функціонування організованого торговельного майданчика на підставі ліцензії, виданої Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку [1].

Обов'язки оператора регульованого ринку:

1) розробляє, забезпечує затвердження та реєстрацію відповідно до законодавства власних недискреційних правил функціонування регульованого ринку, які є обов'язковими для всіх учасників цього ринку;

2) забезпечує створення організаційних, технологічних, інформаційних, правових та інших умов для збирання та поширення інформації стосовно пропозиції щодо активів, допущених до торгів на такому регульованому ринку, та для проведення регулярних торгів такими активами;

3) визначає порядок допуску, допускає до участі у торгах на регульованому ринку інвестиційні фірми та інших осіб, можливість участі яких у торгах передбачена законодавством, забезпечує ведення та оприлюднення переліку учасників такого регульованого ринку;

4) забезпечує дотримання учасниками такого регульованого ринку вимог, встановлених правилами функціонування регульованого ринку, із застосуванням відповідних заходів впливу;

5) встановлює порядок допуску активів до торгів на такому регульованому ринку, а також порядок зупинення та скасування такого допуску;

6) визначає за результатами торгів на регульованому ринку обсяги купівлі-продажу активів, допущених до торгів на такому регульованому ринку, поточну ціну таких активів та їх середній курс у порядку, встановленому Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку;

7) створює умови для забезпечення розрахунків за результатами торгів на такому регульованому ринку;

8) створює умови для розв'язання спорів між учасниками регульованого ринку;

9) оприлюднює інформацію щодо торгів на такому регульованому ринку;

10) здійснює рекламу регульованого ринку;

11) здійснює інші функції, передбачені Законом «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», правилами ринку та актами законодавства) [1].

Організація діяльності фондової біржі включає кілька ключових елементів, що забезпечують її ефективне функціонування наведено на рис. 2.

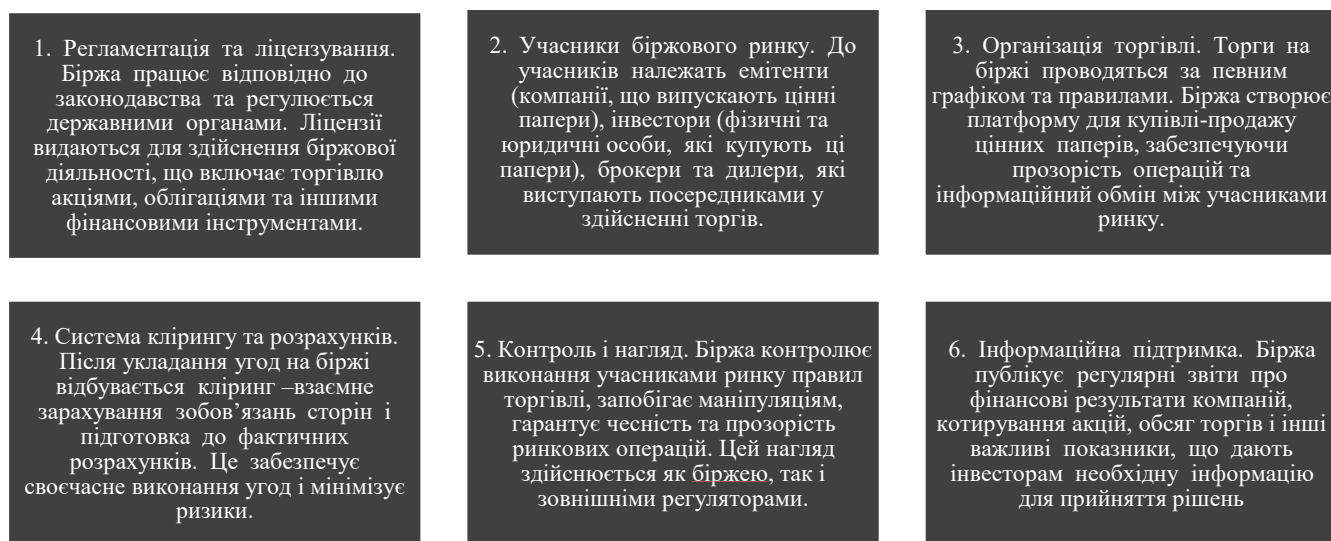


Рис. 1. Елементи, що забезпечують ефективне функціонування фондової біржі

Джерело: складено на основі [5]

Фондові біржі як оператори регульованого ринку є центральними учасниками фондового ринку і взаємодіють з іншими його учасниками, забезпечуючи організовану торгівлю цінними паперами та дотримання правил функціонування ринку.

Основними учасниками фондового ринку є: емітенти, у тому числі іноземні, або особи, які видали неемісійні цінні папери, особи, які надають забезпечення, інвестори у фінансові інструменти, які набули права власності на цінні папери, адміністратори, професійні учасники ринків капіталу, особи, які провадять діяльність, пов'язану з ринками капіталу та організованими товарними ринками, саморегулювні організації професійних учасників ринків капіталу, номінальні утримувачі, депозитарії-кореспонденти[1] (рис. 1).

Емітенти	це юридична особа, територіальна громада в особі представницького органу місцевого самоврядування, держава в особі уповноважених нею органів державної влади, міжнародна фінансова організація, які від свого імені розміщують емісійні цінні папери та беруть на себе зобов'язання за такими цінними паперами перед їх власниками.
Особи, які видали неемісійні цінні папери	це фізична особа, у тому числі фізична особа - іноземець, або юридична особа, у тому числі іноземна юридична особа, яка від свого імені видає (заповнює) сертифікат (бланк) неемісійного цінного папера або заповнює реквізити неемісійного цінного папера у визначеній законом системі обліку та бере на себе зобов'язання за таким цінним папером перед його власником.
Особи, які надають забезпечення	це особа, яка виступає поручителем, гарантом або заставодавцем з метою забезпечення виконання зобов'язань за цінними паперами. Для цілей цього Закону особою, яка надає забезпечення, також вважається страховик, з яким емітентом укладено договір страхування фінансових ризиків, предметом якого є страхування ризиків невиконання зобов'язань за цінними паперами;
Інвестори у фінансові інструменти	це фізичні та юридичні особи, у тому числі фізичні особи - іноземці та іноземні юридичні особи, які набули права власності на фінансові інструменти з метою отримання доходу від вкладених коштів та/або збереження вартості вкладених активів, та/або набуття відповідних прав, що надаються власнику фінансових інструментів відповідно до законодавства, або в межах виконання повноважень щодо державного управління у відповідній сфері, або які є сторонами деривативних контрактів.
Професійні учасники ринків капіталу,	це юридичні особи, утворені в організаційно-правовій формі акціонерних товариств або товариств з обмеженою відповідальністю, що провадять на ринках капіталу професійну діяльність, види якої визначені законами.
Адміністратори	це юридична особа, яка діє від свого імені та в інтересах власників випуску відсоткових чи дисконтних корпоративних облігацій, облігацій внутрішніх місцевих позик, облігацій міжнародних фінансових організацій або іпотечних облігацій відповідно до законодавства, договору про призначення адміністратора, проспекту цінних паперів (рішення про емісію цінних паперів) та рішень зборів власників облігацій;
Саморегулювні організації професійних учасників ринків капіталу	це об'єднання професійних учасників ринків капіталу, що відповідає вимогам, встановленим Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.
Номінальні утримувачі	це іноземна фінансова установа, яка зареєстрована в державі, що є членом Європейського Союзу та/або членом Групи з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей (FATF) та є членом Міжнародної асоціації для системи з питань обслуговування цінних паперів (ISSA), відповідає встановленим Комісією вимогам та відповідно до законодавства держави, в якій її зареєстровано, має право надавати своїм клієнтам послуги з обліку цінних паперів та реєстрації переходу права власності на цінні папери, у тому числі в інших державах на підставі відповідних договорів з іноземними фінансовими установами;
Депозитарії-кореспонденти	Це депозитарій іноземної держави або міжнародна депозитарно-клірингова установа, що є клієнтом Центрального депозитарію на підставі встановлених кореспондентських відносин щодо цінних паперів

Рис.2. Основні учасники фондового ринку
Джерело: складено на основі [1,16-18]

Початок історії на ринку цінних паперів України пов'язують із відкриттям Одеської фондової біржі у 1796 році. Проте в XX столітті розвиток цього ринку був зупинений через прихід до влади СРСР, а у 30-х роках усі біржі було закрито. Лише після розпаду Радянського Союзу розпочався процес відновлення фондового ринку. В 1991 році було прийнято кілька законів про цінні папери, фондову біржу та банківську діяльність, а в 1992 році було створено Українську фондову біржу.

На початку 90-х українська влада просуvala модель централізованого фондового ринку, яка передбачала тільки одну національну фондову біржу. Однак, в 1995 році концепція змінилася і передбачала кілька бірж і позабіржового ринку. В цей час також була створена Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), яка стала регулятором ринку [8].

Кількість фондових бірж в Україні протягом 2014-2024рр. зазнала значного скорочення (рис. 3). У 2015 році в Україні діяло 10 фондових бірж:

- ПрАТ «Українська фондова біржа» (УФБ),
- ПрАТ «Київська міжнародна фондова біржа» (КМФБ),
- ПрАТ «Фондова Біржа «ІННЕКС»,
- ПрАТ «Фондова Біржа «УНІВЕРСАЛЬНА»,
- ПрАТ «Українська міжнародна фондова біржа» (УМФБ),
- ПрАТ «СЄФБ» (СЄФБ),
- АТ «Фондова Біржа ПФТС» (ПФТС),
- ПрАТ «Фондова Біржа «Перспектива»,
- АТ «Українська біржа» (УБ),
- ПрАТ «Українська Міжбанківська Валютна біржа» (УМВБ).

На поточний момент залишилося функціонувати лише три: Фондова Біржа ПФТС», Фондова Біржа «Перспектива», «Українська біржа».

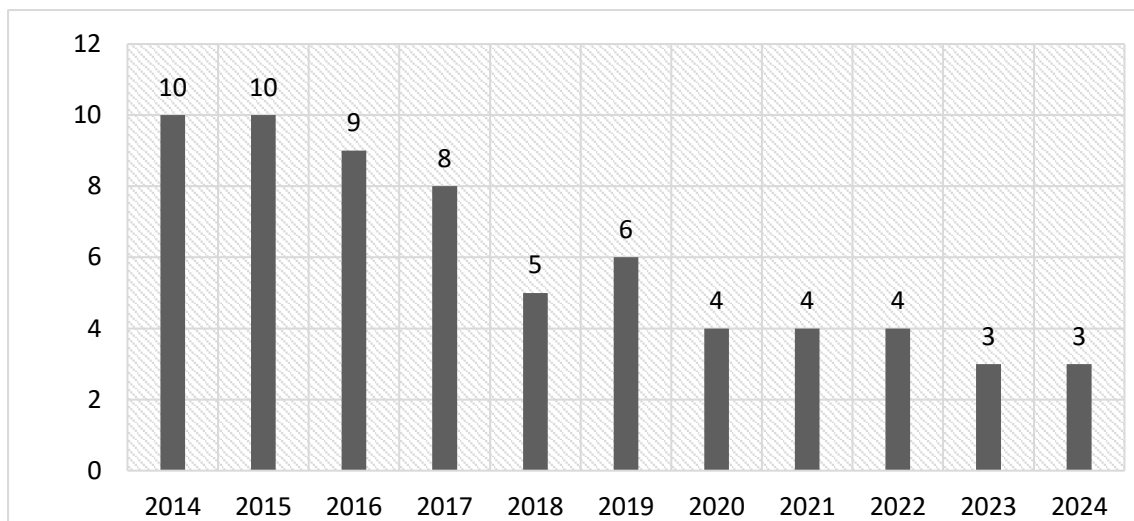


Рис. 3. Динаміка кількості діючих фондових бірж протягом 2014-2024 рр. в Україні, од.

Джерело: складено на основі [10]

Таку ситуацію на ринку фондових бірж можна пояснити низкою факторів, таких як витіснення з ринку бірж, які перестали здійснювати професійну активність, цілеспрямованій діяльності Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, що має на меті поліпшення стану фінансового сектору України, забезпечення прозорості та ефективності біржової діяльності, її відповідність світовим стандартам [11].

Подібна тенденція простежується і в торгах на ринку капіталу у 2021–2024 роках. Динаміка обсягів торгівлі фінансовими інструментами на українських організованих ринках капіталу за період 2021-2024 років відображає значні структурні зміни, що проявилися у перерозподілі обсягів торгів між біржами. У 2021 році ринок перебував у стані конкуренції та активності, де обсяги торгів ПФТС та «Перспектива» були майже однаковими.

Це змінилося у 2022 році, коли повномасштабна війна спричинила їх різкий спад. Зокрема, фондова біржа «ПФТС» скоротила свою діяльність на 137 569,46 млн грн (на 62,09%), а фондова біржа «Перспектива» – на 155 872,63 млн грн (на 71,79%). Варто зазначити, що «Українська біржа» продемонструвала протилежну тенденцію, порівняно з 2021 роком обсяги зросли до 15 468,82 млн грн (на 16,39%).

Починаючи з 2023 року, ринок почав відновлюватися (рис. 4). Обсяги торгів фондової біржі «ПФТС» зросли до рівня, вищого за довоєнний, а у 2024 спостерігається зростання на 245 413,99 млн грн – більше ніж у 2 рази порівняно з 2021 роком. Так, ця біржа стала основним каналом для фінансових операцій. В цей же час, обсяги фондової біржі «Перспектива» та «Українська біржа» також зростають порівняно з 2021 роком, проте залишаються на значно нижчому рівні порівняно з фондовою біржою «ПФТС», на якому тепер сконцентрувалася більшість інструментів.

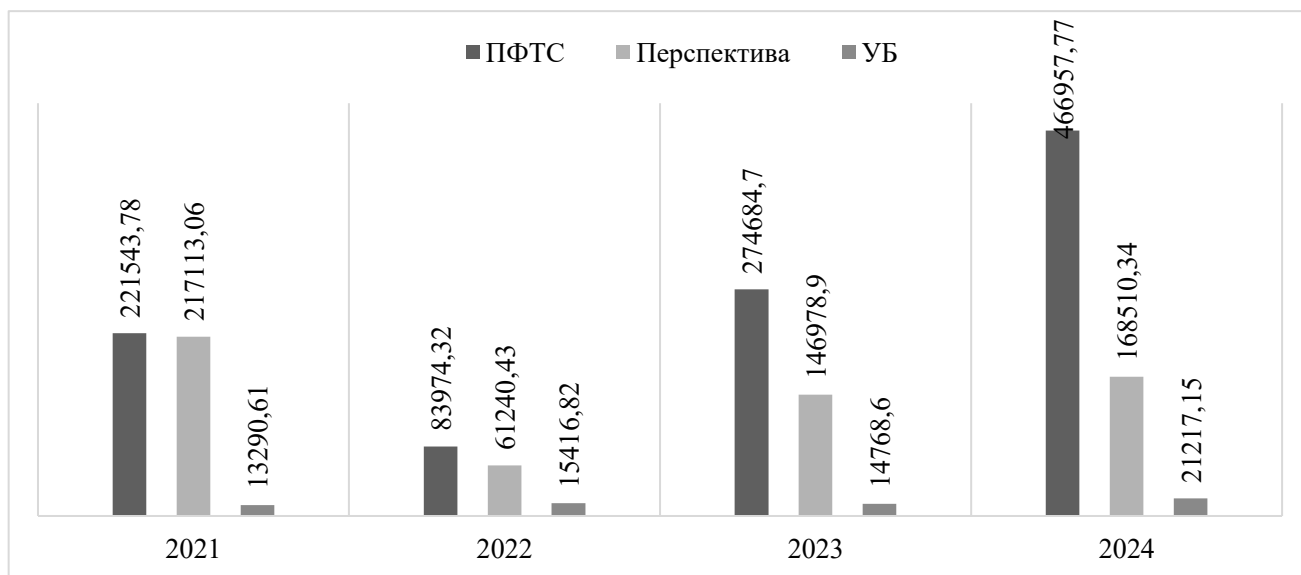


Рис. 4. Обсяг торгів фінансовими інструментами на основних операторах організованих ринків капіталу У 2021-2024 роках, млн грн

Джерело: складено на основі [10]

За період 2019-2024 років на українській фондовій біржі «ПФТС» основну частку торгів у гривні склали облігації внутрішніх державних позик (ОВДП) – понад 1,176 трлн грн, укладено 61 478 контрактів. Це підтверджує високу ліквідність і популярність державних цінних паперів серед учасників ринку. Другими за обсягом стали облігації іноземної держави – 44,2 млрд грн (1 260 контрактів), свопи забезпечили торги на 36,8 млрд грн (322 контракти), корпоративні облігації (16,65 млрд грн, 1 236 контрактів) та облігації підприємств (8,2 млрд грн, 805 контрактів), тоді як облігації внутрішніх місцевих позик та облігації зовнішніх державних позик України мали менший обсяг торгів – 6,04 млрд грн (210 контрактів) та 4,92 млрд грн

(1 710 контрактів) відповідно. Також на біржі торгувалися і інші фінансові інструменти, що демонструє наявність великого вибору для інвесторів.

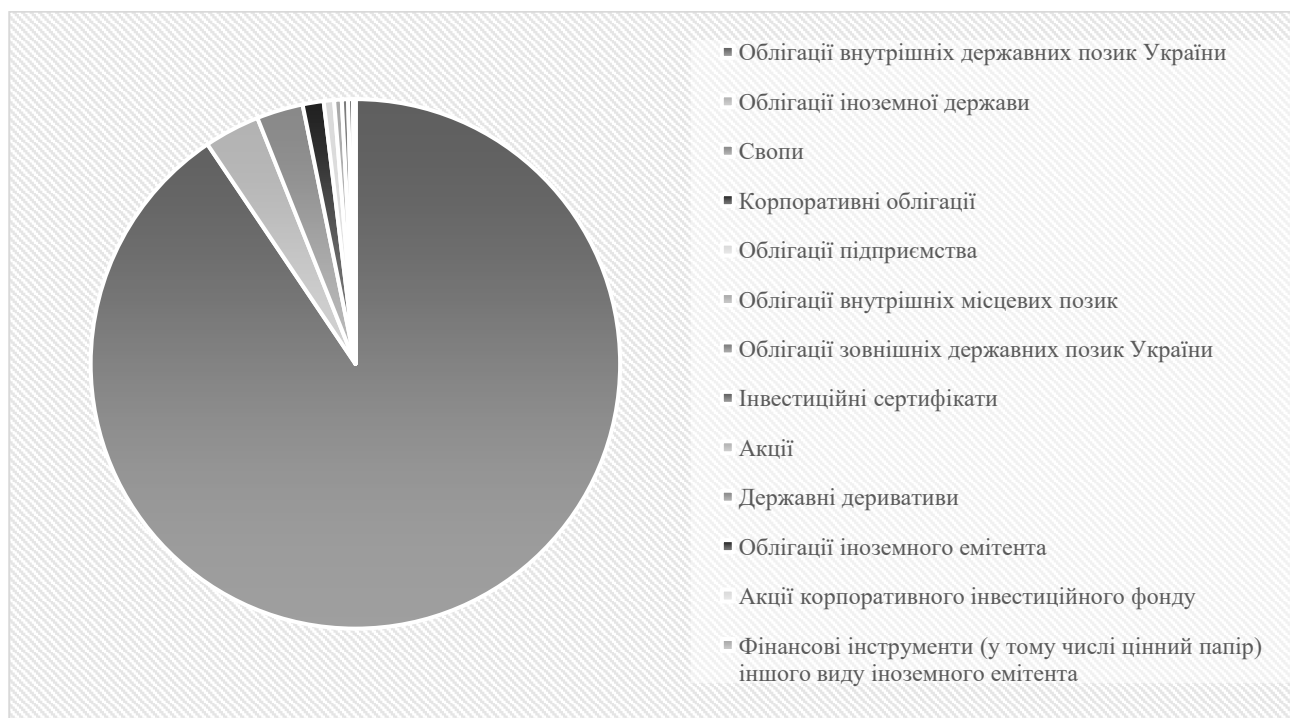


Рис. 5. Структура підсумків торгів на фондовій біржі «ПФТС» за видами фінансових інструментів у 2019-2024рр.

Джерело: складено на основі [9]

Таким чином, структурні особливості торгів на фондовій біржі «ПФТС», відображені на рис. 5, підтверджують домінування державних боргових інструментів у загальному обсязі біржових операцій у 2019–2024 рр. Деталізовані показники обсягів торгів і кількості укладених контрактів за видами фінансових інструментів наведено в табл. 2.

Таблиця 2

Підсумки торгів фондової біржі «ПФТС» за видами фінансових інструментів у 2019-2024рр.

	Обсяг торгів(грн)	Кількість контрактів
Облігації внутрішніх державних позик України	1 176 193 373 972,98	61478
Облігації іноземної держави	44 229 464 414,06	1260
Свопи	36 806 243 800,00	322
Корпоративні облігації	16 654 442 399,24	1236
Облігації підприємства	8 201 233 650,36	805
Облігації внутрішніх місцевих позик	6 044 010 381,49	210
Облігації зовнішніх державних позик України	4 923 719 140,15	1710
Інвестиційні сертифікати	3 818 525 952,15	960
Акції	1 515 786 431,84	4052
Державні деривативи	238 372 811,15	241
Облігації іноземного емітента	88 776 274,00	6
Акції корпоративного інвестиційного фонду	79 294 504,15	97
Фінансові інструменти (у тому числі цінний папір) іншого виду іноземного емітента	11 000,00	1

Джерело: складено на основі [9]

За період 2019-2024 років на українській «Фондовій Біржі ПФТС» торги здійснювалися у трьох валютах: гривні, доларах США та євро (табл. 3). Найбільшу активність показав гривневий сегмент, де було укладено 72 378 контрактів на суму понад 1,298 трлн грн, що становить абсолютну більшість всіх угод на біржі. Доларовий сегмент був значно меншим: укладено 1 844 контракти на суму 2,377 млрд доларів, що становить лише невелику частку від обсягів у гривні. Торги в євро були найменшими – всього 208 контрактів на суму близько 250 млн євро, тобто майже у 9 разів менше за кількістю контрактів, ніж у доларовому сегменті, і у тисячі разів менше за обсягом, ніж гривневий ринок.

Таблиця 3

Підсумки торгів фондової біржі «ПФТС» у 2019-2024 у розрізі валюти

	Обсяг торгів	Валюта	Кількість контрактів
ВСЬОГО, EUR	249 927 465,59	EUR	208
ВСЬОГО, USD	2 377 420 068,19	USD	1844
ВСЬОГО, UAH	1 298 793 254 731,57	UAH	72378

Джерело: складено на основі [9]

У цей же період, основний обсяг торгів фондової біржі «Перспектива» також припадають на державні облігації, які формують найбільшу частку ринку як за обсягом (985 677,93 млн грн), так і за кількістю контрактів (325 078). Значні обсяги також мають облігації іноземних держав, тоді як інші інструменти, такі як облігації підприємств, українських емітентів та опціонні сертифікати, займають помітно меншу частку. Торгівля акціями, валютними свопами та акціями іноземних емітентів є мінімальною як за обсягами, так і за кількістю контрактів. Загалом за період обсяг торгів становив 1 023 112,88 млн грн, а кількість контрактів – 343 148.

Таблиця 4

**Підсумки торгів фондової біржі «Перспектива» у 2019-2024рр.
за видами фінансових інструментів**

Види фінансових інструментів	Обсяг торгів (млн.грн)	Кількість контрактів
Державні облігації	985 677,93	325 078
Облігація місцевих позик	425,27	31
Облігації підприємств	1576,79	281
Облігації українських емітентів	1 913,79	16 050
Облігації іноземних емітентів	76,7	10
Облігації іноземних держав	32 888,66	701
Акції	5,72	40
Акції іноземних емітентів	0,92	7
Акції КІФ	164,45	35
Інвестиційні сертифікати	13,54	784
Опціонні сертифікати	278,09	129
Валютні свопи	91,02	2
Всього	1 023 112,88	343 148

Джерело: складено на основі [12]

Структура торгів на біржах «ПФТС» та «Перспектива» демонструє спільні риси, проте, як вже згадувалося, різний рівень обсягу. На обох майданчиках

домінують державні облігації, водночас ПФТС характеризується значно ширшою диверсифікацією торгів – тут ширший набір інструментів для інвесторів. Фондова біржа «Перспектива», хоча й зберігає аналогічну структуру, має значно меншу участь у цих сегментах, а окремі інструменти, такі як валютні свопи чи акції іноземних емітентів, майже не представлені. Крім того, кількість укладених контрактів на «ПФТС» є помітно вищою, що свідчить про більшу активність учасників, тоді як на «Перспективі» переважають окремі вузькі сегменти, наприклад, облігації українських емітентів або інвестиційні сертифікати.

Поряд із обсягами торгів і структурою інструментів фондові біржі формують індекси, які є важливими показниками стану фінансового ринку. Основні індекси фондового ринку в Україні: індекс ПФТС та UX.

Індекс ПФТС – український біржовий (фондовий) індекс, який розраховується щодня за результатами торгів ПФТС на підставі середньозважених цін по операціях та угодах. До «індексного кошика» входять найбільш ліквідні акції, по яких здійснюється найбільша кількість угод. Перелік акцій для розрахунку індексу формується Індексним комітетом ПФТС на підставі даних про ринкову капіталізацію, обсяг торгів, кількість угод, та інших факторів, що впливають на ліквідність акцій [13].

Індекс ПФТС, як один із ключових індикаторів ринкової активності, відображає загальний інвестиційний клімат, настроїв учасників ринку, а також реакцію економіки на внутрішні та зовнішні події [15]. З 2019 року в динаміці індексу ПФТС спостерігається поступовий спад. Протягом 2020-2022 років індекс коливався в межах 498-528. У 2023-2024 роках залишався стабільно близько 507, а в середині 2025 року знизився до 492,79, що свідчить про зниження ринкової активності.

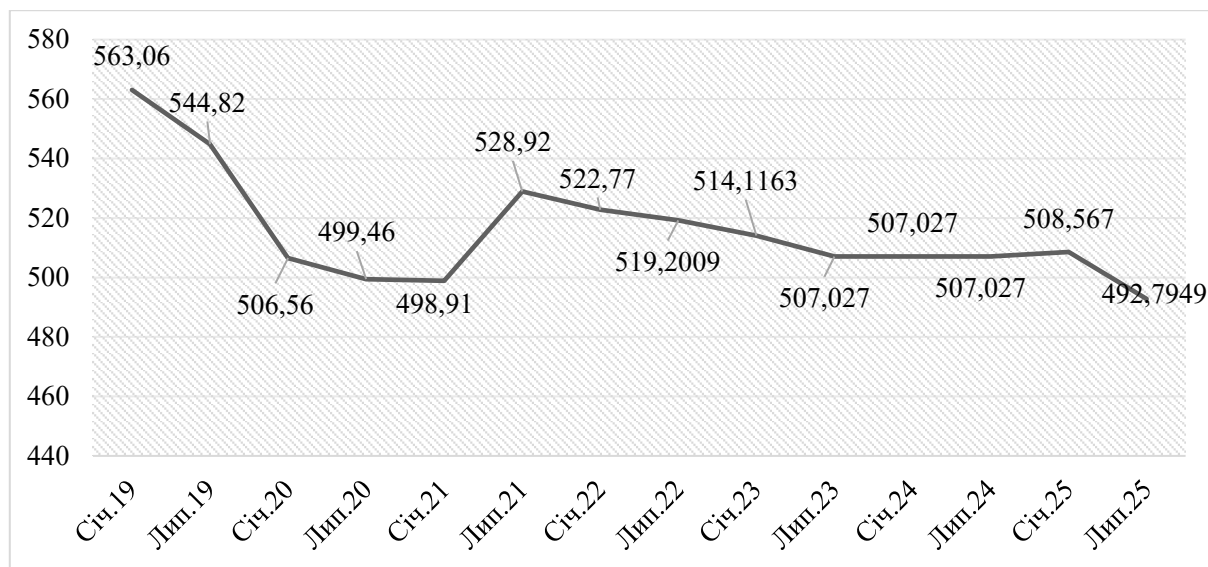


Рис. 6. Значення індексу ПФТС протягом 2019-2024 років

Джерело: складено на основі [13]

Індекс UX (індекс Української біржі) – український фондовий індекс, який розраховується за торгами на Українській біржі. Розрахунок та публікація індексу UX почалися 27 квітня 2009 року. Значення індексу було розраховано з початку торгів, 26 березня 2009 року, і на цю дату значення індексу було прийнято рівним 500. Індекс UX, разом з індексом ПФТС є основними показниками стану фінансового

ринку України. Зараз індекс UX розраховується на ґрунті цін 15 акцій «блакитних фішок» України – акцій найбільших українських компаній, лідерів у своїх галузях [14].

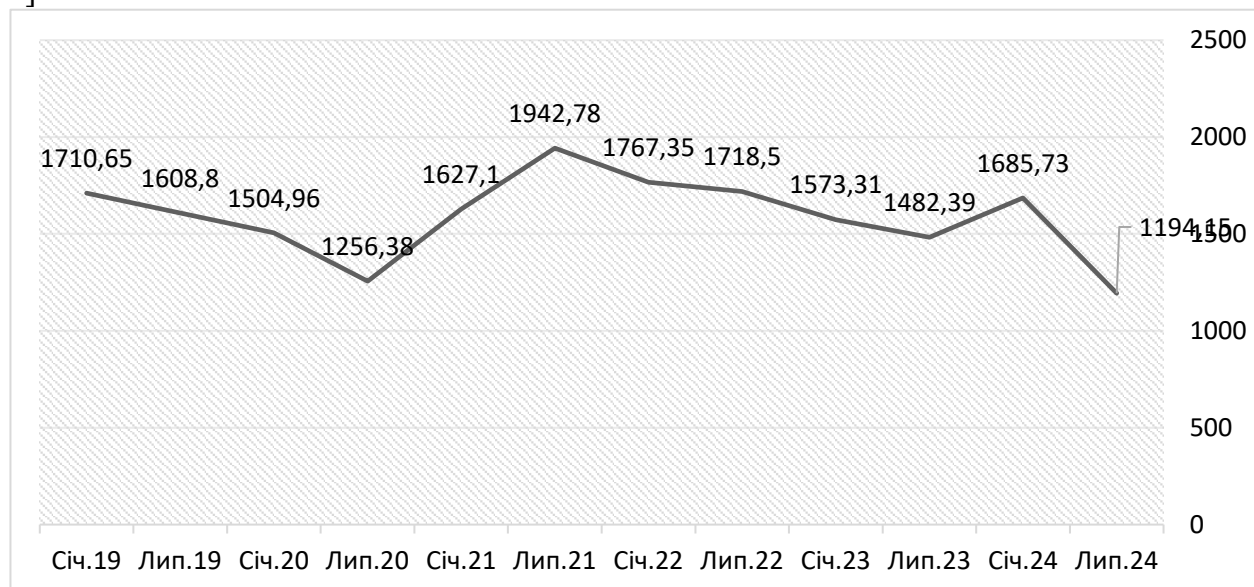


Рис. 7. Значення індексу UX протягом 2019-2024

Джерело: складено на основі [14]

З 2019 року в динаміці індексу UX спостерігається загальна тенденція до зниження з короткостроковими коливаннями. Після початкового значення 1710,65 у січні 2019 року індекс поступово знижувався до 1256,38 у липні 2020 року, потім спостерігався тимчасовий ріст до 1942,78 у липні 2021 року. У 2022- 2023 роках індекс знову знизився, коливаючись у межах 1482-1767, а у 2024 році відзначається різке падіння до 1194,15 у липні.

Коливання рівнів індексів зумовлено як глобальними економічними коливаннями (наприклад, інфляцією, нестабільністю валют), так і внутрішніми викликами (політичною нестабільністю, зростанням ризиків для інвесторів та впливом воєнних дій). Ринок залишається чутливим до загальної політичної та економічної ситуації в країні. Для посилення ролі фондового ринку в економіці України доцільно зосередитися на підвищенні довіри інвесторів, удосконаленні регуляторного середовища та стимулюванні активної участі бізнесу у біржових механізмах [15].

Для стимулювання поліпшення біржової торгівлі необхідно здійснити низку заходів, спрямованих на вдосконалення, підвищення її конкурентоспроможності та інвестиційної привабливості фінансових інструментів:

- налагодження взаємозв'язку між українським фондовими організаціями та світовими структурами;
- забезпечення прозорості та зрозумілості цін на послуги та продукти фондового ринку;
- підвищення рівня безпеки та ефективності функціонування;
- забезпечення ефективного нагляду та регулювання фондового ринку[19].

Механізм ефективного розвитку фондового ринку України наведено на рис. 8:



Рис. 8. Механізм ефективного розвитку фондового ринку України

Джерело: складено на основі [19]

Висновки. У ході дослідження було встановлено, що фондові біржі України за останні роки зазнали суттєвих інституційних і структурних змін, зумовлених оновленням законодавства, трансформацією ринку та впливом воєнних подій. Аналіз діяльності фондових бірж «ПФТС», «Перспектива» та «Українська біржі» показав різний рівень їх активності, концентрацію торгів переважно в сегменті державних облігацій та значні коливання обсягів торгів у 2021–2024 роках. Динаміка фондових індексів ПФТС і UX свідчить про загальну нестабільність ринку та його високу чутливість до внутрішніх і зовнішніх чинників. Отримані результати дають змогу оцінити сучасний стан організованих ринків капіталу.

Список використаних літератури

1. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV : станом на 23 січ. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>
2. Про цінні папери і фондову біржу : Закон України від 18.06.1991 № 1201-XII : станом на 12 трав. 2006 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1201-12#Text>
3. Коваленко-Чукіна І. Правове положення фондової біржі України. *Вісник гуманітарного наукового товариства: наукові праці*. 2021. № 21. С. 179–184.
4. І. А. Коваленко, О. С. Жукотанська // European scientific congress : proceedings of V International Scientific and Practical Conference, Madrid, Spain, 12-14 June 2023. – Barca Academy Publishing, Madrid, Spain, 2023. – Р. 476-480. – URL: <https://sci-conf.com.ua/v-mizhnarodna-naukovo-praktichna-konferentsiya-european-scientific-congress-12-14-06-2023-madrid-ispaniya-arhiv/>
5. Олексин А. Фондова біржа як інститут ринку цінних паперів. URL: <https://doi.org/10.62731/mcnd-23.05.2025.002>
6. Основи біржової діяльності : підручник / Д. О. Приходько. Х. : ФОП Бровін О.В., 2021. – 280 с.

7. Теоретичні засади формування та розвитку фондового ринку України / Т. Полозова та ін. *Ukrainian Journal of Applied Economics and Technology*. 2023. Т. 8, № 1. С. 260–265. URL: <https://doi.org/10.36887/2415-8453-2023-1-38>
8. Татарин Н.Б., Олійник О.І. Фондовий ринок як один із елементів фінансового ринку: історія та його сучасний стан в Україні. *Молодий вчений*. 2023. № 3 (115). С. 128—133. DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2023-3-115-24>
9. Підсумки торгів – ПФТС. *Всі цінні папери України на одній фондовій біржі – ПФТС*. URL: <https://pfts.ua/trade-info/trade-results>
10. Аналіз ринку – НКЦПФР. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. *НКЦПФР*. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/>
11. Шапран Є. М., Сергієнко О. А., Савченко Р. О. Фондові біржі - оператори регульованого фондового ринку України напередодні 2024 року. *researchgate*. URL: https://www.researchgate.net/publication/378848258_Fondovi_birzi_operatori_regulovanogo_fondovogo_rinku_Ukraini_naperedodni_2024_roku
12. Фондова біржа «Перспектива». *Фондова біржа «Перспектива»*. URL: <https://fbp.com.ua/Analitic.aspx>
13. Мінфін. Індекс ПФТС (Україна). *Ставки, індекси, тарифи*. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/markets/stock/pfts/>
14. Мінфін. Індекс UX (Україна). *Ставки, індекси, тарифи*. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/markets/stock/ux/>
15. Поліщук Н.В, Ніколаєва А.П. Індекс ПФТС як основний індикатор ділової активності на українському фондовому ринку. *Сучасні кризові явища в економіці та проблеми облікового, контрольного та аналітичного забезпечення управління підприємством*. 2025. Т. 17. С. 411–414.
16. Про депозитарну систему України : Закон України від 06.07.2012 № 5178-VI : станом на 28 серп. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5178-17#Text>
17. ІПС ЛІГА:ЗАКОН - система пошуку, аналізу та моніторингу нормативно-правової бази. *ІПС ЛІГА:ЗАКОН*. URL: <https://ips.ligazakon.net/document/JH5FZ00B?an=2158>
18. Термін «Депозитарій-кореспондент» // Термінологія законодавства / Законодавство України. *Офіційний вебпортал парламенту України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/term/33621>
19. Петик Л. О., Казакова О. О. Оцінка функціонування та концепція удосконалення біржової діяльності в Україні. *Наукові перспективи* No 3(45) 2024 . С. 522-531.

Дата надходження статті: 20.05.2025

Дата прийняття статті: 30.05.2025

Дата публікації статті: 25.06.2025