

УДК 336.1

DOI: <https://doi.org/10.30838/EP.196.237-243>**Андрусів У.Я.**

кандидат економічних наук

Івано-Франківський національний технічний університет нафти і газу

Andrusiv Uliana

PhD in Economic Sc.

Ivano-Frankivsk National Technical University of Oil and Gas

<https://orcid.org/0000-0003-1793-0936>**Черчата А.О.**

кандидат економічних наук

ННІ «Придніпровська державна академія будівництва та архітектури»

Українського державного університету науки і технологій

Cherchata Anzhela

PhD in Economic Sc.

SEI “Prydniprovsk State Academy of the Civil Engineering and Architecture”

Ukrainian State University of Science and Technologies

<https://orcid.org/0000-0002-6753-2891>**Орловська Ю.В.**

доктор економічних наук

ННІ «Придніпровська державна академія будівництва та архітектури»

Українського державного університету науки і технологій

Orlovska Yuliia

Dr. of Economic Sc.

SEI “Prydniprovsk State Academy of the Civil Engineering and Architecture”

Ukrainian State University of Science and Technologies

<https://orcid.org/0000-0002-5915-4261>

ТРАНСФОРМАЦІЯ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ В УМОВАХ ЦИФРОВІЗАЦІЇ ТА ЄВРОПЕЙСЬКОЇ ІНТЕГРАЦІЇ: СУЧАСНІ ВИКЛИКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ

У статті досліджено сучасний стан та основні тенденції розвитку фондового ринку України в умовах економічних трансформацій та євроінтеграційних процесів. Проаналізовано динаміку основних показників функціонування ринку, включаючи обсяги торгів, структуру фінансових інструментів та рівень капіталізації у порівнянні з іншими країнами регіону. Особливу увагу приділено процесам діджиталізації фондового ринку, зокрема впровадженню нової торговельної системи NEXТ, модернізації депозитарної системи та розвитку електронного документообігу. Досліджено вплив нового законодавства про ринки капіталу на розвиток ринкової інфраструктури та розширення спектру фінансових інструментів. Визначено ключові проблеми, що стримують розвиток фондового ринку України, та запропоновано комплекс заходів щодо їх вирішення. Встановлено, що в умовах європейської інтеграції України особливого значення набуває необхідність приведення стандартів функціонування фондового ринку у відповідність до вимог ЄС, що включає гармонізацію законодавства, впровадження міжнародних стандартів розкриття інформації, вдосконалення механізмів захисту прав інвесторів та розвиток ринкової інфраструктури відповідно до європейських норм, що в перспективі створить сприятливі умови для залучення іноземних інвестицій та інтеграції українського ринку до глобальної фінансової системи. Розроблено практичні рекомендації щодо вдосконалення фондового ринку України в умовах цифрової трансформації та євроінтеграційних процесів, яка охоплює шість взаємопов'язаних стратегічних напрямків, спрямованих на забезпечення сталого розвитку ринку та його інтеграцію до європейського фінансового простору.

Ключові слова: фондовий ринок, цінні папери, капіталізація ринку, діджиталізація, торговельна система, депозитарна система, електронний документообіг, європейська інтеграція.

TRANSFORMATION OF THE UKRAINIAN STOCK MARKET IN THE CONDITIONS OF DIGITALIZATION AND EUROPEAN INTEGRATION: CURRENT CHALLENGES AND DEVELOPMENT PROSPECTS

The article examines the current state and main trends in the development of the Ukrainian stock market in the context of economic transformations and European integration processes. The dynamics of the main indicators of the functioning of the market, including the volume of trades, the structure of financial instruments and the level of capitalization in comparison with other countries of the region, were analyzed. Special attention was paid to the processes of digitalization of the stock market, in particular, the implementation of the new trading system NEXT, modernization of the depository system and the development of electronic document flow. It has been established that digitalization processes collectively create a powerful technological foundation for increasing the efficiency and transparency of market operations, reducing transaction costs, and expanding opportunities for all market participants. The influence of the new legislation on capital markets on the development of the market infrastructure and the expansion of the range of financial instruments was studied. The key problems restraining the development of the stock market of Ukraine are identified, and a set of measures to solve them is proposed. It was established that in the context of the European integration of Ukraine, the need to bring the stock market functioning standards into compliance with EU requirements is of particular importance, which includes the harmonization of legislation, the implementation of international information disclosure standards, the improvement of mechanisms for the protection of investors' rights and the development of market infrastructure in accordance with European norms, which in the long run will create favorable conditions for attracting foreign investments and integrating the Ukrainian market into the global financial system. Practical recommendations for improving the stock market of Ukraine in the conditions of digital transformation and European integration processes have been developed, which covers six interrelated strategic directions aimed at ensuring the sustainable development of the market and its integration into the European financial space.

Keywords: stock market, securities, market capitalization, digitalization, trading system, depository system, electronic document management, European integration.

JEL classification: E44, G18

Постановка проблеми. Актуальність дослідження фондового ринку України та тенденцій його розвитку обумовлена тим, що він виступає важливим елементом фінансової системи держави та відіграє ключову роль у процесі залучення інвестицій в економіку, особливо в умовах необхідності масштабної відбудови країни та потреби у значних фінансових ресурсах для забезпечення сталого економічного розвитку.

Особливої уваги заслуговує той факт, що сучасний стан фондового ринку України характеризується наявністю цілого комплексу проблем, серед яких можна виділити недостатню ліквідність ринку, обмежений вибір фінансових інструментів для інвестування, недосконалість механізмів захисту прав та інтересів інвесторів, а також наявність значних прогалів у нормативно-правовому регулюванні ринку цінних паперів, що потребує ґрунтовного аналізу та розробки ефективних шляхів вирішення цих проблем. В контексті євроінтеграційних прагнень України надзвичайно важливого значення набуває питання гармонізації вітчизняного фондового ринку з європейськими стандартами та практиками функціонування ринків капіталу, що вимагає проведення комплексного дослідження поточного стану ринку та визначення пріоритетних напрямків його модернізації відповідно до кращих міжнародних практик та вимог європейського законодавства.

Стрімкий розвиток сучасних технологій та всеохоплююча діджиталізація фінансового сектору створюють принципово нові можливості та виклики для розвитку фондового ринку, що обумовлює необхідність детального вивчення впливу технологічних інновацій

на функціонування ринку цінних паперів та розробки механізмів його адаптації до вимог цифрової економіки задля підвищення ефективності та конкурентоспроможності вітчизняного фондового ринку. Враховуючи, що фондовий ринок виступає важливим індикатором економічного стану країни та рівня довіри інвесторів, особливої актуальності набуває дослідження його стану та тенденцій розвитку в умовах безпрецедентних викликів, пов'язаних з військовою агресією та її впливом на економіку України, що має критичне значення для розуміння поточного інвестиційного клімату та оцінки перспектив економічного відновлення країни.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Аналіз останніх досліджень і публікацій свідчить про значний інтерес науковців до проблематики розвитку фондового ринку України. Теоретичні засади функціонування фондового ринку та особливості його розвитку в Україні ґрунтовно досліджені в працях О.І. Барановського, який зосередив увагу на питаннях фінансової безпеки ринку та механізмах його регулювання в умовах глобалізації фінансових ринків.

Важливий внесок у дослідження інституційних аспектів розвитку фондового ринку України зробили І.О. Школьник та В.В. Корнеєв, які детально проаналізували проблеми формування інституційної структури ринку та запропонували шляхи її вдосконалення відповідно до міжнародних стандартів. В їхніх роботах особлива увага приділяється питанням розвитку інфраструктури фондового ринку та підвищення ефективності діяльності його професійних учасників.

Сучасні тенденції розвитку фондового ринку України в контексті євроінтеграційних процесів досліджували Н.С. Рязанова та С.З. Мошенський, які зосередили увагу на проблемах адаптації вітчизняного законодавства до вимог ЄС та імплементації європейських стандартів функціонування ринків капіталу. Науковці обґрунтували необхідність системної модернізації фондового ринку України та запропонували конкретні механізми його реформування. Питання впливу цифровізації на розвиток фондового ринку детально розглянуті в працях О.М. Шарова та В.І. Міщенко, які проаналізували перспективи впровадження новітніх фінансових технологій на фондовому ринку України та їх вплив на трансформацію традиційних бізнес-моделей учасників ринку. Дослідники наголошують на необхідності створення сприятливих умов для розвитку FinTech-інновацій та модернізації інфраструктури ринку відповідно до вимог цифрової економіки. Особливості функціонування фондового ринку в умовах кризових явищ та зовнішніх шоків досліджували С.А. Циганов та О.В. Дзюблюк, які запропонували комплекс заходів щодо підвищення стійкості ринку та забезпечення захисту інтересів інвесторів в умовах підвищеної волатильності та невизначеності. Їхні дослідження мають особливу актуальність в контексті сучасних викликів, з якими стикається фондовий ринок України.

Водночас, попри значну кількість наукових праць з даної проблематики, динамічні зміни економічного середовища та нові виклики, що постають перед фондовим ринком України, обумовлюють необхідність подальших досліджень у цьому напрямі, особливо щодо визначення перспективних напрямків розвитку ринку та механізмів його адаптації до сучасних умов.

Метою статті є комплексне дослідження сучасного стану фондового ринку України, виявлення основних тенденцій його розвитку, аналіз ключових проблем функціонування та розробка практичних рекомендацій щодо вдосконалення механізмів його регулювання з урахуванням євроінтеграційних процесів та викликів цифрової економіки.

Виклад основних результатів дослідження. Фондовий ринок України є важливим елементом фінансової системи держави, який виступає ключовим

механізмом перерозподілу фінансових ресурсів між різними секторами економіки, забезпечує трансформацію заощаджень в інвестиції та сприяє ефективній алокації капіталу. Цей сегмент фінансового ринку відіграє стратегічну роль у процесі мобілізації інвестиційних ресурсів для розвитку реального сектору економіки, створює умови для диверсифікації інвестиційних портфельів та управління фінансовими ризиками, а також забезпечує можливості для ефективного розміщення тимчасово вільних коштів інвесторів.

В сучасних умовах розвитку економіки України фондовий ринок набуває особливого значення як інструмент залучення інвестицій для відбудови та модернізації національної економіки, фінансування інноваційних проектів та забезпечення сталого економічного розвитку. Він виступає індикатором економічного стану країни та рівня довіри інвесторів, відображає ефективність проведення економічних реформ та якість інституційного середовища.

За даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, загальний обсяг торгів на ринку цінних паперів демонструє тенденцію до поступового відновлення після значного падіння у 2022 році, спричиненого військовою агресією. Структура торгів на фондовому ринку характеризується домінуванням операцій з державними облігаціями України, частка яких складає близько 90% від загального обсягу торгів. Така ситуація свідчить про недостатню диверсифікацію фінансових інструментів та обмежені можливості для інвестування в корпоративні цінні папери.

На рис. 1 представлено динаміку обсягу та структури торгів на фондовому ринку України за період 2020-2023 рр. Як видно з графіка, після значного падіння у 2022 році, спричиненого військовою агресією, спостерігається поступове відновлення обсягів торгів. При цьому структура торгів характеризується домінуванням операцій з державними облігаціями України, частка яких складає близько 90% від загального обсягу. Частки інших фінансових інструментів (корпоративних облігацій, акцій та інших цінних паперів) залишаються незначними, що свідчить про недостатню диверсифікацію ринку.

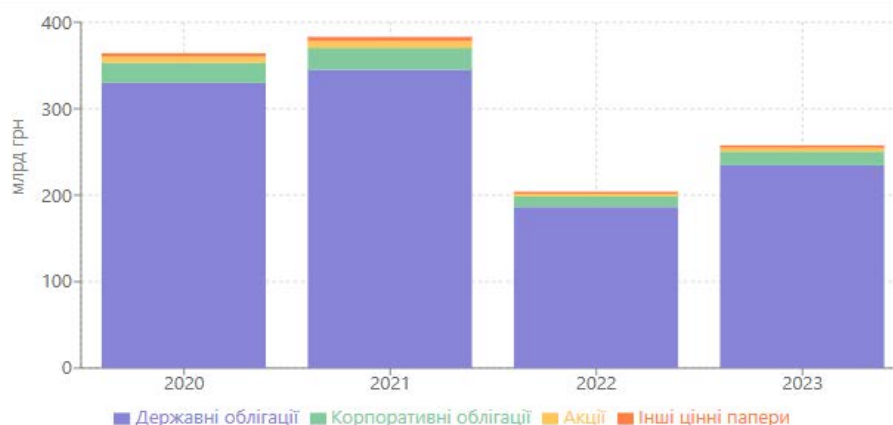


Рис. 1. Динаміка обсягу та структури торгів на фондовому ринку України, 2020-2023 рр.
Джерело: сформовано авторами на основі [1]

Аналіз показників капіталізації ринку акцій демонструє його недостатній розвиток порівняно з іншими країнами регіону. Співвідношення капіталізації до ВВП залишається на низькому рівні, що свідчить про обмежену роль фондового ринку у фінансуванні реального сектору економіки. При цьому спостерігається тенденція до скорочення кількості публічних акціонерних товариств та зменшення обсягів торгів акціями на організованому ринку.

На рисунках 2а та 2б представлено порівняльний аналіз капіталізації фондового ринку України та інших країн регіону, а також динаміку кількості публічних акціонерних товариств. Як видно з рис. 2а, співвідношення капіталізації фондового ринку до ВВП в

Україні (4,2%) значно поступається показникам інших країн регіону, таких як Польща (28,4%), Чехія (21,6%), Угорщина (18,2%) та Румунія (12,8%). Це свідчить про недостатній розвиток ринку акцій та його обмежену роль у фінансуванні економіки. Рис. 2б демонструє стійку тенденцію до скорочення кількості публічних акціонерних товариств в Україні. За період 2019-2023 рр. їх кількість зменшилась з 1542 до 845 компаній, що відображає процес делістингу та зниження привабливості публічного статусу для українських компаній. Така динаміка негативно впливає на ліквідність ринку та можливості для диверсифікації інвестиційних портфелів.



Рис. 2а. Співвідношення капіталізації фондового ринку до ВВП у країнах регіону, 2023 р.



Рис. 2б. Динаміка кількості публічних акціонерних товариств в Україні, 2019-2023 рр.

Рис. 2. Динаміка стану фондового ринку європейських країн та України

Джерело: сформовано авторами на основі [1, 3]

Важливою тенденцією розвитку фондового ринку України є його поступова діджиталізація та впровадження сучасних технологічних рішень. Запровадження нової торговельної системи NEXТ дозволило підвищити ефективність торгівлі та розширити можливості для учасників ринку. Крім того, відбувається модернізація депозитарної системи та розвиток електронного документообігу між учасниками ринку. Впровадження передової торговельної системи NEXТ являє собою революційний крок у розвитку ринкової інфраструктури, що забезпечує можливість проведення електронних торгів у режимі реального часу з

використанням найсучасніших технологій, автоматизацію складних клірингових операцій, які раніше вимагали значних часових та людських ресурсів, впровадження розширених можливостей моніторингу та аналізу ринкових операцій для забезпечення прозорості та ефективності торгів, а також інтеграцію через сучасні API-інтерфейси, що дозволяють учасникам ринку використовувати власні торгові термінали та аналітичні системи.

Масштабна модернізація депозитарної системи, яка є критично важливим елементом інфраструктури фондового ринку, передбачає впровадження повністю

електронного обліку прав власності на цінні папери з використанням захищених цифрових технологій, що забезпечують максимальну надійність та безпеку зберігання інформації, комплексну автоматизацію розрахунків за угодами з цінними паперами, яка мінімізує операційні ризики та підвищує швидкість здійснення транзакцій, а також запровадження електронної обробки корпоративних дій, що значно спрощує взаємодію між емітентами та інвесторами.

Створення сучасної системи електронного документообігу на фондовому ринку представляє собою комплексне технологічне рішення, що включає впровадження кваліфікованого електронного підпису для забезпечення юридичної значущості електронних документів, розробку та впровадження системи подання регулярної та нерегулярної звітності в електронному форматі, що підвищує прозорість ринку та спрощує процес розкриття інформації, а також використання цифрових контрактів, які автоматизують процес укладання та виконання угод між учасниками ринку. Така всеохоплююча діджиталізація фондового ринку України створює потужний технологічний фундамент для підвищення операційної ефективності, забезпечення максимальної прозорості ринкових операцій, суттєвого зниження транзакційних витрат учасників ринку та формування сприятливого середовища для впровадження інноваційних фінансових інструментів та послуг, що в кінцевому підсумку сприяє зростанню інвестиційної привабливості українського фондового ринку та його інтеграції до глобальних ринків капіталу.

Також, суттєвим кроком у розвитку фондового ринку стало прийняття нового закону "Про ринки капіталу та організовані товарні ринки", який запроваджує європейські стандарти регулювання та створює правові передумови для розширення спектру фінансових інструментів. Закон передбачає впровадження нових видів цінних паперів, удосконалення механізмів захисту прав інвесторів та підвищення прозорості ринку.

Проте, незважаючи на позитивні зміни в регуляторному середовищі, фондовий ринок України все ще стикається з низкою проблем. Серед основних викликів можна виділити низьку ліквідність ринку, обмежену кількість якісних емітентів, недостатній рівень корпоративного управління та захисту прав міноритарних акціонерів. Також залишається актуальною проблема недостатньої фінансової грамотності населення та низького рівня довіри до інструментів фондового ринку.

В умовах євроінтеграції особливого значення набуває гармонізація вітчизняного законодавства з нормами ЄС та впровадження міжнародних стандартів функціонування ринку капіталу. Це створює додаткові можливості для розвитку ринку та залучення іноземних інвестицій, але водночас вимагає суттєвих зусиль щодо модернізації інфраструктури та підвищення стандартів діяльності учасників ринку.

Розробимо комплексну систему практичних рекомендацій щодо вдосконалення фондового ринку України в умовах цифрової трансформації та євроінтеграційних процесів, яка охоплює шість взаємопов'язаних

стратегічних напрямків, спрямованих на забезпечення сталого розвитку ринку та його інтеграцію до європейського фінансового простору:

1. у сфері цифрової трансформації запропоновано впровадження передових блокчейн-технологій для забезпечення безпрецедентного рівня прозорості та безпеки операцій на фондовому ринку, розвиток сучасних систем онлайн-трейдингу, які надаватимуть інвесторам розширений доступ до торгівлі цінними паперами, комплексну автоматизацію процесів клірингу та розрахунків з використанням штучного інтелекту та машинного навчання, а також впровадження багаторівневої системи кібербезпеки для захисту критичної інфраструктури ринку;

2. в контексті євроінтеграційних процесів рекомендовано здійснити повномасштабну гармонізацію вітчизняного законодавства з нормативно-правовою базою Європейського Союзу, забезпечити імплементацію вимог директиви MiFID II, яка встановлює єдині стандарти захисту прав інвесторів та прозорості ринку, впровадити комплекс регуляторних стандартів ESMA для забезпечення уніфікованого підходу до регулювання ринку, а також розробити механізми для спрощення транскордонної торгівлі цінними паперами;

3. у напрямку розвитку інфраструктури запропоновано здійснити масштабну модернізацію біржової системи з урахуванням найкращих міжнародних практик та технологічних інновацій, забезпечити комплексний розвиток Центрального депозитарію цінних паперів як ключового елемента ринкової інфраструктури, впровадити сучасні системи електронних платежів для забезпечення ефективності розрахунків, а також створити високотехнологічний кліринговий центр, здатний забезпечити надійність та безпеку торгових операцій;

4. щодо розширення спектру фінансових інструментів рекомендовано зосередитися на розвитку ринку деривативів як важливого інструменту хеджування ризиків, запровадженні механізмів емісії та обігу зелених облігацій для фінансування екологічних проєктів, створенні умов для появи ETF та структурованих фінансових продуктів, які розширяють можливості для диверсифікації інвестиційних портфелів, а також розробці регуляторних рамок для інтеграції криптоактивів у традиційну фінансову систему;

5. у сфері захисту прав інвесторів запропоновано створення ефективної системи компенсаційних механізмів для захисту інтересів приватних інвесторів, впровадження розширених вимог щодо розкриття інформації емітентами та професійними учасниками ринку, розробку комплексної системи захисту персональних даних відповідно до міжнародних стандартів, а також реалізацію масштабних освітніх програм для підвищення фінансової грамотності населення;

6. у частині вдосконалення регулювання ринку рекомендовано впровадження інноваційних SupTech та RegTech рішень для автоматизації процесів нагляду та контролю, розвиток ризик-орієнтованої системи нагляду, що дозволить ефективно виявляти та попереджати потенційні загрози стабільності ринку, посилення міжнародної співпраці з регуляторами інших

країн для обміну досвідом та координації дій, а також розвиток механізмів саморегулювання для підвищення відповідальності учасників ринку.

Виходячи з вище сказаного, можна сказати що перспективними напрямками розвитку фондового ринку України є впровадження нових фінансових інструментів, розвиток ринку деривативів, удосконалення системи розкриття інформації та підвищення стандартів корпоративного управління. Важливим аспектом є також розвиток інституту професійних інвесторів та створення сприятливих умов для залучення довгострокових інвестицій. Для стимулювання розвитку фондового ринку необхідна реалізація комплексу заходів, спрямованих на підвищення його ліквідності та інвестиційної привабливості. Це включає удосконалення механізмів захисту прав інвесторів, розвиток ринкової інфраструктури, підвищення прозорості ринку та створення умов для появи нових емітентів та фінансових інструментів.

Висновки. За результатами комплексного дослідження сучасного стану та ключових тенденцій розвитку фондового ринку України можна зробити висновок, що ринок перебуває на важливому етапі трансформації та адаптації до нових економічних умов, демонструючи поступове відновлення після значного падіння у 2022 році, при цьому структура торгів характеризується суттєвою диспропорцією з домінуванням операцій з державними облігаціями, які складають близько 90% від загального обсягу торгів, що свідчить про необхідність диверсифікації фінансових інструментів.

Проведений порівняльний аналіз показників капіталізації фондового ринку України з іншими країнами регіону демонструє його недостатній розвиток,

оскільки співвідношення капіталізації до ВВП в Україні складає лише 4,2%, що значно поступається показникам Польщі, Чехії, Угорщини та Румунії, і це яскраво відображає обмежену роль вітчизняного фондового ринку у процесах фінансування реального сектору економіки та необхідність впровадження заходів щодо стимулювання його розвитку. Важливою позитивною тенденцією розвитку фондового ринку України є активна діджиталізація та впровадження сучасних технологічних рішень, зокрема запровадження інноваційної торговельної системи NEXТ, комплексна модернізація депозитарної системи та розвиток електронного документообігу, що в сукупності створює потужний технологічний фундамент для підвищення ефективності та прозорості ринкових операцій, зниження транзакційних витрат та розширення можливостей для всіх учасників ринку.

Розроблено практичні рекомендації щодо вдосконалення фондового ринку України в умовах цифрової трансформації та євроінтеграційних процесів, яка охоплює шість взаємопов'язаних стратегічних напрямків, спрямованих на забезпечення сталого розвитку ринку та його інтеграцію до європейського фінансового простору.

Перспективи подальших наукових досліджень тісно пов'язані з необхідністю розробки конкретних механізмів стимулювання розвитку ринку корпоративних цінних паперів, вдосконалення системи управління ризиками на фондовому ринку, впровадження інноваційних фінансових інструментів та розвитку сучасної інфраструктури ринку відповідно до міжнародних стандартів, що дозволить забезпечити стійкий розвиток фондового ринку та підвищення його ролі у фінансовій системі України.

Список використаних джерел:

1. Тімошенко, Н. (2023). Стратегічні напрями розвитку фондового ринку України. Економіка та суспільство, № 53. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-53-11>
2. Третьякова О., Харабара В., Грешко Р. (2020). Фондовий ринок України: особливості функціонування в сучасних умовах. Економіка та держава, № 5. С. 103–107. URL: http://www.economy.in.ua/pdf/5_2020/20.pdf
3. Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 року. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_FS_2025.pdf?v=4
4. Глібко С., Шовкопляс Г. (2015). Компенсаційні схеми захисту прав інвесторів у ЄС та їх впровадження в Україні. Адаптація до права ЄС регулювання економіки України в сучасних умовах : за матеріалами «Круглого столу», м. Харків, 26 трав. 2015 р. С. 138–146. URL: https://ndipzir.org.ua/wp-content/uploads/2015/05/26.05.15/Conf_26.05.15_23.pdf
5. Тімошенко Н. (2019). Стратегічні напрями розвитку ринку державних цінних паперів у системі управління дефіцитом бюджету. Інвестиції: практика та досвід, № 13. С. 45–50.
6. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/>
7. Звіт з оверсайту інфраструктури фінансового ринку 2022 рік. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Report_oversight_2022.pdf?v=4
8. Дослідження механізму розрахунків «поставка проти оплати» в Україні. URL: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2020/11/ukraine_dvp_study_ukr_1-1.pdf
9. Про затвердження Положення про порядок проведення грошових розрахунків за правочинами щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів, укладеними на організованих ринках капіталу та поза організованими ринками капіталу, з дотриманням принципу «поставка цінних паперів проти оплати»: Постанова Нац. банку України від 02.12.2021 р. № 130 : станом на 24 трав. 2023 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0130500-21#Text>
10. Сидор, Г., Тимків, А., & Андрусів, У. (2023). Фінансове посередництво на фондовому ринку. Економічний дискурс, № 3-4. С. 91–97. DOI: <https://doi.org/10.36742/2410-0919-2023-2-9>

References:

1. Timoshenko, N. (2023). Stratehichni napriamy rozvytku fondovoho rynku Ukrainy [Strategic directions of the development of the stock market of Ukraine]. *Economy and society*, No. 53. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-53-11>. [in Ukrainian].
2. Tretiakova, O., Kharabara, V., & Hreshko, R. (2020). Fondovyi rynek Ukrainy: osoblyvosti funktsionuvannia v suchasnykh umovakh [Fondovyi rynek ukrainy: osoblyvosti funktsionuvannia v suchasnykh umovakh]. *Economy and the state*, Vol. 5. Pp. 103–107. Retrieved from: http://www.economy.in.ua/pdf/5_2020/20.pdf. [in Ukrainian].
3. Stratehiia rozvytku finansovoho sektoru Ukrainy do 2025 roku [Stratehiia rozvytku finansovoho sektoru Ukrainy do 2025 roku]. Retrieved from: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_FS_2025.pdf?v=4. [in Ukrainian].
4. Hlibko S., Shovkopliias H. (2015). Kompensatsiini skhemy zakhystu prav investoriv u YeS ta yikh vprovadzhenia v Ukraini. Adaptatsiia do prava YeS rehuliuвання ekonomiky Ukrainy v suchasnykh umovakh [Compensation schemes for the protection of investors' rights in the EU and their implementation in Ukraine. Adaptation to EU law regulating the economy of Ukraine in modern conditions] : according to the materials of "Round Table", m. Kharkiv, May 26, 2015. Pp. 138–146. Retrieved from: https://ndipzir.org.ua/wp-content/uploads/2015/05/26.05.15/Conf_26.05.15_23.pdf. [in Ukrainian].
5. Timoshenko N. (2019) Stratehichni napriamy rozvytku rynku derzhavnykh tsinnykh paperiv u systemi upravlinnia defitsytom biudzhetu [Stratehichni napriamy rozvytku rynku derzhavnykh tsinnykh paperiv u systemi upravlinnia defitsytom biudzhetu]. *Investments: practice and experience*, Vol. 13. Pp. 45–50. [in Ukrainian].
6. Natsionalnyi bank Ukrainy. [National Bank of Ukraine]. Retrieved from: <https://bank.gov.ua/>. [in Ukrainian].
7. Zvit z oversaitu infrastruktury finansovoho rynku 2022 ri [Financial Market Infrastructure Oversight Report 2022]. Retrieved from: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Report_oversight_2022.pdf?v=4. [in Ukrainian].
8. Doslidzhennia mekhanizmu rozrakhunkiv «postavka proty oplaty» v Ukraini [Study of the payment mechanism "delivery against payment" in Ukraine]. Retrieved from: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2020/11/ukraine_dvp_study_ukr_1-1.pdf. [in Ukrainian].
9. Pro zatverdzhennia Polozhennia pro poriadok provedennia hroshovykh rozrakhunkiv za pravochynamy shchodo tsinnykh paperiv ta inshykh finansovykh instrumentiv, ukladenymy na orhanizovanykh rynkakh kapitalu ta poza orhanizovanymy rynkamy kapitalu, z dotrymanniam pryntsypu «postavka tsinnykh paperiv proty oplaty» [On the approval of the Regulation on the procedure for carrying out monetary settlements for transactions regarding securities and other financial instruments concluded on organized capital markets and outside organized capital markets, in compliance with the principle of "delivery of securities against payment"] : Decree of the National of the Bank of Ukraine dated 02.12.2021 No. 130: as of May 24, 2023. Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0130500-21#Tex>. [in Ukrainian].
10. Sydor, H., Tymkiv, A., & Andrusiv, U. (2023). Finansove poserednytstvo na fondovomu rynku [Financial intermediation on the stock market]. *Economic discourse*, No. 3-4. Pp. 91–97. [in Ukrainian].