



Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок

УДК 336.76(477)

DOI <https://doi.org/10.5281/zenodo.16566850>

**Стан безпеки ринку капіталів (фондового ринку) України в умовах
воєнного стану**

Бачо Роберт Йосипович

доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри обліку і аудиту,
Закарпатський угорський інститут імені Ференца Ракоці II, м. Берегово,
Україна, <https://orcid.org/0000-0002-5957-7571>

Пойда-Носик Ніна Никифорівна

доктор економічних наук, професор, професор кафедри обліку і аудиту,
Закарпатський угорський інститут імені Ференца Ракоці II,
м. Берегово, Україна,
<https://orcid.org/0000-0002-5378-8028>

Макарович Вікторія Костянтинівна

доктор економічних наук, доцент, доцент кафедри обліку і аудиту,
Закарпатський угорський інститут імені Ференца Ракоці II, м. Берегово,
<https://orcid.org/0000-0002-0684-7072>

Ганусич Вероніка Олександрівна

кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри обліку і аудиту,
Закарпатський угорський інститут імені Ференца Ракоці II, м. Берегово,
<https://orcid.org/0000-0001-6902-6303>



Вайданич Давид

здобувач, Закарпатський угорський інститут імені Ференца Ракоці II,
м. Берегово, <https://orcid.org/0009-0008-0548-1022>

Прийнято: 19.07.2025 | Опубліковано: 29.07.2025

***Анотація.** Метою цієї статті є комплексне дослідження сучасного стану функціонування фондового ринку України в умовах воєнного стану, а також виявлення основних чинників, що визначають його стійкість, адаптивність і потенціал до відновлення. У роботі проаналізовано зміни у структурі фондового ринку, динаміку торгівлі цінними паперами, рівень довіри інвесторів, а також регуляторну політику держави щодо забезпечення стабільності ринкової інфраструктури. У фокусі дослідження перебуває визначення ключових загроз і бар'єрів, що стримують розвиток українського ринку капіталів у кризовий період. Методологічною основою дослідження виступили загальнонаукові та спеціальні методи, зокрема аналіз та синтез, структурно-функціональний підхід, порівняльний аналіз, методи індукції та дедукції. Використано економетричні підходи до оцінювання індексів фондового ринку, а також метод моніторингу офіційної статистики НКЦПФР та даних з Української біржі.*

У результаті проведеного дослідження встановлено, що під впливом воєнних дій ринок цінних паперів України зазнав істотного скорочення обсягів торгів, зниження капіталізації та звуження інструментів інвестування. Водночас виявлено спроби адаптації – у формі переходу до цифрових механізмів обслуговування, появи нових фінансових інструментів та часткової стабілізації інституційної інфраструктури. Також засвідчено збільшення ролі держави у регулюванні фінансового ринку, зокрема шляхом запровадження мораторіїв, обмежень на операції з іноземними активами та підтримки ключових біржових інститутів. У висновках обґрунтовано, що для відновлення фондового ринку після завершення воєнного конфлікту необхідно здійснити комплекс заходів,



спрямованих на модернізацію інституційного середовища, посилення прозорості інформації, розширення інструментів для інвесторів, а також активізацію міжнародного співробітництва у сфері ринків капіталу. Стратегічним завданням держави має стати створення умов для сталого інституційного розвитку фондового ринку як одного з ключових каналів акумуляції інвестицій для відновлення національної економіки.

***Ключові слова:** фондовий ринок, ринок капіталів, безпека, воєнний стан, інвестиції, інституційне середовище, регулювання.*

Security status of the capital market (stock market) of Ukraine under martial law

Bacho Robert

Doctor of Economics, Professor, Head of the Department of Accounting and Auditing, Ferenc Rakoczi II Transcarpathian Hungarian College of Higher Education, Beregovo, Ukraine, <https://orcid.org/0000-0002-5957-7571>

Poyda-Nosyk Nina

Doctor of Economics, Professor, full professor of the Department of Accounting and Auditing, Ferenc Rakoczi II Transcarpathian Hungarian College of Higher Education, Beregovo, Ukraine, <https://orcid.org/0000-0002-5378-8028>

Viktoriia Makarovych

Doctor of Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Accounting and Auditing, Ferenc Rakoczi II Transcarpathian Hungarian College of Higher Education, Beregovo, Ukraine, <https://orcid.org/0000-0002-0684-7072>



Hanusych Veronika

Candidate of Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Accounting and Auditing, Ferenc Rakoczi II Transcarpathian Hungarian College of Higher Education, Beregovo, Ukraine, <https://orcid.org/0000-0001-6902-6303>

Vajdanich David

student, Ferenc Rakoczi II Transcarpathian Hungarian College of Higher Education, Beregovo, Ukraine, <https://orcid.org/0009-0008-0548-1022>

***Abstract.** The purpose of this article is to conduct a comprehensive study of the current functioning of the Ukrainian stock market under martial law and to identify the key factors influencing its resilience, adaptability, and recovery potential. The study analyzes structural changes in the stock market, trading dynamics of securities, investor confidence levels, and state regulatory policies aimed at ensuring the stability of market infrastructure. The focus is placed on identifying the main threats and constraints limiting the development of Ukraine's capital market in a time of crisis. The research methodology is based on general scientific and specialized methods, including analysis and synthesis, structural-functional approach, comparative analysis, and methods of induction and deduction. Econometric tools were applied to assess market indices, and official data from the National Securities and Stock Market Commission and the Ukrainian Exchange were also examined.*

As a result of the study, it has been found that the war has led to a significant contraction in trading volumes, a decline in capitalization, and a narrowing of investment opportunities on the securities market. At the same time, some adaptation attempts are evident, such as the shift to digital mechanisms of service delivery, the emergence of new financial instruments, and the partial stabilization of institutional infrastructure. The increased role of the state in market regulation was also confirmed, particularly through moratoriums, restrictions on foreign asset transactions, and



support for key market institutions. The conclusions substantiate the need for a comprehensive recovery strategy for the stock market after the end of hostilities. Key directions include modernization of the institutional environment, greater transparency of market information, expansion of investment instruments, and strengthening of international cooperation in the field of capital markets. The government's strategic goal should be to ensure sustainable institutional development of the stock market as a crucial channel for mobilizing investment resources for national economic recovery.

Keywords: *stock market, capital market, security, martial law, investments, institutional environment, regulation.*

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок з важливими науковими чи практичними завданнями. У сучасних умовах динамічного розвитку фінансового ринку цінні папери відіграють ключову роль як інструмент інвестування, заощадження капіталу та забезпечення фінансової стабільності. Їхнє різноманіття, що охоплює як традиційні (акції, облигації), так і похідні фінансові інструменти, потребує чіткого розуміння класифікації та функціонального призначення кожного виду. Зростання активності на фондових ринках, інтеграція України у світові економічні процеси та необхідність залучення інвестицій вимагають від учасників ринку глибоких знань про правову природу, категорії, особливості емісії та обігу цінних паперів. Це дозволяє ефективно управляти фінансовими потоками, знижувати ризики та приймати обґрунтовані економічні рішення. Особливо важливо досліджувати трансформації на фондовому ринку України в умовах викликів воєнного стану.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанням функціонування ринків капіталу у кризових умовах присвячено ряд вітчизняних та закордонних наукових праць. У статті Караматі К. та Джерібі А [12] аналізуються реакції світових фондових ринків на два потужних геополітичних та економічних шоки — пандемію COVID-19 і війну між Росією та Україною з початку 2022 р.



Виявлено мінливі періоди зумовлені COVID-19 та війною, з чіткими структурними розривами в політиці грошово-кредитних інструментів і тензорами ризику. Ринки, які залежать від експорту енергоресурсів, демонструють високі коливання після лютого 2022, що насамперед стосується російського ринку. Український фондовий ринок — хоч і невеликий — проявляє зразкову волатильність реагування на геополітичні та коммодіті-шоки. Автори Пластун А. та ін. [11], також Ріма А. та ін. [15] досліджують характерну поведінку фондового ринку України у відповідь на короткострокові цінові аномалії. Метою дослідження було виявити наявність ефектів моментуму (імпульсного руху ціни) та контраріанства (повернення до середнього) на прикладі індексних ф'ючерсів UХ. Автори використовують детальний аналіз щогодинних котирувань ф'ючерсних контрактів, застосовуючи методи статистичного тестування, аналізу середніх, кумулятивної аномальної прибутковості (CAR) та симуляції інвестиційних стратегій. Автори роблять висновок про наявність суттєвих аномалій на українському фондовому ринку, які мають практичну цінність для трейдерів та аналітиків. Стаття робить вагомий внесок у дослідження поведінкових особливостей нерозвинених ринків капіталу та слугує основою для подальших емпіричних досліджень в контексті фінансової поведінки.

У статті Водолазської О. та Колесніка С. [5] досліджено сучасний стан функціонування фондового ринку в Україні, акцентуючи увагу на ключових тенденціях, актуальних викликах та перспективах інтеграції до світових фінансових інституцій. Автори проводять системний аналіз розвитку українських фондових бірж у контексті трансформацій фінансового середовища, що тривають в умовах воєнного стану та економічної нестабільності. В статті окреслено основні проблеми, що стримують розвиток фондового ринку, серед яких: низький рівень ліквідності, недостатня активність емітентів, обмежений асортимент фінансових інструментів, слабкий рівень залучення інституційних інвесторів, а також відсутність ефективної інформаційної політики для



іноземних гравців. Особливий акцент зроблено на необхідності модернізації діяльності Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, розвитку франчайзингових бірж, стимулювання торгів на платформах ПФТС та UkrExch, а також посиленні співпраці з міжнародними фінансовими інституціями.

У дослідженнях [13; 14;] розглянуто поведінку фондових індексів після одноденних аномальних доходів. Основним результатом дослідження є підтвердження наявності контраріан-ефекту після одноденних аномальних доходів на ринку США, який проявляється у розвороті ціни на наступний торговий день. Стаття вона відкриває нові напрямки для дослідження стійкості фінансових інструментів у контексті поведінкової фінансової науки та сталого інвестування. У дослідженні [9] автори здійснюють всебічний аналіз стану українського фондового ринку у складних умовах війни. Основна увага приділяється тому, що переважна частина торгів сконцентрована на облігаціях внутрішньої державної позики (ОВДП), а не на акціях корпорацій, що обмежує роль фондового ринку в стимулюванні розвитку приватного бізнесу. У статті особлива увага приділяється адаптації бірж до кризових умов, забезпеченню захисту інвесторів та вдосконаленню звітності. Стаття робить вагомий внесок у розуміння актуальних викликів фондового ринку України під час війни та подає практично орієнтовані шляхи його розвитку як важливої складової національної економіки.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Наразі відсутні ґрунтовні дослідження оцінки впливу воєнного стану на фінансову безпеку ринків капіталів України.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є проведення аналізу особливостей функціонування фондового ринку України в умовах воєнного стану та визначення перспектив його розвитку на майбутнє.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням здобутих наукових результатів. Ринок капіталів (фондовий ринок) України функціонує як складна багаторівнева система економічних відносин, що



забезпечує мобілізацію та перерозподіл фінансових ресурсів між суб'єктами господарювання, галузями економіки та населенням через купівлю-продаж фінансових інструментів. Структурно український ринок цінних паперів поділяється на первинний та вторинний, біржовий та позабіржовий сегменти, що дозволяє забезпечити різноманітні потреби емітентів та інвесторів відповідно до чинного законодавства та регуляторних вимог Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР).

Ринок капіталів в Україні представлений фондовими біржами, які забезпечують організовану торгівлю фінансовими інструментами відповідно до встановлених правил та процедур. Основними фондовими майданчиками є «Українська біржа», «Фондова біржа «Перспектива» та «Фондова біржа ПФТС», які забезпечують торгівлю акціями, облигаціями, деривативами та іншими цінними паперами, формуючи прозорі механізми ціноутворення та надаючи учасникам доступ до актуальної ринкової інформації. Загальна кількість діючих фондових бірж зазначена у табл. 1.

Таблиця 1

Кількість фондових бірж в Україні за 2010-2024 рр.

Дані	2010	2012	2014	2016	2018	2020	2022	2024
К-сть бірж	12	9	9	7	5	5	3	3

**Джерело: сформовано авторами за даними [1].*

Упродовж 2010–2024 років в Україні спостерігалася чітка тенденція до скорочення кількості фондових бірж. Якщо у 2010 році в країні офіційно функціонувало до 12 фондових бірж (включно з філіями), то вже у 2024 році фактично діяло лише три, а активно залишилася, ймовірно, одна — фондова біржа «Перспектива». Така динаміка зумовлена рядом об'єктивних економічних, регуляторних та інституційних чинників.



Перш за все, протягом досліджуваного періоду відбувалася концентрація біржової активності. Незважаючи на формальну наявність ліцензованих бірж, реальні торги зосереджувалися переважно на двох-трьох платформах, серед яких основне значення мали біржі ПФТС, «Українська біржа» та «Перспектива». Інші учасники ринку здебільшого не здійснювали активної діяльності або виконували лише номінальні функції.

Вагому роль у зменшенні кількості бірж відіграло посилення регуляторного контролю з боку Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР). В межах реформ, спрямованих на адаптацію до стандартів Європейського Союзу, були запроваджені нові вимоги до діяльності фондових бірж, що призвело до анулювання ліцензій у неактивних чи неефективних майданчиків.

Окрім того, в Україні триває структурна трансформація фондового ринку. Зокрема, йдеться про створення єдиного регульованого біржового простору, який має забезпечити централізацію торгів, підвищити ліквідність та спростити доступ до ринку для інвесторів. Такий підхід відповідає сучасним міжнародним практикам і сприяє підвищенню прозорості та надійності інфраструктури ринку капіталу. Слід також враховувати зовнішні чинники, що впливали на ринок протягом останніх років, зокрема політичну нестабільність, кризові явища 2014 року, пандемію COVID-19 у 2020–2021 роках, а також повномасштабну війну, яка розпочалася у 2022 році. Усі ці фактори мали негативний вплив на інвестиційний клімат та динаміку торгів на фондовому ринку, що також сприяло скороченню кількості бірж.

Таким чином, зменшення кількості фондових бірж в Україні не є ознакою деградації ринку, а навпаки — свідчить про його очищення, оптимізацію та наближення до цивілізованих стандартів. Це демонструє перехід від формально фрагментованої системи до більш централізованої, ефективної та конкурентоспроможної біржової інфраструктури. У довгостроковій перспективі така динаміка створює підґрунтя для підвищення довіри інвесторів, покращення



доступу до капіталу та гармонізації ринку з європейськими фінансовими нормами.

Динаміка обігу цінних паперів на фондовому ринку України протягом останнього десятиліття характеризується нестабільністю та суттєвими коливаннями, що обумовлено впливом макроекономічних факторів, змінами регуляторного середовища та геополітичною ситуацією. Аналіз статистичних даних НКЦПФР засвідчує, що загальний обсяг торгів на ринку цінних паперів з 2015 по 2024 рік демонстрував хвилеподібний тренд із періодами як стрімкого зростання, так і різкого скорочення, відображаючи реакцію ринку на кризові явища та структурні зміни в економіці України.

Ринок державних облігацій (ОВДП) традиційно домінує в структурі торгів на фондовому ринку України, складаючи більше 90% від загального обсягу. Емісія ОВДП Міністерством фінансів України протягом 2020-2024 років стабільно зростала, що пов'язано з необхідністю фінансування дефіциту державного бюджету, особливо в умовах військового стану. Середньозважена дохідність ОВДП коливалася у діапазоні 11-18%, залежно від строків погашення та ринкової кон'юнктури, що робило їх привабливим інструментом для банків та інституційних інвесторів [10].

Обіг корпоративних облігацій демонструє суттєве зменшення ліквідності порівняно з докризовим періодом, з річними обсягами торгів, що не перевищують 10-15 млрд грн [10]. Емісійна активність корпоративного сектору обмежується високою вартістю позикового капіталу та регуляторними вимогами, внаслідок чого цей сегмент ринку залишається недостатньо розвиненим. Найбільшими емітентами корпоративних облігацій є банківські установи, енергетичні компанії та підприємства агропромислового комплексу, які використовують цей інструмент для диверсифікації джерел фінансування.

Сегмент деривативів на українському фондовому ринку залишається нерозвиненим, незважаючи на прийняття у 2020 році Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» [4], що створив правове підґрунтя для



розвитку цих інструментів. Обсяги торгів ф'ючерсними контрактами та опціонами не перевищують 1% від загального обсягу торгів, що пояснюється відсутністю ліквідності, недостатньою інституційною спроможністю учасників ринку та обмеженим попитом на інструменти хеджування ризиків в умовах високої макроекономічної нестабільності.

Біржовий сегмент фондового ринку демонструє тенденцію до консолідації – понад 95% організованих торгів сконцентровано на двох основних майданчиках: ПФТС та Українській біржі. Посилення регуляторних вимог до фондових бірж призвело до скорочення їх кількості з 10 у 2015 році до 3 у 2024 році. Структура біржових торгів залишається асиметричною – домінують операції з державними облигаціями, тоді як частка інших інструментів є мінімальною, що свідчить про недостатню диверсифікацію організованого ринку.

Позабіржовий ринок продовжує відігравати значну роль в обігу цінних паперів, особливо в сегменті акцій непублічних компаній та корпоративних облигацій. За даними НКЦПФР, обсяги позабіржових угод стабільно перевищують біржові показники в 1,5-2 рази, що пояснюється гнучкістю умов і меншими трансакційними витратами. Запровадження системи AEQUO для реєстрації позабіржових угод підвищило прозорість цього сегменту, проте проблеми ціноутворення та захисту прав інвесторів залишаються актуальними.

Інституційна структура учасників торгів зазнала суттєвих змін – кількість ліцензованих торговців цінними паперами скоротилася з понад 300 у 2015 році до менш ніж 150 у 2024 році. Спостерігається концентрація операцій у великих учасників ринку, переважно банківських установ, що контролюють понад 70% обсягу торгів. Зменшення кількості професійних учасників пояснюється підвищенням регуляторних вимог, консолідацією ринку та скороченням клієнтської бази внаслідок економічної кризи та військової агресії [2].

Військовий стан, запроваджений у лютому 2022 року, суттєво вплинув на функціонування фондового ринку – обмеження валютних операцій,



призупинення торгів певними цінними паперами та загальна макроекономічна нестабільність призвели до скорочення ліквідності та інвестиційної активності [2]. Незважаючи на це, ринок ОВДП продовжив функціонування, забезпечуючи фінансування потреб держави в умовах війни, а НКЦПФР запровадила низку антикризових заходів для підтримки стабільності ринку, включаючи спрощені процедури для емітентів та гнучкіші вимоги до розкриття інформації, що дозволило зберегти базову інфраструктуру ринку цінних паперів в екстремальних умовах.

Емісійна активність на ринку акцій зазнала значного скорочення, оскільки публічне розміщення акцій (IPO) українськими компаніями на внутрішньому ринку практично призупинилося. За даними НКЦПФР, з 2020 по 2023 рік не було зареєстровано жодного публічного розміщення акцій, а загальний обсяг зареєстрованих випусків акцій скоротився з 64,2 млрд грн у 2019 році до 17,8 млрд грн у 2023 році. Переважна більшість емісій мала технічний характер і була пов'язана з докапіталізацією банків, перетворенням приватних акціонерних товариств у публічні та конвертацією боргових зобов'язань у власний капітал, що свідчить про відсутність ринкових механізмів залучення капіталу через акції.

Інститути спільного інвестування (ІСІ) демонструють хорошу динаміку – кількість ІСІ збільшилась з 1136 у 2020 році до 1840 у 2024 році, а також загальна вартість активів під управлінням зросла з 371,4 млрд грн до 498,6 млрд грн. Це свідчить про консолідацію сектору та підвищення ефективності управління активами. Структура інвестиційних портфелів ІСІ залишається консервативною – домінують державні цінні папери (54,3%) та банківські депозити (17,8%), тоді як вкладення в акції (6,1%) та корпоративні облігації (9,4%) залишаються незначними, що відображає обмежені можливості для диверсифікації інвестицій та високу оцінку ризиків корпоративних цінних паперів [6].

Динаміка обігу цінних паперів іноземних емітентів на українському фондовому ринку демонструє поступове зростання, хоча обсяги залишаються відносно низькими. Внесення змін до Закону України «Про цінні папери та



фондовий ринок» у 2018 році спростило процедуру допуску цінних паперів іноземних емітентів до обігу в Україні. Станом на 2023 рік, до обігу було допущено акції та депозитарні розписки 26 іноземних компаній із загальним обсягом торгів близько 1,2 млрд грн, що становить лише 0,15% від загального обсягу торгів на ринку. Це свідчить про початковий етап інтеграції українського фондового ринку до глобальних ринків капіталу та наявність значного потенціалу для розширення асортименту інвестиційних інструментів.

Технологічні трансформації суттєво впливають на динаміку обігу цінних паперів – впровадження електронних торговельних систем, автоматизація клірингу та розрахунків, а також розвиток онлайн-брокерських платформ сприяють підвищенню ефективності та доступності ринку для роздрібних інвесторів. Інтернет-трейдинг став основним каналом доступу до ринку для фізичних осіб – кількість активних рахунків на платформах онлайн-брокерів зросла з 45 тисяч у 2020 році до 103 тисяч у 2024 році. Перспективними напрямками технологічного розвитку ринку є впровадження блокчейн-технологій для обліку прав власності та токенизація традиційних фінансових активів, що потенційно може знизити трансакційні витрати та підвищити ліквідність ринку.

Для підтвердження висновків проведеного аналізу динаміки обігу цінних паперів на фондовому ринку України доцільно розглянути статистичні дані, представлені на рисунках 1-3.

Аналіз динаміки загального обсягу торгів на фондовому ринку України за 2019-2024 роки (рис. 1) показує суттєві коливання ділової активності.



Рис. 1. Динаміка загального обсягу торгів на фондовому ринку України за 2019–2024 рр., млрд грн

**Джерело: сформовано авторами за даними [1].*

Протягом 2019–2021 років спостерігалось стабільне зростання обсягу торгів з 778,08 млрд грн до 1147,91 млрд грн, що свідчило про поступовий розвиток ринку капіталу та підвищення інтересу інвесторів. Однак 2022 рік характеризувався різким падінням обсягу торгів до 568,27 млрд грн, що було спричинено початком повномасштабної війни та відповідними економічними наслідками. У 2023 році відбулося часткове відновлення активності — обсяг торгів зріс до 814,56 млрд грн, що відображає адаптацію фінансового ринку до функціонування в умовах воєнного стану. Але в 2024 році обсяг торгів знову впав до 656,28 млрд., що свідчить про те, що ринок цінних паперів ще все перебуває у доволі скрутному становищі через військовий стан.

Індекс ПФТС є одним із ключових індикаторів стану фондового ринку України, що відображає середньозважену зміну цін акцій провідних компаній, які торгуються на відповідній біржі. Упродовж 2019–2024 років (табл. 2) спостерігається відносна стабільність цього індексу з коливанням у межах 499–550 пунктів. Зокрема, у 2019 році його значення становило 549,52 пункту, тоді як у 2020 році відбулося зниження до 499,46 пункту. У наступні роки індекс дещо



коливався: зріс до 528,92 у 2021 році, знизився до 519,2 у 2022 році та знову незначно зменшився у 2023–2024 роках — до 507,02 пункту.

Таблиця 2

Зміна індексу ПФТС за період 2019-2024 рр.

Рік	Індекс ПФТС
2019	549,52
2020	499,46
2021	528,92
2022	519,2
2023	507,02
2024	507,027

**Джерело: сформовано авторами за даними [7]*

Ця динаміка свідчить про загальну інерційність фондового ринку, обмежену активність інвесторів та низьку капіталізацію вітчизняного ринку цінних паперів. Відсутність вираженої тенденції до зростання індексу ПФТС може вказувати як на структурні обмеження вітчизняного фондового ринку, так і на вплив зовнішніх економічних та політичних факторів, включаючи повномасштабну війну. Варто зазначити, що за відсутності суттєвого притоку інвестицій та активного розвитку корпоративного сегмента ринку, індекс ПФТС залишається малочутливим до економічного зростання.

Для проведення кореляційно-регресійного аналізу доцільним є використання обсягу торгів на фондовому ринку як основного показника активності та глибини ринку, а також індексу ПФТС як одного з ключових індикаторів динаміки фондового ринку України.

У таблиці 3 наведено дані валового внутрішнього продукту за останні 6 років.



ВВП України за 2019-2024 рр., млрд. грн.,

Рік	ВВП, млрд.грн.
2019	3974,56
2020	4194,1
2021	5459,57
2022	5191,02
2023	6537,82
2024	7658,65

**Джерело: сформовано авторами за даними [8].*

На основі даних про обсяг біржових торгів та даних ВВП України представлено динаміку відношення обсягу торгів на фондовому ринку до ВВП України (рис. 2), що є важливим індикатором глибини та значущості фондового ринку в економіці країни.

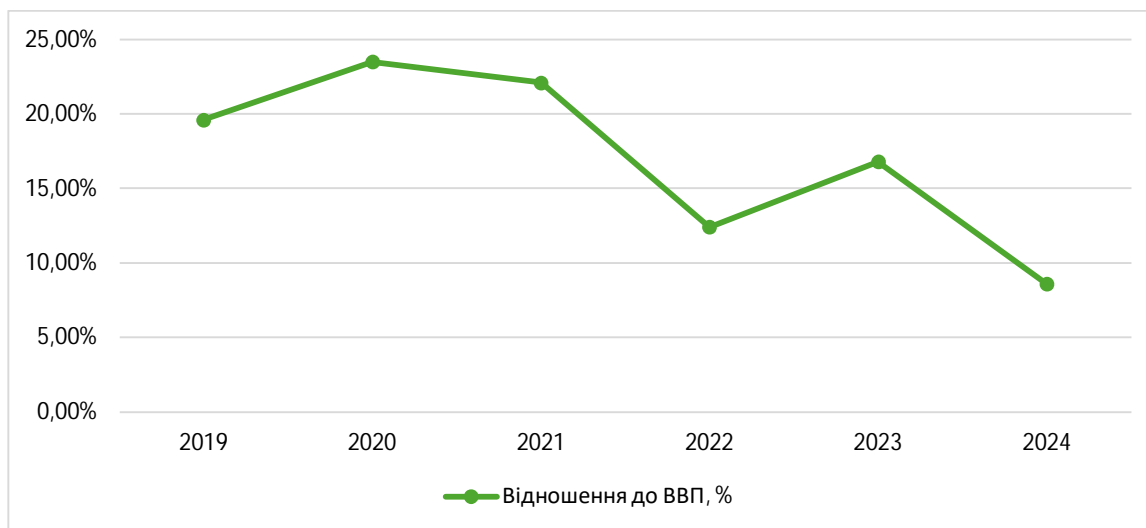


Рис. 2. Відношення обсягу торгів на фондовому ринку до ВВП України за 2019-2024 рр., %*

**Джерело: сформовано авторами за даними [7;8].*

Як видно з рис. 2., досліджуваний показник відношення обсягу торгів на фондовому ринку до ВВП України демонстрував позитивну динаміку у 2019-2020 роках, досягнувши піку у 23,5% у 2020 році, що свідчило про зростання ролі



ринку цінних паперів у перерозподілі фінансових ресурсів. Однак, з початком пандемії COVID-19 та подальшим військовим вторгненням, показник знизився до критично низького рівня 12,4% у 2022 році. Незначне відновлення до 16,8% у 2023 році вказує на початок стабілізації, проте значення залишається нижчим за докризові показники та суттєво відстає від рівня розвинених ринків. А в 2024 році показує стрімкий спад до 8,57% , що означає зниження ролі фондового ринку в економіці та втрату довіри інвесторів через кризу спричинену військовою агресією в бік нашої держави.

Структура торгів за видами цінних паперів (рис. 3) наочно показує диспропорції українського фондового ринку.

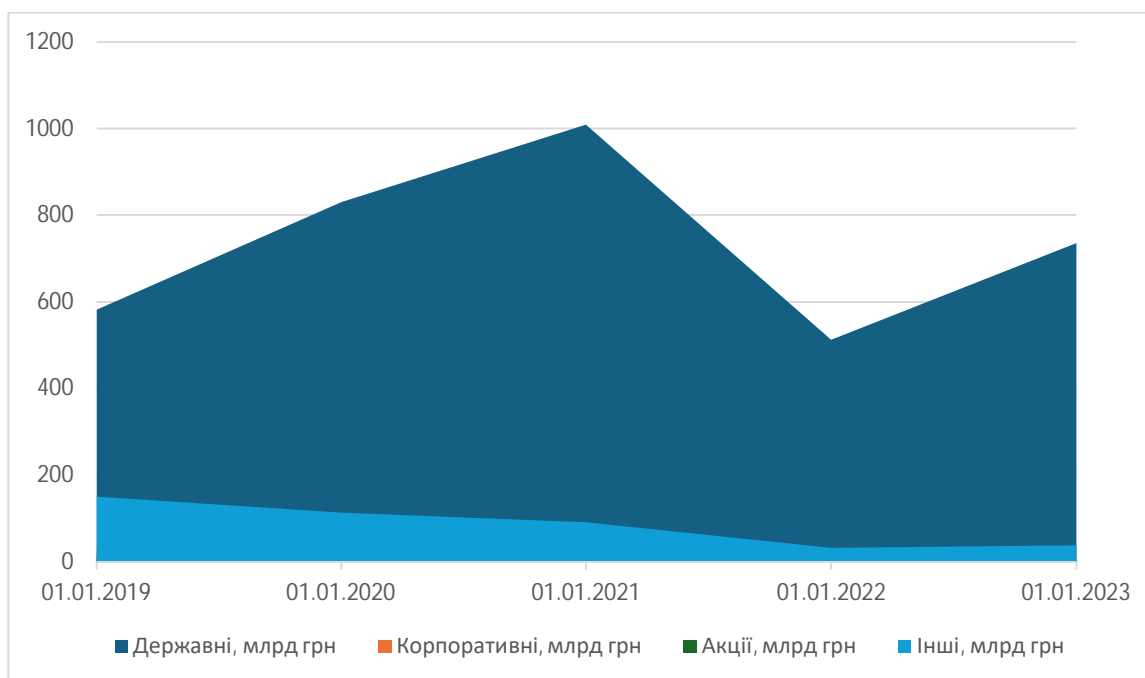


Рис. 3. Структура торгів за видами цінних паперів за 2019-2023 рр., млрд грн.*

*Джерело: сформовано авторами за даними [1].

Державні облигації стабільно домінують у структурі торгів протягом усього аналізованого періоду, складаючи від 74,8% у 2019 році до 90,2% у 2023 році. Корпоративні облигації складають незначну частку — від 3,3% до 4,4%, а ринок акцій демонструє стійку тенденцію до скорочення як в абсолютних значеннях (з 16,2 млрд грн у 2019 році до лише 5,6 млрд грн у 2023 році), так і у



відносних показниках (з 2,1% до 0,7% відповідно). Категорія "Інші інструменти", що включає деривативи, інвестиційні сертифікати та векселі, також демонструє тенденцію до скорочення з 150,18 млрд грн у 2019 році до 38,26 млрд грн у 2023 році.

На рис. 4 показано, яка біржа домінує на даний момент на українському фондовому ринку. Як видно з рисунку, на біржі «ПФТС» відбувається 71,1% торгів на українському фондовому ринку, що є дуже значним показником. Другою за кількістю торгів є біржа «Перспектива» де відбувається 25,66% фондової діяльності. І найменша за кількістю операцій з цінними паперами є біржа «УБ» у якої в своєму активі 3,24% від усієї торгової активності на українському ринку цінних паперів.

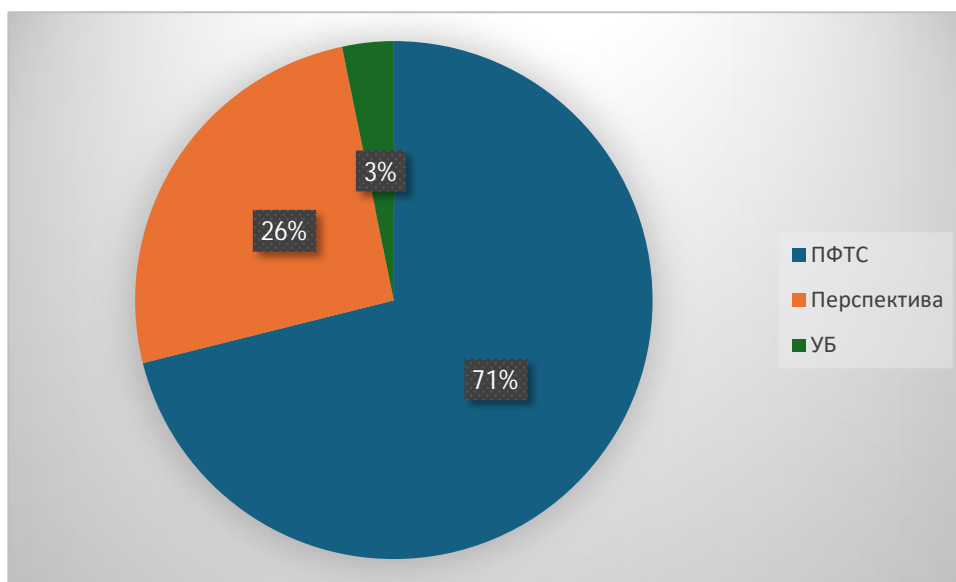


Рис. 4. Частка фондових бірж України в загальних обсягах торгів на фондовому ринку за 2024 р.*

*Джерело: сформовано авторами за даними [1].

З цього можна зробити висновок, що на українському фондовому ринку існує значна концентрація торгів на одній біржі, що домінує в обсязі торгових операцій. Інші біржі мають меншу частку в загальній торгівельній діяльності, причому одна з них займає значно меншу позицію, порівняно з лідером. Це вказує на нерівномірний розподіл активності серед учасників ринку.



Отже, представлені графічні матеріали підтверджують висновки про значний вплив макроекономічних та геополітичних факторів на динаміку розвитку фондового ринку України. Ключовими проблемами залишаються надмірна концентрація торгів у сегменті державних облігацій, недостатній розвиток ринку корпоративних цінних паперів та низька ліквідність ринку акцій. Для подальшого розвитку фондового ринку необхідна комплексна державна політика, спрямована на диверсифікацію інструментів, підвищення прозорості, захист прав інвесторів та інтеграцію до міжнародних ринків капіталу.

Вітчизняний фондовий ринок характеризується невисокими показниками обсягів торгів та низькою волатильністю курсів цінних паперів у порівнянні з аналогами розвинутих країн. Початок повномасштабних військових дій РФ на території України спричинив призупинення торгів на кілька місяців, однак їх поновлення не спричинило стрімкого зростання динаміки. Нині цінні папери в Україні торгуються на двох фондових біржах: ПФТС та «Перспектива». Ліцензія Української біржі була анульована в липні 2024 року. На ПФТС торгуються переважно боргові цінні папери. На біржі «Перспектива» також переважно торгуються боргові інструменти. У структурі торгів на цій фондовій біржі з початку року традиційно переважають боргові інструменти: держоблігації – 93,53%, облігації підприємств, іноземних емітентів та держав – 6,47% [3].

На даний час спостерігається переорієнтація інвесторів на державні боргові інструменти обумовлена, з одного боку, високим рівнем макроекономічної нестабільності, а з іншого — низькою довірою до корпоративного сегменту ринку. Наявна деформація фондового ринку також негативно впливає на його інституційну привабливість. Потенційні інвестори – як внутрішні, так і зовнішні – не зацікавлені в участі у ринку, який не пропонує достатнього рівня диверсифікації інструментів та не забезпечує конкурентного середовища для капіталу. Це особливо актуально у контексті інтеграції України у глобальні фінансові ринки, де стандарти передбачають наявність розвиненої корпоративної складової фондового ринку.



Повномасштабна війна негативно вплинула на обсяги IPO вітчизняних підприємств. Загалом у 2022 і 2023 р. обсяги емісії акцій зменшувалися адже з початком повномасштабної війни папери навіть тих українських емітентів які здійснили первинну публічну пропозицію на закордонних майданчиках, довівши свою прозорість та надійність, отримали низький кредитний рейтинг. Відомо, що він враховує не лише стан компанії-емітента, а й ризики самої країни, тож українські емітенти стали заручниками війни та, як наслідок низького кредитного рейтингу України [3].

Висновки. Загалом, перспективи розвитку фондового ринку України залежать від комплексного підходу, що включає посилення правового регулювання, підтримку інновацій, залучення інституційних інвесторів, а також активну інтеграцію у світову фінансову систему. Реалізація цих напрямів дозволить українському фондовому ринку стати ефективним інструментом мобілізації капіталу, підтримки економічного зростання та підвищення фінансової стабільності країни.

Список використаних джерел

1. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР). URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/>
2. Гетьманцев Д. Фондовий ринок України. Кінчай, батьку, торгувати! URL: <https://glavcom.ua/economics/finances/fondovij-rinok-ukrajini-kinchaj-batku-torhuvati-1052071.html>
3. Голюк В.Я., Кузьмінський В.З., Чумаченко О.Г. Сучасний стан фондового ринку України та перспективи його розвитку. Економіка та суспільство. Випуск 64. 2024. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/download/4323/4249/>
4. Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» № 3480-IV від 23.02.2006. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>



5. Водолазська, О. А., Колеснік, С. В. Розвиток фондових бірж в Україні: тенденції, проблеми та перспективи. Інвестиції: практика та досвід. 2025. № 1. С. 113-130. URL: <https://www.nayka.com.ua/index.php/investplan/article/view/5417>
6. Офіційна сторінка УАІБ (Українська Асоціація Інвестиційного Бізнесу). URL: <https://www.uaib.com.ua/news/ukr-stat/veresen-2024-roku>
7. Офіційний сайт Міністерства фінансів України – Індекс ПФТС (Україна). URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/markets/stock/pfts/#:~:text=В8>.
8. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/2024/>
9. Харабара, В. М., Грешко, Р. І., Харабара, В. І. Фондовий ринок України: стан, актуальні проблеми та перспективи. Молодий вчений. 2024. № 6(130). С. 195–200. URL: <https://molodyivchenyi.ua/index.php/journal/article/view/6233>
10. Цимбалюк Ю. А., Власюк С. А. Тенденції розвитку фондового ринку України. Економіка харчової промисловості. 2023. Т. 15. Вип. 3. С. 56-64. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/echp_2023_15_3_7
11. Alex Plastun, Nataliya Strochenko, Olga Zhmaylova, Liudmyla Sliusareva and Sergiy Bashlay (2020). Momentum and contrarian effects in the Ukrainian stock market: case of daily overreactions. *Investment Management and Financial Innovations*, 17(1), 24-34. URL: https://www.businessperspectives.org/images/pdf/applications/publishing/templates/article/assets/13094/IMFI_2020_01_Plastun.pdf
12. Karamati, C. and Jeribi, A. Stock markets from COVID-19 to the Russia–Ukraine crisis. *The Journal of Economic Asymmetries*. 2023. Volume 28. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jeca.2023.e00340>
13. Plastun, A., Bouri, E., Gupta, R., Ji, Q. Price effects after one-day abnormal returns in developed and emerging markets: ESG versus traditional indices // *North American Journal of Economics and Finance*. 2022. Vol. 59. Art. 101572. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1062940821001789>



14. Plastun, A., Strochenko, N., Zhmaylova, O., Sliusareva, L., Bashlay, S. Momentum and contrarian effects in the Ukrainian stock market: case of daily overreactions. Investment Management and Financial Innovations. 2020. Vol. 17, № 1. P. 24–34. URL: https://www.businessperspectives.org/images/pdf/applications/publishing/templates/article/assets/13094/IMFI_2020_01_Plastun.pdf
15. Rima Assaf, Deeksha Gupta and Rahul Kumar. The price of war: Effect of the Russia-Ukraine war on the global financial market. The Journal of Economic Asymmetries. 2023. Volume 28. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jeca.2023.e00328>