

---

## РОЗДІЛ 2. ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНА ПОЛІТИКА В ПОСТПАНДЕМІЧНИЙ ПЕРІОД

### 2.1. Особливості розвитку біржового ринку України в умовах пандемії COVID-19

На сучасному етапі глобалізаційних процесів біржові ринки відіграють визначальну роль для сучасної економіки розвинених країн світу. Вони характеризують складні багатоаспектні соціально-економічні системи, які виступають важливим важелем забезпечення ефективного функціонування та розвитку економіки країни в цілому. Варто зазначити, що в українському контексті діяльність фондових бірж розглядається як діяльність організаторів торгівлі. Враховуючи те, що переважна більшість суб'єктів господарювання в Україні мають обмежені можливості самофінансування та недостатню кількість інвестиційних ресурсів, розвиток фінансування економіки шляхом широкого використання фінансових інструментів у вигляді цінних паперів набуває першочергового значення. Саме цим обумовлюється актуальність формування ефективних ринкових відносин у напрямку підвищення конкурентоспроможного національного фондового ринку, зокрема його біржового сегменту. Функціонування фондового ринку, і зокрема біржового, його роль та глобалізаційних процесах досліджувалась багатьма вченими. Зокрема, можна виокремити роботи зарубіжних науковців, серед яких Ф. Ален, П. Аллсопп, Р. Бернард, А. Бут, М. Квінтін, Р. Левін, Я. Міркін, Дж. Стигліц, П. Хартман та інші. В Україні питанням формування та розвитку національного ринку цінних паперів присвятили свої роботи Г. Азаренкова, Т. Біловус, Н. Версаль, І. Краснова, В. Корнеєв, Н. Мацелюх, О. Мозговий та інші. Проте наявність дискусійних питань щодо подальшого розвитку фондового ринку і його організаторів торгівлі під впливом пандемії COVID-19 та інших чинників зумовлюють актуальність даного дослідження.

Сучасний фондовий ринок є одним з важливим структурним елементом будь-якої національної економічної системи і виступає одним із головних джерел залучення капіталів корпорацій і фінансового, і реального сектору. Це дозволяє бізнесу бути прозорим, адже торги на ринку відбуваються публічно та надають можливість залучати додатковий капітал шляхом продажу акцій для свого

розширення, облігацій як форми позикового капіталу. Ліквідність, що її надає біржа як організатор торгівлі дає інвесторам та торговцям можливість швидко і легко продати цінні папери. Це є привабливою особливістю інвестування в цінні папери порівняно з іншими менш ліквідними інвестиціями, зокрема нерухомістю [6, с. 131].

Історія показала, що ціна акцій та інших активів є важливою частиною динаміки економічної активності, а також може впливати або бути показником соціального настрою [1, с. 4]. Економіка, де біржовий ринок зростає, вважається перспективною. Наприклад, зростання цін на цінні папери, як правило, пов'язане зі збільшенням інвестицій у бізнес і навпаки. Ціни на цінні папери також впливають на добробут домогосподарств та їхнє споживання. З цією причиною центральні банки, як правило, стежать за трендами і динамікою фондового ринку, а також фінансової системи у цілому [3, с. 438].

Через пандемію, що масово сколихнула світ у 2020 році, майже всі економіки нині стикаються з різким скороченням економічної діяльності. Малий бізнес шукає допомогу від уряду та великих підприємств, які також стикаються зі складними ситуаціями, щоб утримати своїх працівників на час відсутності господарської діяльності [12, с. 371]. Це зниження економічної активності впливає на біржові ринки, ринки сировини та скорочення торгівлі між країнами. Дослідники стверджували, що біржові ринки завжди зазнають впливу. Коли вірус стає глобальною пандемією, він починає впливати на бізнес, а це позначається на світових фондових ринках.

Аналітичні дослідження показують вплив COVID-19 на розвиток біржової торгівлі, зокрема Шанхайська фондова біржа, а також біржі США і Європи показують негативну прибутковість. Аналогічно індекс фондового ринку Сполученого Королівства, а також FTSE знизилась більшу ніж на 12% після 1987 року [8]. Більш детально динаміку 11 найбільших фондових індексів світу наведено на рис. 2.1.

Національна економіка також зазнала суттєвого впливу і зниження економічної активності на фондовому ринку. За даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (далі – НКЦПФР), в Україні біржовий ринок представлено:

1. ПАТ «Фондова біржа «Перспектива»;
2. ПАТ «Фондова біржа ПФТС»;
3. ПАТ «Українська міжбанківська валютна біржа»;
4. ПАТ «Українська біржа» [11].

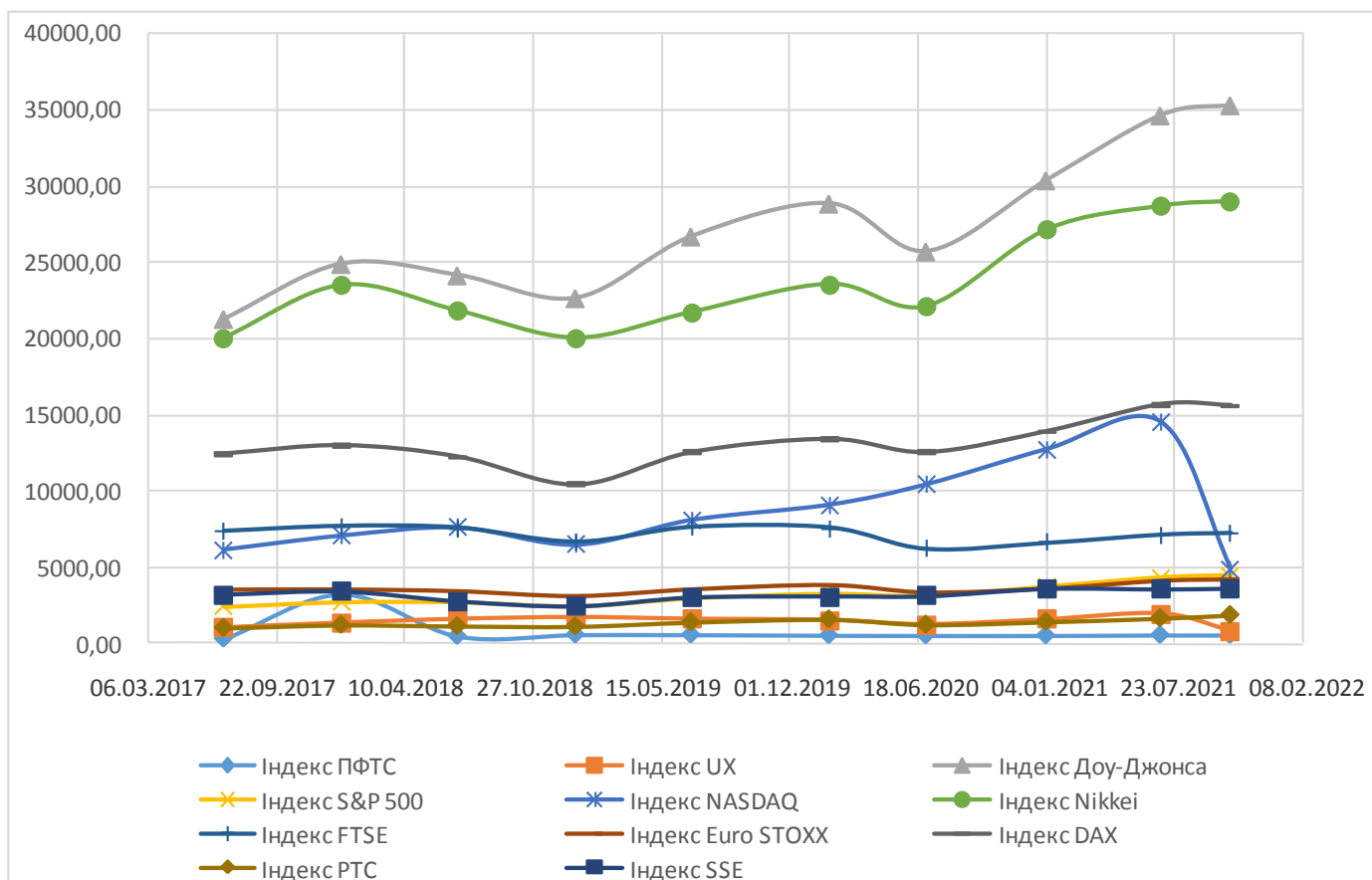


Рис. 2.1. – Динаміка світових біржових індексів у 2017 – 2021 рр.

Джерело: побудовано на основі [9].

Фондовий ринок у цілому необхідно аналізувати за обсягами біржової торгівлі цінними паперами. Загальний обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі у 2020 р. становив 335 410,42 млн грн., що більше на 7,94% порівняно із попереднім роком (рис. 2.2.). У червні 2021 р. даний показник становив вже 204142,67 млн грн.

Протягом січня-серпня 2021 р. спостерігалась консолідація торгівлі цінними паперами на двох операторах організованих ринків капіталу, зокрема «Перспектива» та «ПФТС», що становило 97,9 % вартості торгів фінансовими інструментами (табл. 2.1).

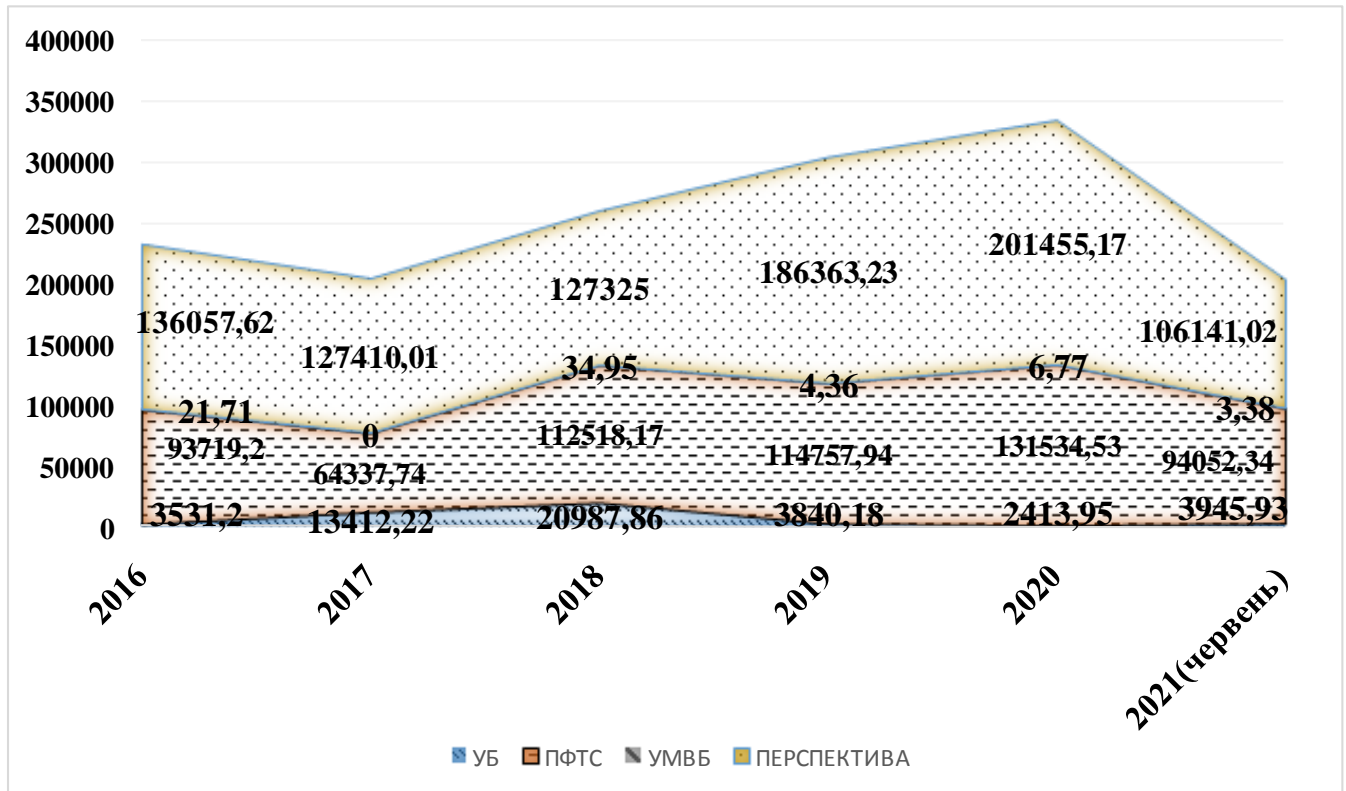


Рис. 2.2. – Динаміка обсягів біржових контрактів на організаторах торгівлі України у 2016-2021 рр.

*Джерело: побудовано на основі [11].*

Загальний обсяг біржових контрактів з цінними паперами протягом аналізованого періоду на організаторах торгівлі на вторинному ринку становив 99,93 % від загального обсягу біржових контрактів. Найбільшу частку торгів у розрізі фінансових інструментів проведено з ОВДП – 272 122,37 млн грн, а найменшу – з акціями КІФ із 200 тис. грн. Друге місце займають облигації зовнішньої державної позики – 1 403,71 млн грн. На основі цього можна зробити висновок, що український ринок цінних паперів має боргову природу, а перевага належить облигаціям.

Якщо порівнювати обсяг випусків емісійних цінних паперів у січні-серпні 2021 з аналогічним періодом 2020 року (71,13 млрд грн), то за даними НКЦПФР даний показник зменшився на 16,08 млрд грн і становив 55,04 млрд грн. За даний період було здійснено 49 випусків акцій на суму 14,35 млрд грн (рис. 2.3.). Порівняно з аналогічним періодом 2020 р. обсяг зареєстрованих випусків акцій збільшився на 3,58 млрд грн. Значний вплив на загальну структуру були випуски акцій АТ «Таскомбанк» на суму 1,96 млрд грн.



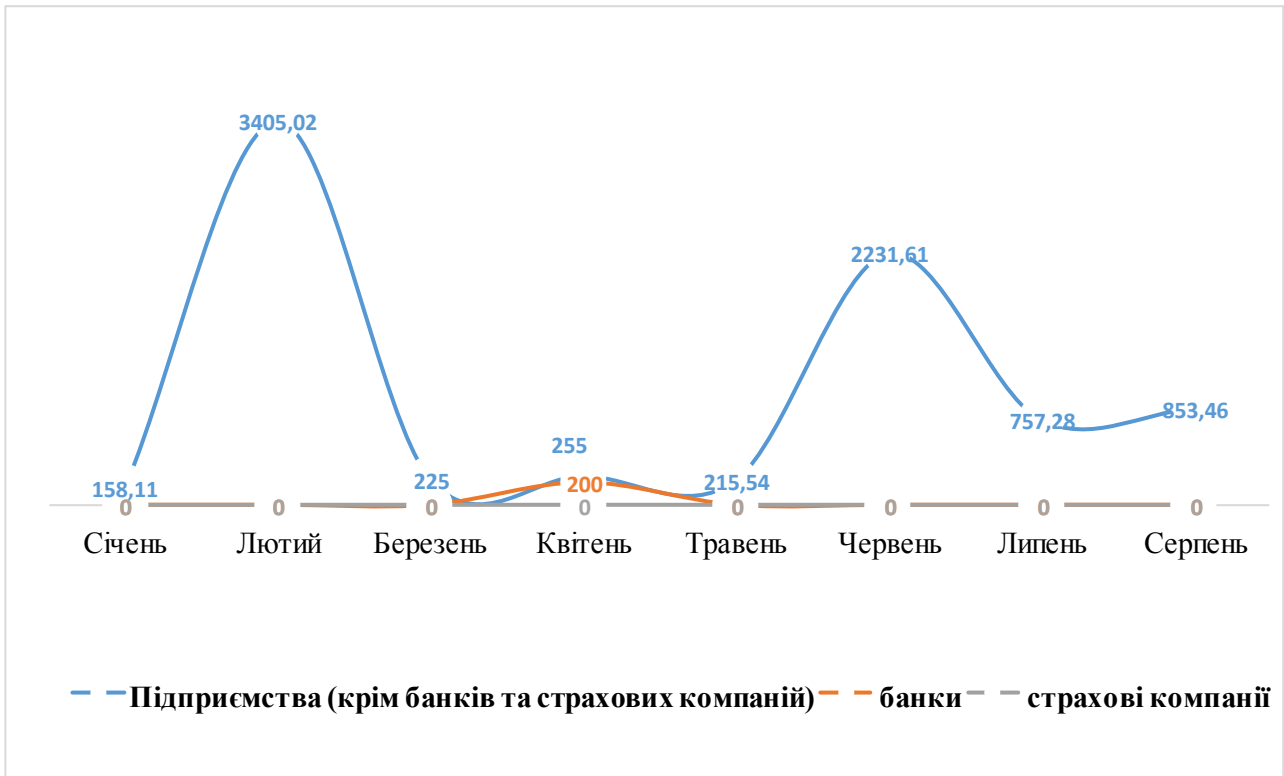


Рис. 2.3. – Обсяг та кількість випусків акцій у січні-серпні 2021 р.

Джерело: побудовано на основі [10].

Якщо порівнювати обсяг випусків облігацій підприємств у січні-серпні 2021 р. з аналогічним періодом 2020 р., то за даними НКЦПФР було здійснено 88 випусків на загальну суму 8,3 млрд грн, відбулося зменшення на 16,08 млрд грн і становило 20,36 млрд грн (рис. 2.4.).



Рис. 2.4. – Обсяг випусків облігацій підприємств, зареєстрованих НКЦПФР протягом січня-серпня 2021 р., млн. грн.

Джерело: побудовано на основі [9].

Викликають інтерес дані щодо функціонування біржового ринку США під впливом пандемії (рис. 2.5).

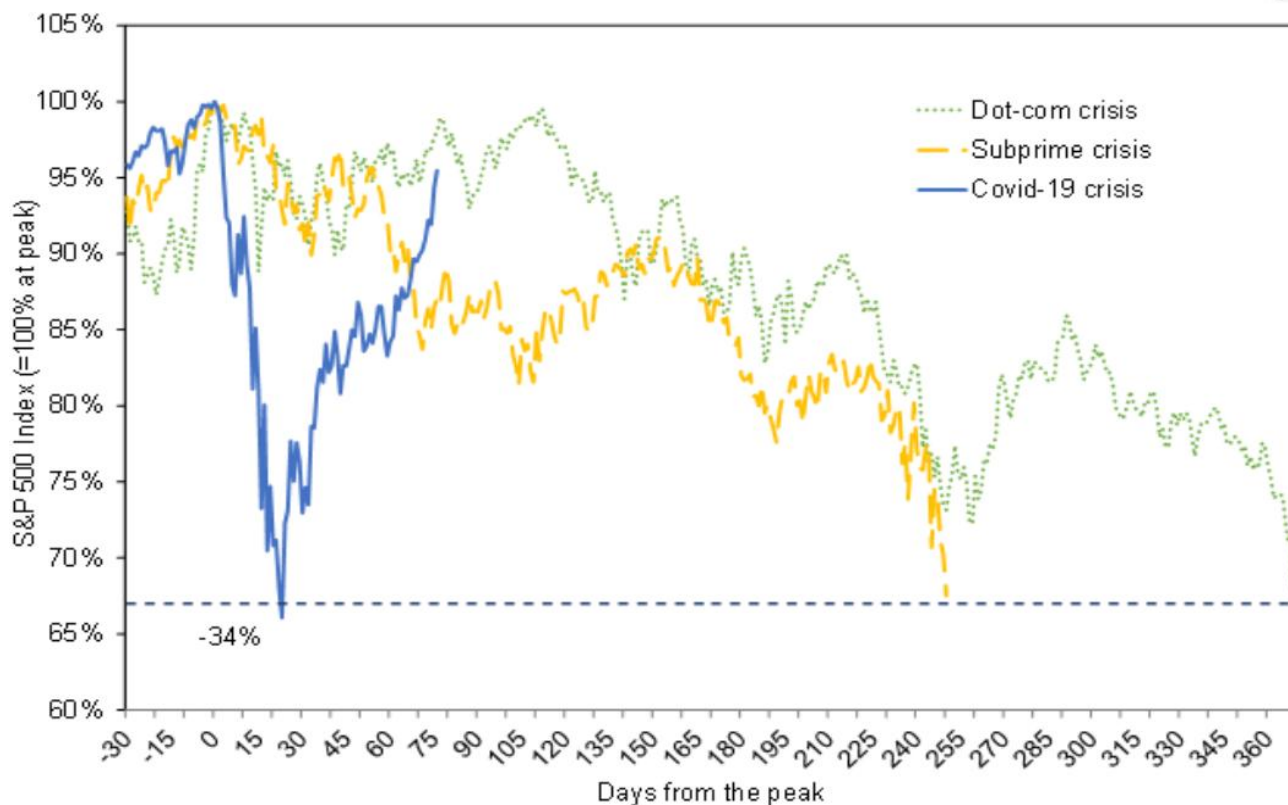


Рис. 2.5. – Фондовий ринок США в умовах COVID-19 у 2020 р. [15]

У березні 2020 р. знадобився лише один місяць, щоб S&P 500 втратив одну третину своєї вартості, тоді як в кризу субстандартних іпотечних кредитів знадобився рік, щоб скоротитися на стільки ж, і півтора року для падіння доткомів. У цьому контексті реакція фондових ринків викликає серйозні занепокоєння. З початком кризи ціни на акції, схоже, шаленіють. Вони спочатку проігнорували пандемію, а потім запанікували, коли Європа стала її епіцентром. Тенденція до значного і безперервного зниження цін на акції проілюструвала падіння індекси Доу-Джонса і S&P, які враховують ціни на акції різних компаній в США, більше ніж на 20 %.

Біржові ринки розвинених економік кілька разів стикалися з розривами ланцюгів. Прогнозується, що економічне становище у них матиме три прогнозованих сценарії COVID-19:

- 1) низьке зростання випадків захворювання;
- 2) середнє зростання випадків захворювання;
- 3) високе зростання випадків захворювання.

При цьому пандемія має різновекторний вплив на фондовий ринок економік, що розвиваються, порівняно з фондовими ринками розвинених економік. Уряди повинні мати на меті передбачення тенденцій COVID-19 на фондовому ринку та економіці тощо для вжиття своєчасних превентивних заходів.

Незважаючи на різницю у стані українського біржового ринку у порівнянні із іншими біржами світу, все ж існують позитивні тенденції його подальшого розвитку поряд із низкою проблем, без вирішення яких неможливе успішне виконання фондовим ринком покладених на нього функцій [2, с. 73].

До основних проблем (зокрема в адміністративній сфері), які перешкоджають ефективному виконанню фондовим свого основного завдання перерозподілу фінансових ресурсів між секторами економіки можна віднести [13, с. 105]:

- скорочення функцій різних регуляторів фінансового ринку і слабка координація між ними;
- відсутність цілісної стратегії розвитку фондового ринку;
- нестабільність та недосконалість правової бази (частково постають питання щодо порушень прав інвесторів, як в управлінні так і випуску акцій);
- низька інвестиційна привабливість національної економіки [4, с. 127];
- недосконалість депозитарно-клірингової інфраструктури.

Г.Азаренкова дійшла висновку, що негативні зовнішньоекономічні фактори зменшують спроможність моделі економічного розвитку, створеної за останні роки (у тому числі ринок цінних паперів) для гарантування економічної безпеки країни, особливо в контексті гострого загострення протиріч у світовій фінансовій системі. В умовах нестабільності соціально-економічної сфери, фінансові потоки до реального сектора зменшуються, тоді як проблеми погіршується економічний розвиток країни [1, с. 6].

У стратегічному розвитку фондового ринку виокремлюється проєкт створення в Україні міжнародного фінансового центру (далі – УМФЦ), який зможе надати рівні можливості та переваги локальним та міжнародним учасникам, а його запуск планується до 2023 року. До його основних переваг щодо подальшого функціонування відносять впровадження прозорих правил на ринку та підвищення конкурентоспроможності українського бізнесу на міжнародній арені. Також серед позитивних результатів створення УМФЦ очікується

збільшення кількості іноземних інвестицій та інтеграція з ринками ЄС [14].

У цілому, в Україні створені всі правові та організаційні умови для розвитку ринку цінних паперів. Це сприяє підвищенню ефективності фінансових інвестицій. Очікується, що добре функціонуючий фондовий ринок знизить вартість власного капіталу для фірм і дозволить його суб'єктам ефективніше оцінювати та хеджувати фінансові ризик. Біржові ринки можуть залучати іноземні портфелі капіталу та збільшувати мобілізацію внутрішніх ресурсів, розширення ресурсів, що доступних для інвестування.

### **Перелік використаних джерел:**

1. Азаренкова Г. Основні тенденції розвитку фондового ринку в посткризовий період. *Вісник НБУ*. 2012. № 2 (192). С. 3–7.
2. Вергелюк, Ю., Філіпішина, К. Фондовий ринок України: проблеми та тенденції розвитку. *InterCon*. 2020. Вип. (35). С. 71–75. URL: <https://ojs.ukrlogos.in.ua/index.php/interconf/article/view/5801>
3. Інноватика на фінансових ринках: монографія. за наук. ред. д.е.н., професора С. В. Онишко; Ірпінь: Університет ДФС України, 2018. 466 с. (Серія «Податкова та митна справа в Україні»; т. 110). URL: [http://ir.nusta.edu.ua/bitstream/doc/3464/1/3681\\_IR.pdf](http://ir.nusta.edu.ua/bitstream/doc/3464/1/3681_IR.pdf)
4. Коваленко Ю. М., Воробей Г. М. Функціонування фондового ринку України в сучасних умовах. *Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України*. 2015. № 1. С. 122 – 133. URL: [http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis\\_nbuv/cgiirbis\\_64](http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64)
5. Коваленко Ю. Формування комплементарної моделі фінансового сектору економіки. *Вісник Національного банку України: наук.-практ. журнал. Нац. банк України*. К.: Бліц-Інформ, 2012. № 7. С. 42–47. URL: <http://ir.nusta.edu.ua/jspui/handle/doc/62>
6. Краснова І. В. Фондовий ринок в Україні: стан та перспективи розвитку *Проблеми економіки*. 2014. № 1. С. 129–134. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Pecon\\_2014\\_1\\_19](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Pecon_2014_1_19).
7. Наказ НКЦПФР №121 від 15. 07.2021 «Щодо стратегічного плану діяльності НКЦПФР – веб-сайт. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/ua/documents/strategtchniy-plan-dyalynost-nktsppfr-yak-golovnogo-rozporядnika-byudzhetnih-koshtv-na-2019-2021-roki/>

8. Офіційний Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>
9. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://index.minfin.com.ua>
10. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <http://www.bank.gov.ua>.
11. Офіційний сайт НКЦПФР. URL: <https://www.nssmc.gov.ua>.
12. Стратегії сталого розвитку територій в умовах посткризового відновлення: міжнар. кол. монографія; під ред. д.е.н., проф. Храпкіної В. В., д.ю.н., проф. Устименка В. А. К.: Інтерсервіс, 2021. 382 с. URL: [http://elartu.tntu.edu.ua/bitstream/lib/35653/1/monogr\\_and\\_sherst\\_2021\\_000083.pdf](http://elartu.tntu.edu.ua/bitstream/lib/35653/1/monogr_and_sherst_2021_000083.pdf)
13. Третьякова О. В., Харабара В. М., Грешко Р. І. Фондовий ринок України: особливості функціонування в сучасних умовах. *Економіка та держава*. 2020. № 5. С. 103–107. URL: <http://www.economy.in.ua/?op=1&z=4618&i=17>
14. Фондовий ринок в Україні може повноцінно запрацювати у 2023 році. *Економічна правда*. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2021/01/20/670182>
15. *The stock market and the economy: Insights from the COVID-19 crisis*. URL: <https://voxeu.org/article/stock-market-and-economy-insights-covid-19-crisis>

## 2.2. Трансформація напрямів рентної політики України в постпандемічний період

Глобалізаційні процеси суттєво впливають на розвиток світового суспільства. Для сьогодення побудова економічних моделей держави знаходиться під суттєвим впливом пандемії, спричиненою COVID-19.

Економічна безпека України також безпосередньо піддається негативному впливу в наслідок пандемічного виклику, пов'язаного з COVID-19.

Пандемія COVID-19, яка продовжується вже майже два роки, надала суттєвого впливу на розвиток світової економіки та призвела до негативних наслідків всіх без винятку національних економік.