

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України від 11.07.2019 № 975) www.economy.nayka.com.ua | № 11, 2021 | 25.11.2021 р.

DOI: [10.32702/2307-2105-2021.11.12](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2021.11.12)

УДК: 336.761

*Н. В. Кузьминчук,
д. е. н., професор,
Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна, Україна;
ORCID ID: 0000-0002-9844-3429*

*Т. М. Куценко,
к. е. н., доцент,
Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна, Україна;
ORCID ID: 0000-0001-7800-2987*

*О. Ю. Терованесова,
к. е. н., доцент,
Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна, Україна;
ORCID ID: 0000-0001-9323-8699*

*Д. А. Сипало,
студентка 4 курсу,
Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна, Україна;
ORCID ID: 0000-0003-1260-1607*

ТРАНСФОРМАЦІЯ ТОРГІВЛІ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ ПІД ВПЛИВОМ ІНСТИТУЦІЙНИХ ФАКТОРІВ

*N. Kuzmynchuk
Doctor of Economic Sciences, Professor,
V.N. Karazin Kharkiv National University, Ukraine;*

*T. Kutsenko
PhD in Economics, Associate Professor,
V.N. Karazin Kharkiv National University, Ukraine;*

*O. Terovanesova
PhD in Economics, Associate Professor,
V.N. Karazin Kharkiv National University, Ukraine;*

*D. Sypalo
4th year student,
V.N. Karazin Kharkiv National University, Ukraine;*

TRANSFORMATION OF TRADE IN THE STOCK MARKET OF UKRAINE UNDER THE INFLUENCE OF INSTITUTIONAL FACTORS

Біржова діяльність в Україні станом на 2021 рік є малорозвиненою сферою відносно інших країн (США, Великобританія, Франція та інші), проте, починаючи з 2020 року, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (державний колегіальний орган, підпорядкованим Президенту України, підзвітним Верховній Раді України, який у своїй діяльності керується Конституцією (254к/96-ВР) і законами України, актами та дорученнями Президента України, актами Кабінету Міністрів України, Верховної Ради

України та іншими актами законодавства, а також Положенням про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку) розпочала програму по розвитку складових біржової діяльності: фондовий та товарний біржові ринки, які мають вагомий вплив на економічний рейтинг країни серед інших держав світу. Ґрунтовне дослідження зазначеного елемента української економіки, є актуальним саме тому, що слабкі показники фондового ринку на 2021 рік є неприпустимими та потребують негайного та ефективного втручання держави. Найбільшою проблемою, в розрізі біржової діяльності, є фондовий ринок, який в Україні пройшов через велику кількість складнощів та масштабне очищення через прогресивність так званого «сміттєвого ринку», що у результаті показало відсутність фондового ринку в Україні взагалі. В статті розглянуто причини ситуації, що склалася на ринку капіталів, проаналізовано динаміку функціонування елементів з 2014 по 2021 роки (динаміка світових індексів фондового ринку, обсяг торгів державними облігаціями України до загального обсягу торгів на ринку цінних паперів, порівняльні дані обсягів торгів на ринку цінних паперів та ВВП, обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі), охарактеризовано найефективніші українські біржі, встановлено проблеми відставання від розвинених країн, а також тенденції подальшого розвитку. Досліджено зміни фондового ринку України (на законодавчому рівні), які пов'язані із іноземними цінними паперами, що можуть позитивно вплинути на напрями та можливості подальшого розвитку українського фондового ринку.

Exchange activity in Ukraine as of 2021 is underdeveloped compared to other countries (USA, UK, France and others), however, starting in 2020, the National Commission on Securities and Stock Market (a state collegial body subordinate to the President of Ukraine, accountable to the Verkhovna Rada Of Ukraine, which is guided by the Constitution (254k / 96-VR) and laws of Ukraine, acts and instructions of the President of Ukraine, acts of the Cabinet of Ministers of Ukraine, the Verkhovna Rada of Ukraine and other legislation, as well as the Regulations on the National Securities and Stock Market Commission) launched a program to develop the components of exchange activities: stock and commodity exchange markets, which have a significant impact on the economic rating of the country among other countries. Consideration of this element of the Ukrainian economy is relevant precisely because the weak indicators of the stock market in 2021 are unacceptable and require immediate and effective government intervention.

The biggest problem, in terms of exchange activity, is the stock market, which in Ukraine has gone through a lot of difficulties and large-scale cleaning due to the progress of the so-called "garbage market", which showed the absence of the stock market at all. This article reveals the reasons for this situation in this part of the capital market, the dynamics of its elements from 2014 to 2021 (the dynamics of global stock market indices, the volume of trading in government bonds of Ukraine to total trading in the securities market, comparative data on trading in the securities market and GDP, volume of exchange contracts with securities on trade organizers), the most effective Ukrainian exchanges, problems of lagging behind developed countries, as well as trends of further development.

The article paid great attention to changes in the stock market of Ukraine (at the legislative level), related to foreign securities, which may return the development of a possible driving force of the economy in another direction - positive. The answers to the question of how exactly these changes are related to foreign securities, their impact on the Ukrainian population, will explain the directions and opportunities for further development of the Ukrainian stock market.

Ключові слова: біржова діяльність; фондовий ринок; біржа; акції; облігації; економіка; фактори; емітент.

Keywords: exchange activity; stock market; stock exchange; stocks; bonds; economy; factors; issuer.

Постановка проблеми. Біржова діяльність є важливим елементом кожної економіки країни, тому що створює як національні, так і міжнародні відносини між юридичними особами, державами та населенням. Однією із великих частин біржової діяльності є фондовий ринок, маючи пряме відношення до міжнародного ринку та позитивного впливу на економіку, він стає вагомим перевагом серед інших країн світу. Проте, українська економіка має слабкий рівень зазначеного елемента, саме тому розглянуто стану та тенденцій розвитку фондового ринку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемі фондового ринку було приділено багато уваги серед вітчизняних та іноземних вчених, таких як Н. Левус, В. Полюхович, Л. Калініченко, В. Улинець-Ходаківська. Автори розглядали фондовий ринок як рушійну силу економіки, його основні проблеми, тенденції та можливості вдосконалення, що стимулюватимуть потужності фондового ринку в ринковій економіці. В свою чергу, фондовий ринок розглянуто на прикладі багатьох сильних держав, проте Україні було приділено менше уваги, тому питання щодо розвитку фондового ринку залишається відкритим та потребує подальших досліджень.

Метою статті є дослідження теоретичних основ та формування практичних рекомендацій щодо процесів трансформації біржової торгівлі на фондовому ринку України під впливом інституційних факторів на основі державних заходів, спрямованих на вирішення виявлених проблем у сфері біржової діяльності.

Виклад основного матеріалу. Стан ринку цінних паперів в Україні за останні 10 років пізнав значних змін, які можна поділити на такі відрізки часу: до 2012 р., після 2012 р., 2015-2020 роки та теперішній час – 2021 рік.

До 2012 року ринок цінних паперів був у стандартному його вигляді: відбувалися операції та торги, які активно розвивалися, адже фондовий ринок, на той час, давав втішні прогнози, такі як закріплення позитивних тенденцій на світовому та вітчизняному ринках, подальше уповільнення інфляції та зростання ВВП; залучалися інвестиції; проводилося детальне регулювання фінансового ринку. У 2010 році фондовий ринок показав рекордне значення торгів – 1 537, 79 млрд. грн. разом з перевищенням валового внутрішнього продукту на 443, 18 млрд. грн. (зростання на 44,1 % в порівнянні з 2009 роком) [1].

Позитивна динаміка спостерігалася у 2011 році, показники якого перевищували показники 2010-го, як і було прогнозовано, обсяг торгів склав 2 171,10 млрд. грн. (1,5 раз більше), ВВП збільшилося на 854, 50 млрд. грн. [2].

Основа розвитку грошово-кредитного ринку та, відповідно, всієї країни в цілому – інвестиції, які були залучені за 2009-2011 році у розмірі 403,39 млрд. грн. У той час вітчизняний фондовий ринок прямував майже на одному рівні із світовим, про що свідчать індекс, який характеризує загальну ситуацію на ньому (рис. 1) [2].

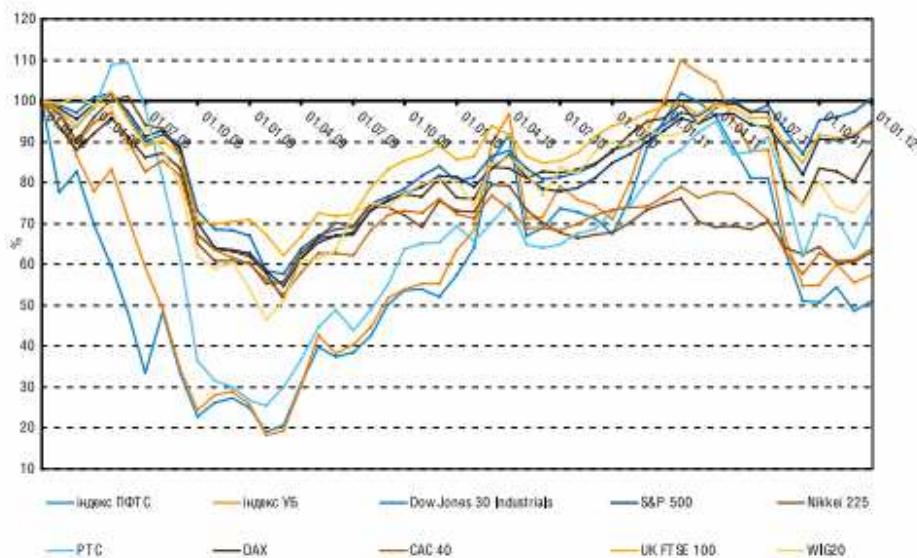


Рис. 1. Динаміка вітчизняних та світових індексів фондового ринку протягом 2008-2011 років (розраховано автором за джерелом [2])

Вище зазначені показники надавали фондовому ринку першочергову роль у розвитку економіки України, але, починаючи, з 2013 року ситуація почала змінюватися (хоча все ще перевищувала показники 2012 року за рахунок державних облігацій), а в 2015-2016 роках зовсім стала невтішною. Причиною цього став, так званий, «сміттєвий ринок» та жорстка грошово-кредитна політика від української влади: високі відсоткові ставки не давали можливості отримувати необхідний прибуток [3].

«Сміттєвий ринок» – це негативна частина фондового ринку, яка представляє собою «Законне шахрайство», наповнена низько ліквідними цінними паперами, за допомогою яких, використовуючи різні схеми, можливо було вивести гроші з банку або за кордон: відбувався обмін – «мусорні» активи на високо

ліквідні, після чого другі виводилися, а перші залишалися в тому ж банку (які насправді могли коштувати усього 1 грн.) [4].

«Сміттєвий ринок» можна уявити як велику компостну яму, на яку вноситься статут публічного акціонерного товариства і імітуються його акції у розмірі, наприклад, 200 млрд. грн. (фактично є зареєстрована емісія не цю суму), потім починається торгівля. Банки або страхові компанії купують такі «цінні» папери, вважаючи, що роблять інвестування. Це робиться для того, щоб емітент «сміттєвих» паперів продав їх фінансову посереднику, наприклад, за декілька десятків тисяч доларів, а він у свою чергу, займаючись конвертуванням, продавав їх знову, приймаючи гроші, а після витягуючи їх, відраховуючи 3-5 %. Ця операція є законною: в портфелі банку або страхової є такі папери, вони торгуються, нічого не порушуючи, але, насправді, с фінансової точки зору, нічого не коштуючи.

Так на 2015 рік у структурі фондового ринку «сміттєвий ринок» займав практично 95 % та був об'ємом у 400 млрд. грн. на рік. Починаючи з 2016 року, НКЦПФР (національна комісія з цінних паперів та фондового ринку), будучи державним регулятором ринку капіталів, на протязі 6 років здійснювала боротьбу з цією проблемою, а саме проведення детальних інспекцій, застосування штрафних санкцій, нагляд за емітентами, фінансовий моніторинг, правозастосування, пруденційний нагляд, моніторинг профучасників. Результатом цього стала перемога над «сміттєвим ринком» – сьогодні, грошово-кредитний ринок майже не містить «сміттєвих» цінних паперів [4].

Після «очищення» стало зрозуміло, що фондовий ринок у занепаді, єдине, що його врятує це активна торгівля державними облигаціями, обсяги яких на ринку капіталів зростають кожен рік, але на відміну від них – інші цінні папери не користуються попитом. За січень-грудень 2019 року найбільший обсяг торгів склали ОВДП у розмірі 295 млрд. грн. [5].

Зайняття ОВДП найважливішого та більш функціонального місця в Україні як фінансового інвестиційного інструменту, підтверджує динаміка обсягів торгів державними облигаціями (рис. 2).

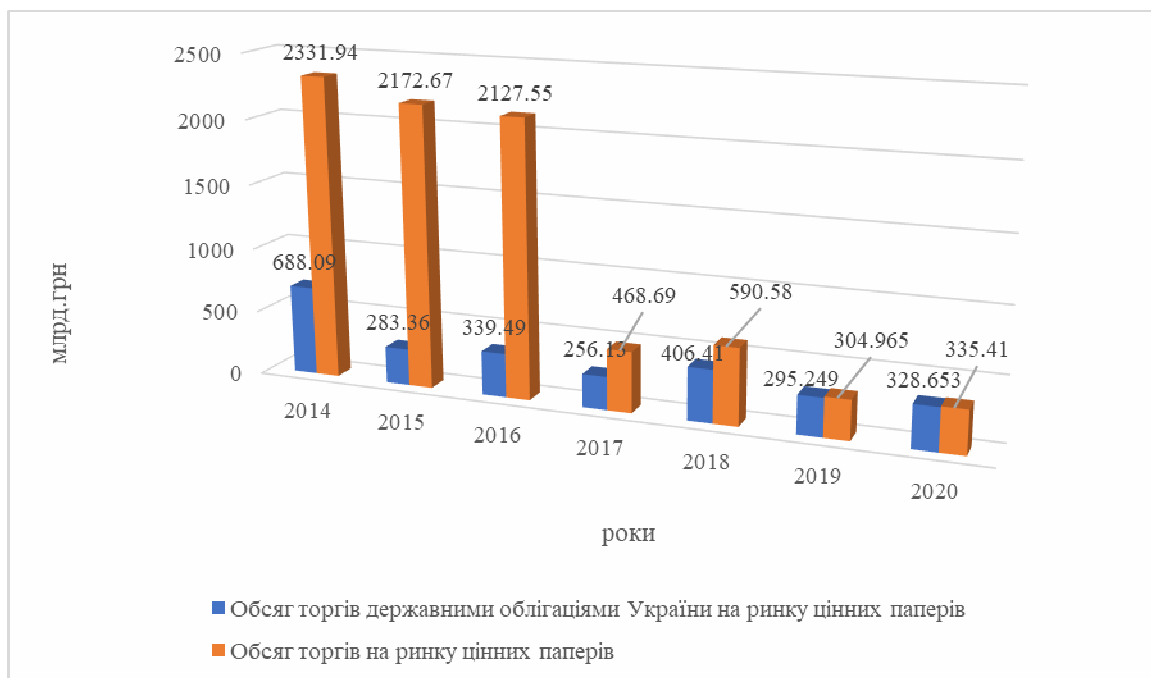


Рис. 2. Обсяг торгів державними облигаціями України до загального обсягу торгів на ринку цінних паперів у 2014 – 2019 роках, млрд. грн.
(розраховано автором за джерелом [5-6])

Динаміка державних облигацій показує, що тільки їх вклад змушує функціонувати фондовий ринок, адже цінні папери інших категорій становлять незначну частину сукупного обсягу торгів.

Також розглянути динаміку погіршення ситуації на грошово-кредитному ринку, допоможе порівняння обсягів торгів на ринку цінних паперів до ВВП (рис. 3).

Як можна спостерігати (рис. 3) ситуація на ринку цінних паперів різко змінилася у 2017 році, коли обсяги торгів цінними паперами значно впали на рівні з ВВП та на протязі останніх років зберегли свою нижчу позицію. У 2021 році за січень-серпень обсяги торгів склали 276,371 млрд. грн., що говорить про продовження негативної тенденції, яка не може розвинути інвестиційний потенціал країни, тим самим пригнічуючи грошово-кредитний ринок.

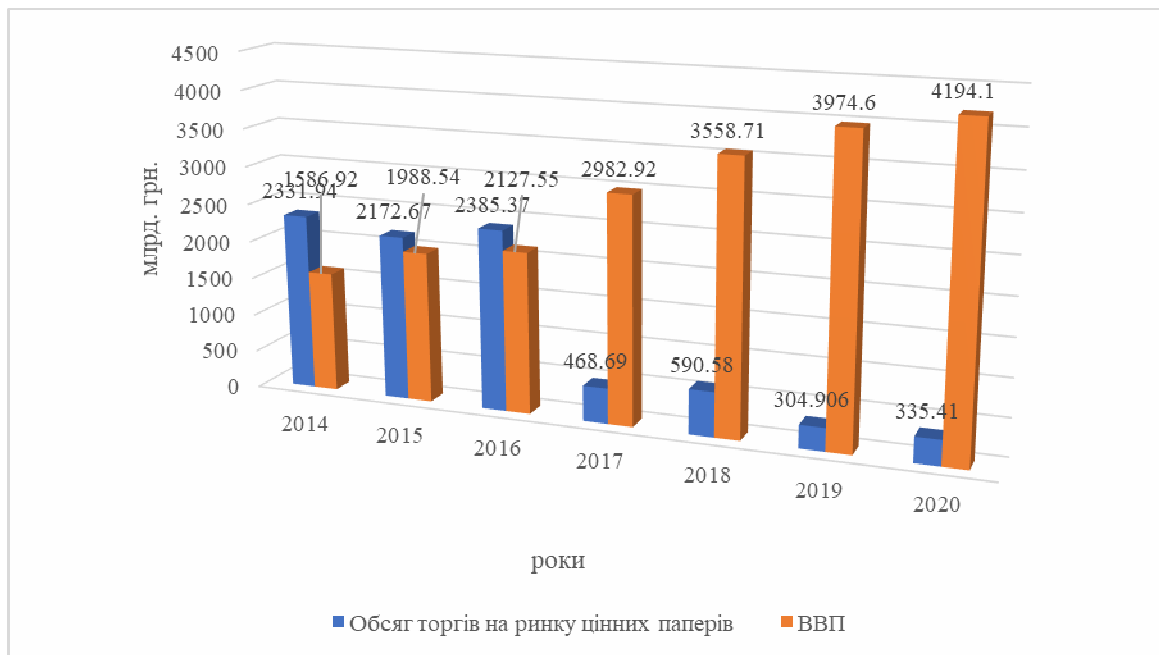


Рис. 3. Порівняльні дані обсягів торгів на ринку цінних паперів та ВВП за 2014-2020 р., млрд. грн.
(розраховано автором за джерелом [5-6])

Слід зазначити, хоча ринок цінних паперів має низькі показники, вони є якісними та ліквідними, тобто можна спостерігати позитивні зміни, які підтримуються усією вертикальною структурою біржового холдингу – структурою, яка об'єднуючи саму біржу, депозитарій та розрахунковий центр, забезпечує вертикальне формування фондового ринку.

Так на фондовому ринку (за списком НКЦФР) на 2021 рік діє 4 біржі:

- 1) Публічне акціонерне товариство «Фондова біржа «Перспектива»»;
- 2) Публічне акціонерне товариство «Фондова біржа «ПФТС»»;
- 3) Приватне акціонерне товариство «Українська міжбанківська валютна біржа»;
- 4) Публічне акціонерне товариство «Українська Біржа» [7].

Визначити біржу з найефективнішим виконанням своєї діяльності можна за допомогою простеження динаміки, проведених на її платформі торгів цінних паперів (рис. 4) [5-6].

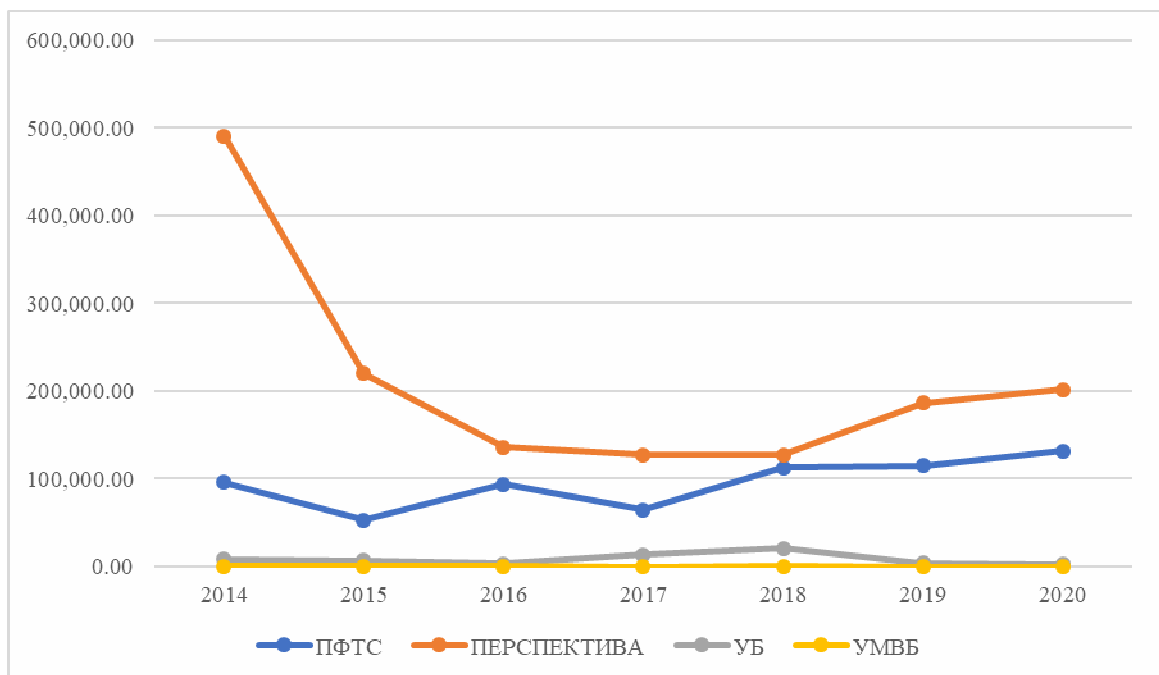


Рис. 4. Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі протягом 2014-2020 року, млн. грн.
(розраховано автором за джерелом [5-6])

Як можна спостерігати на рисунку 4, результативними є тільки три біржі: на першому місці – фондова біржа «Перспектива», на другому – ПФТС та на третьому – УБ. Біржа УМВБ має досить низькі показники, однією з причин цього є форма ведення бізнесу – приватне акціонерне товариство: її вищезазначені конкуренти, є публічними та з відносно високими кількісними показниками. Недолік приватного АТ від публічного – обмежена кількість акціонерів (до 100 осіб). До 2020 року на фондовому ринку існувала Українська фондова біржі, але через нульові показники на протязі декількох років, вона була вилучена із реєстру НКЦПФР.

Слід зазначити, що на серпень 2020 року об'єм, проведених операцій склав 276371,88 млн. грн.: 5912,83 млн. грн (УБ), 131881,75 млн. грн (ПФТС), 4,56 (УМВБ), 138572,74 (ПЕРСПЕКТИВА) [5].

Розглянемо попит на види цінних паперів на біржі, питома вага якої із загального обсягу біржових контрактів за 2019 рік склала 61 % - біржа «Перспектива» (рис. 5).

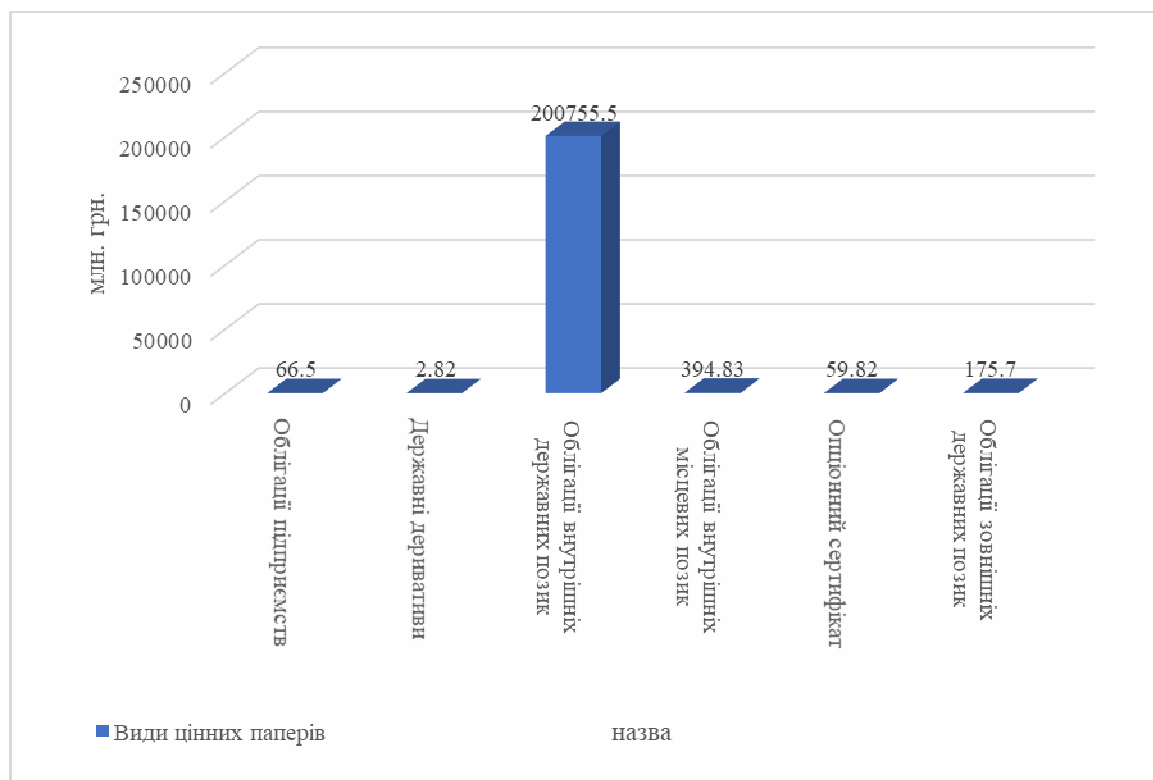


Рис. 5. Обсяг біржових контрактів на біржі "Перспектива" з розподілом за видом фінансового інструменту протягом січня-грудня 2020 року, млн. грн.
(розраховано автором за джерелом [5-6])

Біржа «Перспектива» є найбільшим організатором торгівлі державних облігацій України (за динамікою обсягів торгів) в порівнянні з іншими біржами, а також видами цінних паперів. До рисунку 5 не ввійшли акції іноземного емітента, акції КІФ (корпоративний інвестиційний фонд), інвестиційні сертифікати, облігації іноземного емітента, облігації іноземної держави, ф'ючерсні контракти, так як біржові контракти за цими видами сягали 0,00 млн. грн..

В порівнянні з «Перспективою» біржа «ПФТС» має дещо не схожі показники: кількість укладених контрактів за внутрішніми, іноземними, КІФ акціями, облігаціями підприємств, внутрішніх місцевих позик, інвестиційними сертифікатами, облігації іноземного емітента, облігації іноземної держави значно більші. Таким чином, можна зробити висновок про різну направленість, зазначених двох бірж: «Перспектива» направлена на торгівлю ОВДП, «ПФТС» намагається охопити максимально можливу кількість видів цінних паперів (рис. 6).

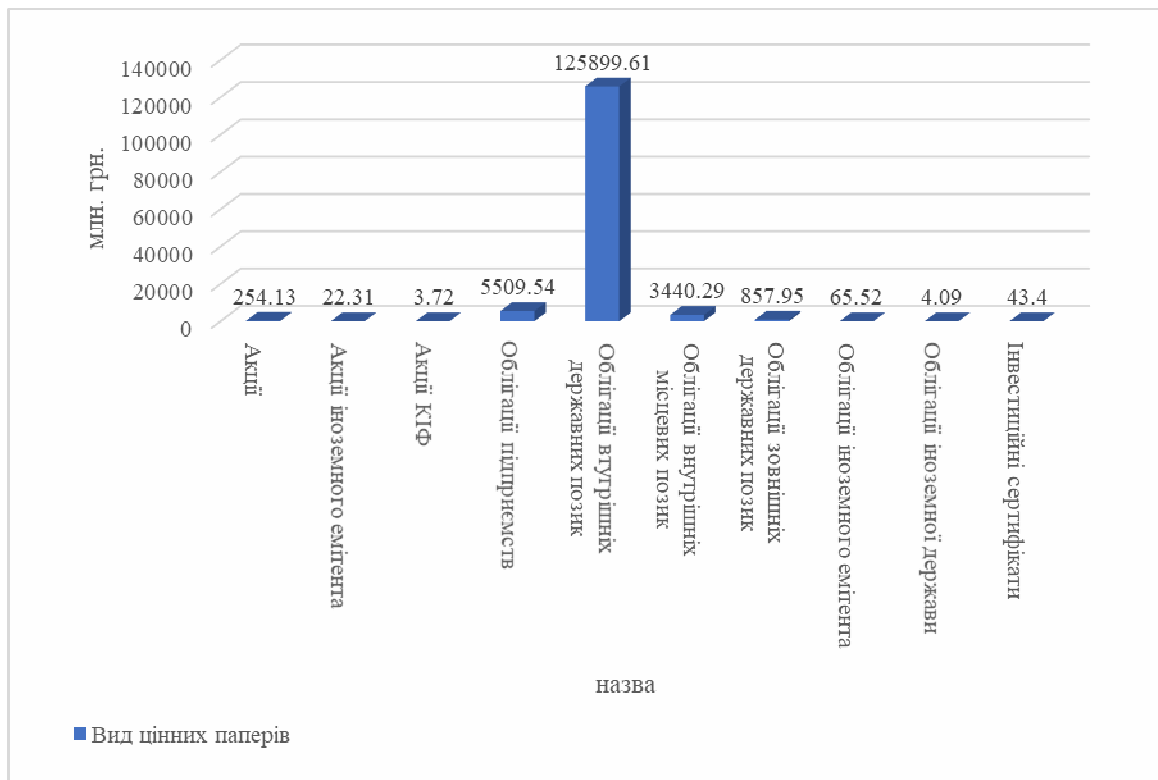


Рис. 6. Обсяг біржових контрактів на біржі "ПФТС" з розподілом за видом фінансового інструменту протягом січня-грудня 2020 року, млн. грн.
(розраховано автором за джерелом [5])

Порівняльний аналіз показав, що як і на біржі конкурента, у «ПФТС» також переважають облігації внутрішньої державної позики, але разом із цим значний позитивний фінансовий результат спостерігається на біржових контрактах облігацій підприємств, внутрішніх акцій та інвестиційних сертифікатів.

Слід звернути увагу на такий вид цінних паперів як «акції іноземного емітента», адже його значення вище нуля, на даний момент, зустрічалися тільки на двох біржах – «ПФТС» у розмірі 0,2 млн. грн. та на Українській біржі (котирування відомих іноземних компаній за 2020 рік) – 6,75 млн. грн. [5].

Відповідно, це свідчить про закритість іноземного ринку цінних паперів для України, проте 8.12.2020 відбулася революція: були випущені розпорядження, щодо обігу зазначеного фінансового інструменту та території України, що раніше було заборонено. На Україні з 8.12.2020 стали доступні акції наступних іноземних компаній: Visa, Microsoft Corporation, Advanced Micro Devices, Facebook, Netflix, Tesla [8].

До зазначеного дозволу, на фондовому ринку із іноземних компаній котирувалися дуже мала кількість цінних паперів, таких як Apple, Kcell JSC (торгів не має), Freedom Holding Corp (торгів не має), Biz Finance PLC (UKREXIMBANK) [9].

Надалі, на Українській біржі можна придбати такі іноземні акції:

1. Appl Ink. Котирування на 12.11.2021: купівля 1 акції – 3 871 грн, продаж – 4 250 грн. В період з 02.11.2021 по 12.11.2021 обсяг торгів склав 3 шт та укладена 1 угода, обсяг торгів склав 12 867,00 грн. Мінімальний лот – 1 [10].
2. Advanced Micro Devices Inc., аз (AMD), (дата включення в список 04.03.2021). Котирування на 12.11.2021 відсутні. Мінімальний лот – 1 [11].
3. Facebook Inc., аз (FB), (дата включення в список 04.03.2021). Котирування на 12.11.2021 відсутні. Мінімальний лот – 1 [12].
4. MHP SE, аз (MHPС), (дата включення в список 02.02.2015). Котирування на 12.11.2021: купівля 1 акція - 206 грн., продаж - 215 грн.. Період с 02.11.2021 по 12.11.2021 обсяг торгів склав 230 шт., було укладено 5 угод, загальна сума торгів - 49 450,00 грн. Мінімальний лот – 10 [13].
5. Microsoft Corporation, аз (MSFT), (дата включення в список 04.03.2021). Котирування на 12.11.2021 відсутні. Мінімальний лот – 1 [14].
6. Netflix Inc., аз (NFLX), (дата включення в список 04.03.2021). Котирування на 12.11.2021 відсутні. Мінімальний лот – 1 [15].
7. SPDR S&P 500, аз (SPY), (дата включення в список 25.02.2021). Котирування на 12.11.2021: купівля – 11 900 грн., продаж – 12 836 грн.. Період с 02.11.2021 по 12.11.2021 обсяг продажів, угод мають нульове значення. Мінімальний лот – 1 [16].

8. Tesla Inc., аз (TSLA), (дата включення в список 04.03.2021). Котирування на 12.11.2021: купівля – 19 000 грн., продаж – 27 980 грн. Період с 02.11.2021 по 12.11.2021 обсяг торгів та угод склав по 1 шт., ціна торгів склала 19 000,00 грн.. Мінімальний лот – 1 [17].

9. Ukrproduct Group Ltd, аз (UKRP), (дата включення в список 02.02.2015). Котирування на 12.11.2021 відсутні. Мінімальний лот – 1 000 [18].

10. Visa Inc., аз (V), (дата включення в список 04.03.2021). Котирування на 12.11.2021 відсутні. Мінімальний лот – 1 [19].

Лише декілька із зазначених акцій мають котирування та можливість брати участь у торгах – Apple Inc., МНР SE та SPDR S&P 500, Tesla Inc., що говорить про складне становище фондового ринку, але спостерігається початок позитивних змін, а саме на українській біржі вже включені всі цінні папери, дозволенних зарубіжних компаній, тому у найближчому часі ми можемо спостерігати за новими біржовими процесами купівлі-продажу.

Однією з багатьох проблем фондового ринку України є його низька юридична забезпеченість, що спонукає до шахрайських дій, тому ще одним кроком до реформи грошово-кредитного ринку, що має прямий фінансовий вплив на економіку держави, став Закон № 738 «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», прийнятий від 19.06.2020 та набраний чинності 16.08.2020.

Зазначений Закон, дає можливість створити дійсний та працюючий фондовий ринок, адже він забезпечує правову основу питання: регулює відносини, що виникають під час емісії, обігу, викупу цінних паперів та виконання зобов'язань за ними, укладання і виконання деривативних контрактів, заміни сторони деривативних контрактів та вчинення правочинів щодо фінансових інструментів на ринках капіталу, а також відносини, що виникають під час провадження професійної діяльності на ринках капіталу та організованих товарних ринках [20].

В рамках Закону № 738-IX, планується створити прозорий товарний біржовий ринок України: з 01.07.2021 товарна біржа функціонує тільки з отриманням ліцензії на провадження професійної діяльності: товарні біржі стануть більш безпечними, зросте попит та, відповідно, підвищиться рівень якості даної ланки організованих товарних ринків [21].

Таким чином, на даний момент, відбувається реформування фондового та товарного ринків, що підтверджує публічне обговорення Національної економічної стратегії-2030, на якій прем'єр-міністр Денис Шмигаль висловив плани щодо цього питання «побудова фондової платформи планується протягом 1-3 років – все залежить від фінансових можливостей, адже для функціонування реального ринку цінних паперів необхідне велике фінансування, що є проблематичним для країни з постійної економічною кризою» [22].

Виділимо основні причини відсутності належного фондового ринку в Україні (рис. 7).



Рис. 7. Основні причини відсутності належного фондового ринку в Україні (розроблено автором)

Висновки. Український фондовий ринок був відомий своїм «сміттєвим» наповненням, для виправлення даної ситуації Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку провела велику роботу по його «очищенню», після якого стало зрозумілим дійсне становище ринку капіталів – його відсутність.

Якщо розглядати тенденції розвитку фондового ринку, можна виділити позитивні та негативні складові. До негативних сторін віднесено повільне стимулювання та реформування, низьку фінансову та інвестиційну забезпеченість, відсутність інфраструктури та ефективної судової системи, погану інвестиційну привабливість, недостатню обізнаність населення та відсутність довіри. Що стосується позитивних сторін: звернення уваги державної влади на проблему фондового ринку, створення законів регулювання товарного ринку та ринку капіталів та відкриття українського ринку для іноземних емітентів. Фондовий ринок поповнився зарубіжними цінними паперами, проте працюють із нових лише SPDR S&P 500 та Tesla Inc. Також, слід зазначити, що дозвіл на котирування акцій іноземних емітентів був даний 8 грудня 2020 року, а до біржового списку вони ввійшли тільки через 3 місяці, що говорить про повільність реєстрації, функціонування бірж та держави у цьому питанні. Фондовий ринок має прямий вплив на грошово-кредитну систему та прискорює економічний розвиток країни, тому зараз держава починає прикладати зусилля для його стимулювання та формування, адже Україна намагається зміцнити свою позицію серед інших держав світу.

Список літератури.

1. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Річний звіт за 2010 рік. Динамічний розвиток. Ефективне регулювання. Київ, 2011. 59 с. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2017/03/Annual-Report-2010.pdf> (дата звернення: 13.11.2021).
2. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку. 2011 Український фондовий ринок: впевненість, стійкість та зростання. Київ, 2012. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2017/03/Annual-Report-2011.pdf> (дата звернення: 13.11.2021).
3. Національне рейтингове агентство «Рюрик». Аналітичний огляд ринку облігацій України за 2013 рік. Київ, 2014. URL: http://rurik.com.ua/documents/research/bonds_4_kv_2013_review.pdf (дата звернення 13.11.2021).
4. Елейко. Т. Мусорные ценные бумаги. *НВ Бизнес*. Киев, 2018. URL: <https://nv.ua/biz/experts/musornye-cennye-bumagi-i-spravedlivost-2474388.html> (дата звернення 13.11.2021).
5. Національна комісія з ринку цінних паперів та фондового ринку. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку з 2014-2021 років. Київ, 2021. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/> (дата звернення 13.11.2021).
6. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Річний звіт за 2018 рік. Київ, 2019. URL: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2019/08/zvit_2018.pdf (дата звернення 13.11.2021).
7. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Організатори торгівлі Київ, 2021. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/register/litsenzuvannia-ta-reestratsiia/stock-exchanges/> (дата звернення 13.11.2021).
8. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Документи. Київ, 2021. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/regulations/#page-11> (дата звернення 13.11.2021).
9. Українська біржа. Біржовий список цінних паперів. Київ, 2021. URL: <http://www.ux.ua/ua/issues.aspx> (дата звернення 13.11.2021).
10. Українська біржа. Apple Inc. Київ, 2021. URL: <http://www.ux.ua/ua/issue.aspx?code=AAPL> (дата звернення 13.11.2021).
11. Українська біржа. Advanced Micro Devices Inc., аз (AMD). Київ, 2021. URL: <http://www.ux.ua/ua/issue.aspx?code=AMD> (дата звернення 13.11.2021).
12. Українська біржа. Facebook Inc., аз (FB). Київ, 2021. URL: <http://www.ux.ua/ua/issue.aspx?code=FB> (дата звернення 13.11.2021).
13. Українська біржа. MHP SE, аз (MHPC). Київ, 2021. URL: <http://www.ux.ua/ua/issue.aspx?code=MHPC> (дата звернення 13.11.2021).
14. Українська біржа. Microsoft Corporation, аз (MSFT). Київ, 2021. URL: <http://www.ux.ua/ua/issue.aspx?code=MSFT> (дата звернення 13.11.2021).
15. Українська біржа. Netflix Inc., аз (NFLX). Київ, 2021. URL: <http://www.ux.ua/ua/issue.aspx?code=NFLX> (дата звернення 13.11.2021).
16. Українська біржа. SPDR S&P 500, аз (SPY). Київ, 2021. URL: <http://www.ux.ua/ua/issue.aspx?code=SPY> (дата звернення 13.11.2021).
17. Українська біржа. Tesla Inc., аз (TSLA). Київ, 2021. URL: <http://www.ux.ua/ua/issue.aspx?code=TSLA> (дата звернення 13.11.2021).
18. Українська біржа. Ukrproduct Group Ltd, аз (UKRP). Київ, 2021. URL: <http://www.ux.ua/ua/issue.aspx?code=UKRP> (дата звернення 13.11.2021).
19. Українська біржа. Visa Inc., аз (V). Київ, 2021. URL: <http://www.ux.ua/ua/issue.aspx?code=V> (дата звернення 13.11.2021).
20. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 19.06.2020 р. 738-IX. Відомості Верховної Ради України, 2006., № (31). Ст. 268. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text> (дата звернення 13.11.2021).
21. Ліцензування товарних бірж: НКЦПФР схвалила проекти нормативних актів *Вісник. Офіційно про податки*. Київ, 2020. URL: <http://www.visnuk.com.ua/uk/news/100021804-litsenzuvannya-tovarnikh-birzh-nktsprf-skhvalila-proyekt-normativnikh-aktiv> (дата звернення 13.11.2021).

22. Фінансовий клуб. Уряд розпочав створення фондового ринку. Київ, 2021. URL: <https://finclub.net/ua/news/uriad-rozpochav-stvorennia-fondovoho-rynku.html> (дата звернення 13.11.2021).

References.

1. State Commission on Securities and Stock Market (2011), "Annual report for 2010. Dynamic development. Effective regulation", available at: <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2017/03/Annual-Report-2010.pdf> (Accessed 13 November 2021).
2. State Commission on Securities and Stock Market (2012), "2011 Ukrainian stock market: confidence, stability and growth", available at: <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2017/03/Annual-Report-2011.pdf> (Accessed 13 November 2021).
3. Rurik National Rating Agency (2014), "Analytical review of the Ukrainian bond market for 2013", available at: http://rurik.com.ua/documents/research/bonds_4_kv_2013_review.pdf (Accessed 13 November 2021).
4. Eleiko. T. (2018), "Garbage securities", *NV Biznes*, available at: <https://nv.ua/biz/experts/musornye-cennye-bumagi-i-spravedlivost-2474388.html> (Accessed 13 November 2021).
5. National Commission on Securities Market and Stock Market (2021), "Analytical data on the development of the stock market from 2014-2021", available at: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/> (Accessed 13 November 2021).
6. National Commission on Securities and Stock Market (2019), "Annual report for 2018", available at: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2019/08/zvit_2018.pdf (Accessed 13 November 2021).
7. National Commission on Securities and Stock Market (2021), "Trade organizers", available at: <https://www.nssmc.gov.ua/register/litsenzuvannia-ta-reestratsiia/stock-exchanges/> (Accessed 13 November 2021).
8. National Commission on Securities and Stock Market (2021), "Documents", available at: <https://www.nssmc.gov.ua/regulations/#page-11> (Accessed 13 November 2021).
9. Ukrainian stock exchange (2021), "Stock list of securities", available at: <http://www.ux.ua/ua/issues.aspx> (Accessed 13 November 2021).
10. Ukrainian Stock Exchange (2021), "Apple Inc.", available at: <http://www.ux.ua/ua/issue.aspx?code=AAPL> (Accessed 13 November 2021).
11. Ukrainian Stock Exchange (2021), "Advanced Micro Devices Inc., I", available at: <http://www.ux.ua/ua/issue.aspx?code=AMD> (Accessed 13 November 2021).
12. Ukrainian Stock Exchange (2021), "Facebook Inc., I (FB).", available at: <http://www.ux.ua/ua/issue.aspx?code=FB> (Accessed 13 November 2021).
13. Ukrainian Stock Exchange (2021), "MHP SE, I (MHPC).", available at: <http://www.ux.ua/ua/issue.aspx?code=MHPC> (Accessed 13 November 2021).
14. Ukrainian Stock Exchange (2021), "Microsoft Corporation, I (MSFT).", available at: <http://www.ux.ua/ua/issue.aspx?code=MSFT> (Accessed 13 November 2021).
15. Ukrainian Stock Exchange (2021), "Netflix Inc., I (NFLX).", available at: <http://www.ux.ua/ua/issue.aspx?code=NFLX> (Accessed 13 November 2021).
16. Ukrainian Stock Exchange (2021), "SPDR S&P 500, I (SPY).", available at: <http://www.ux.ua/ua/issue.aspx?code=SPY> (Accessed 13 November 2021).
17. Ukrainian Stock Exchange (2021), "Tesla Inc., I (TSLA).", available at: <http://www.ux.ua/ua/issue.aspx?code=TSLA> (Accessed 13 November 2021).
18. Ukrainian Stock Exchange (2021), "Ukrproduct Group Ltd, I (UKRP).", available at: <http://www.ux.ua/ua/issue.aspx?code=UKRP> (Accessed 13 November 2021).
19. Ukrainian Stock Exchange (2021), "Visa Inc., I (V).", available at: <http://www.ux.ua/ua/issue.aspx?code=V> (Accessed 13 November 2021).
20. Cabinet of Ministers of Ukraine (2020), The Law of Ukraine "On capital markets and organized commodity markets", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text> (Accessed 13 November 2021).
21. Visnyk (2020), "Licensing of commodity exchanges: NSSMC approved draft regulations", *Ofitsiyno pro podatky*, available at: <http://www.visnuk.com.ua/uk/news/100021804-litsenzuvannya-tovarnikh-birzh-nktspfr-skhvalila-proyekti-normativnikh-aktiv> (Accessed 13 November 2021).
22. Financial club (2021), "The government has begun to create a stock market", available at: <https://finclub.net/ua/news/uriad-rozpochav-stvorennia-fondovoho-rynku.html> (Accessed 13 November 2021).

Стаття надійшла до редакції 17.11.2021 р.