

[Informational Reference on the Development of the Stock Market of Ukraine during January – December 2021]. *Natsionalna komisiiia z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku*. <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/> Kalivoshko, O. M. "Otsinka funktsionuvannia fondovoykh birzh yak elementa infrastruktury finansovo-kredytnoho rynku Ukrainy" [Assessment of the Functioning of Stock Exchange as Elements of the Infrastructure of Financial and Credit Market of Ukraine]. *Efektivna ekonomika*, no. 3 (2019).

DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105-2019.3.46>

[Legal Act of Ukraine] (2015). <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1311-15#Text>

Matskiv, R. T., and Fultynska, N. F. "Dialnist fondovoykh birzh v Ukraini na suchasnomu etapi" [Activity of Stock Exchange in Ukraine at the Modern Stage]. *Infrastruktura rynku*, no. 31 (2019): 663-669. [http://www.market-infr.od.ua/journals/2019/31\\_2019\\_ukr/100.pdf](http://www.market-infr.od.ua/journals/2019/31_2019_ukr/100.pdf)

Okuneva, O. V., and Pohrebna, A. S. "Derzhavni tsinni papery na fondovomu rynku Ukrainy" [Government Securities on the Ukrainian Stock Market]. *Molodyi vchenyi. Seriiia «Ekonomichni nauky»*, no. 10 (2018): 364-367. <http://molodyvcheny.in.ua/files/journal/2018/10/87.pdf>

Rohovyi, A. V. "Ekonomichna diahnozyka pidpriemstva: teoretychni ta praktychni aspekty doslidzhennia" [Economic Diagnosis of Enterprise: Theoretical and Practical Aspects of Research]. *Hlobalni ta natsionalni problemy ekonomiky*, iss. 6 (2015): 457-459. <http://global-national.in.ua/archive/6-2015/95.pdf>

Savina, N. B., and Podlevskiy, A. A. Podlevska O. M. "Suchasni tendentsii rozvytku fondovoho rynku Ukrainy" [Modern Trends of the Stock Market Development of Ukraine]. *Visnyk Natsionalnoho universytetu vodnoho*

*hospodarstva ta pryrodokorystuvannia. Seriiia «Ekonomichni nauky»*, no. 2 (2021): 185-197.

DOI: <https://doi.org/10.31713/ve2202117>

Shevchenko, A. A., Petrenko, O. P., and Kravchenko, Yu. I. "Suchasnyi stan funktsionuvannia fondovoykh birzh v Ukraini" [The Current State of Functioning of Stock Exchanges in Ukraine]. *Modern Economics*, no. 27 (2021): 228-234.

DOI: [https://doi.org/10.31521/modecon.V27\(2021\)-32](https://doi.org/10.31521/modecon.V27(2021)-32)

Styrskiy, M. V. "Makro- ta mikroekonomichna efektyvnist fondovoykh birzh Ukrainy" [Macro and Microeconomic Efficiency of Ukrainian Stock Exchanges]. *Ekonomika ta derzhava*, no. 9 (2020): 38-43.

DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6806.2020.9.38>

Tretiakova, O. V., Kharabara, V. M., and Hreshko, R. I. "Fondovyi rynek Ukrainy: osoblyvosti funktsionuvannia v suchasnykh umovakh" [Fundamental Market of Ukraine: Features of Functioning in Modern Conditions]. *Ekonomika ta derzhava*, no. 5 (2020): 103-107.

DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6806.2020.5.103>

Tymoshenko, O. V., and Hudyma, L. O. "Efektyvnyi rozvytok natsionalnoho rynku tsinnykh paperiv yak imperatyv ekonomichnoho zrostantia Ukrainy" [The Efficient Development of the National Securities Market as an Imperative of Ukraine's Economic Growth]. *Biznes Inform*, no. 3 (2020): 293-298.

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-3-293-298>

"Ukrainska birzha: okrema finansova zvitnist ta zvyty nezalezhnogo audytora shchodo okremoї richnoi finansovoi zvitnosti za 2020-2021 rr." [Ukrainian Stock Exchange: Separate Financial Statements and Independent Auditor's Reports on Separate Annual Financial Statements for 2020-2021]. <http://www.ux.ua/s281>

УДК 336.76

JEL: G10; G11; K22

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2023-1-145-151>

## ОСОБЛИВОСТІ КАПІТАЛІЗАЦІЇ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

©2023 НЕДІЛЬСЬКА Л. В., КУРОВСЬКА Н. О., КУРОВСЬКИЙ О. Є.

УДК 336.76

JEL: G10; G11; K22

### Недільська Л. В., Куровська Н. О., Куровський О. Є. Особливості капіталізації ринку цінних паперів в Україні

Метою статті є теоретико-методологічне обґрунтування та розробка рекомендацій щодо нарощення капіталізації вітчизняного ринку цінних паперів. Стаття присвячена дослідженню рівня розвитку ринку цінних паперів та напрямам нарощення його капіталізації, що забезпечуватиме сприятливі умови для формування відповідного рівня економічного розвитку країни. Акцентовано увагу на тому, що поняття «капіталізація» трактується як комплексний динамічний процес формування перспектив розвитку економіки України, що змінюється залежно від окреслених завдань. Встановлено, що капіталізація фондового ринку засвідчує інтенсивність національної економіки та відображає динаміку змін у різних її галузях. Проаналізовано тенденцію розвитку світового фондового ринку й адаптовано досвід світових компаній-лідерів, що мають найбільший рівень ринкової капіталізації. Розглянуто обсяги та структуру торгів на операторах організованих ринків капіталу за видами ринку та обґрунтовано основні перешкоди для подальшого розвитку фондового ринку України. Наголошено на необхідності інтеграції вітчизняного ринку цінних паперів до світового фондового ринку. На основі проведеного кореляційного аналізу встановлено, що найтісніший зв'язок між обсягом торгівлі акціями на українському ринку цінних паперів та зазначеними факторами відбувається із загальним обсягом торгів на ринку цінних паперів, а саме: чим більше операцій здійснюється на ринку, тим вище обсяг операцій з акціями. Зазначено, що вітчизняний ринок цінних паперів для поліпшення ефективності подальшого функціонування потребує: вдосконалення законодавчої бази; підвищення рівня мотивування; мінімізації фінансових ризиків; поліпшення розвитку інфраструктури тощо. Подальші дослідження будуть спрямовані на розробку перспективних напрямів інтеграції вітчизняного фондового ринку до світового фінансового простору.

**Ключові слова:** цінні папери, акції, капіталізація, ринок цінних паперів, світовий фондовий ринок.

**Рис.:** 1. **Табл.:** 5. **Бібл.:** 13.

**Недільська Лариса Василівна** – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів і кредиту, Поліський національний університет (Старий бульвар, 7, Житомир, 10008, Україна)

*E-mail:* [larisa.nedelskaya@gmail.com](mailto:larisa.nedelskaya@gmail.com)

*ORCID:* <https://orcid.org/0000-0002-0528-9021>

*Researcher ID:* <https://www.webofscience.com/wos/author/record/U-4319-2017>

*Scopus Author ID:* <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=57210161256>

**Куровська Наталія Олександрівна** – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів і кредиту, Поліський національний університет (Старий бульвар, 7, Житомир, 10008, Україна)

*E-mail:* [kurovska@gmail.com](mailto:kurovska@gmail.com)

*ORCID:* <https://orcid.org/0000-0003-3344-6079>

*Researcher ID:* <https://www.webofscience.com/wos/author/record/U-2795-2017>

*Scopus Author ID:* <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=57315681300>

**Куровський Олександр Єгорович** – магістрант, Поліський національний університет (Старий бульвар, 7, Житомир, 10008, Україна)

*E-mail:* [sashakurovsky@gmail.com](mailto:sashakurovsky@gmail.com)

UDC 336.76

JEL: G10; G11; K22

### **Nedilka L. V., Kurovska N. O., Kurovskiy O. Ye. Peculiarities of Capitalization of the Securities Market in Ukraine**

The purpose of the article is a theoretical and methodological substantiation together with elaboration of recommendations for increasing the capitalization of the domestic securities market. The article is concerned with studying the level of development of the securities market and the directions of increasing its capitalization, which will provide favorable conditions for the formation of an appropriate level of economic development of the country. Emphasis is placed on the fact that the concept of «capitalization» is interpreted as a complex dynamic process of forming prospects for the development of the Ukrainian economy, which varies depending on the outlined tasks. It is identified that the capitalization of the stock market testifies to the intensity of the national economy and reflects the dynamics of changes in its various industries. The development tendency of the world stock market is analyzed and the experience of world leading companies with the highest level of market capitalization is adapted. The volumes and structure of trading on operators of organized capital markets by type of market are considered and the main obstacles to the further development of the Ukrainian stock market are substantiated. The need to integrate the domestic securities market into the world stock market is accentuated. Based on the carried out correlation analysis, it is found that the closest relationship between the volume of trading in shares on the Ukrainian securities market and the aforementioned factors occurs with the total trading volume in the securities market, namely: the more transactions are carried out on the market, the higher the volume of transactions with shares. It is noted that the domestic securities market in order to improve the efficiency of further functioning requires: improvement of the legislative framework; increasing the level of motivation; minimization of financial risks; improving infrastructure development, etc. Further research will be aimed at developing promising directions for the integration of the domestic stock market into the global financial space.

**Keywords:** securities, stocks, capitalization, securities market, world stock market.

**Fig.:** 1. **Tabl.:** 5. **Bibl.:** 13.

**Nedilka Larysa V.** – PhD (Economics), Associate Professor, Associate Professor of the Department of Finance and Credit, Polissia National University (7 Staryi Blvd., Zhytomyr, 10008, Ukraine)

*E-mail:* [larisa.nedelskaya@gmail.com](mailto:larisa.nedelskaya@gmail.com)

*ORCID:* <https://orcid.org/0000-0002-0528-9021>

*Researcher ID:* <https://www.webofscience.com/wos/author/record/U-4319-2017>

*Scopus Author ID:* <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=57210161256>

**Kurovska Nataliia O.** – PhD (Economics), Associate Professor, Associate Professor of the Department of Finance and Credit, Polissia National University (7 Staryi Blvd., Zhytomyr, 10008, Ukraine)

*E-mail:* [kurovska@gmail.com](mailto:kurovska@gmail.com)

*ORCID:* <https://orcid.org/0000-0003-3344-6079>

*Researcher ID:* <https://www.webofscience.com/wos/author/record/U-2795-2017>

*Scopus Author ID:* <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=57315681300>

**Kurovskiy Oleksandr Ye.** – Graduate Student, Polissia National University (7 Staryi Blvd., Zhytomyr, 10008, Ukraine)

*E-mail:* [sashakurovsky@gmail.com](mailto:sashakurovsky@gmail.com)

Необхідною умовою функціонування фінансового ринку в країні є достатній рівень розвитку ринку цінних паперів. Це відбувається завдяки можливості концентрації та перерозподілу фінансових ресурсів і значної частки капіталу. Водночас, нарощення капіталізації ринку цінних паперів сприяє забезпеченню відтворювальних процесів і позитивно впливає на оновлення виробничого потенціалу, зростання вартості бізнесу та подальший розвиток економіки країни.

Системні дослідження формування та функціонування ринку цінних паперів висвітлено в наукових працях І. Абрамової, М. Дихи, Л. Недільської,

Ю. Вергелюка, В. Орлова, В. Оскольського, О. Собкевича, Н. Танклевської, О. Третякової, В. Шелудька та ін. Проте окремих досліджень потребує низка питань, пов'язаних із поліпшенням ефективності подальшого функціонування та напрямами нарощення капіталізації вітчизняного ринку цінних паперів.

Метою дослідження є теоретико-методичне обґрунтування сучасних проблем капіталізації ринку цінних паперів з подальшою розробкою рекомендацій щодо її нарощення. Реалізація зазначеної мети зумовлює розв'язання таких завдань:

- ✦ визначити економічний зміст поняття «капіталізація ринку цінних паперів»;

- ✦ проаналізувати сучасні тенденції розвитку вітчизняного та світового ринків цінних паперів;
- ✦ запропонувати можливі інструменти нарощення капіталізації вітчизняного ринку цінних паперів.

**Р**инок цінних паперів є важливим структурним елементом національної економіки, в якому закладено вагомe значення фінансового забезпечення її розвитку. Ефективне функціонування ринку цінних паперів формує сприятливі умови мобілізації, раціонального розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів у результаті укладання операцій з купівлі-продажу цінних паперів. Показником потужності ринку цінних паперів є його капіталізація, що окреслює напрями його розвитку як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках.

Поняття «капіталізація» необхідно визначати як багаторівневий процес оцінювання ефективності ведення економічної діяльності, що змінюється залежно від існуючих проблем і поставлених завдань відносно суб'єктів ринку. У дослідженнях міжнародних та вітчизняних науковців обґрунтовано, що визначальними факторами рівня сукупної капіталізації є: інституційний розвиток фондового ринку, економічне зростання, наявність заощаджень і здатність до їх накопичення, а також інфляція та відсоткові ставки [3].

У глосарії Національного банку України капіталізацію визначено як: «зростання обсягу капіталу банку; сукупну вартість цінних паперів, визначену у відсотках до ВВП (капіталізацію фондового ринку); сукупну максимальну вартість акцій та облігацій, випущених компанією; зростання вартості банку; капітал компанії – як норму капіталізації; додатковий випуск акцій з метою збільшення капіталу; капіталізацію прибутку; капіталізацію процентів тощо» [4].

Беручи до уваги різноманітні підходи до визначення даного поняття, під капіталізацією варто розуміти: «як процес перевтілення прибутку в капітал; утворення фіктивного капіталу, розрахованого за даними доходу, що був отриманий на основі володіння цінними паперами; як відшкодування одноразових витрат, які віддзеркалюють вкладання капіталу шляхом накопичення щорічного прибутку; як добуток котирування звичайних акцій компанії на їх загальну кількість» [3].

Отже, капіталізацію необхідно трактувати як багаторівневий процес оцінювання ефективності розвитку всієї економіки країни, що змінюється залежно від поставлених завдань і проблем, які ставляться суб'єктами ринкових відносин.

В умовах глобалізаційних та євроінтеграційних процесів «варто переосмислити цільові орієнтири національної економіки та привести у відповідність індикатори розвитку ринку цінних паперів» [7]. Втім, капіталізація ринку цінних паперів сприяє потужному зрушенню економіки країни та віддзеркаленню позитивних тенденцій у різних її сферах.

Розвиток ефективного фондового ринку України неможливий без подолання таких перешкод, як: низька поінформованість населення стосовно діяльності фондових бірж; недосконала законодавчо-нормативна база щодо регулювання діяльності фондового ринку; недостатньо розвинута інфраструктура, а також значне відставання за обсягом капіталу від світового ринку [11]. Важливою є інтеграція України до «світового фінансового ринку, на якому значна роль щодо формування інвестиційного клімату припадає на фондовий ринок, де відбувається рух грошових потоків у формі інвестиційних цінних паперів» [6, с. 291].

Основною тенденцією світового фондового ринку у 2022 р. стало глобальне скорочення обсягів капіталізації та отриманого доходу компаній усього світу, викликаних пандемією та війною (табл. 1).

Проте деяким компаніям з переліку топ-10 світових компаній-лідерів, таких як Saudi Aramco та Berkshire Hathaway, вдалося здійснити нарощення ринкової капіталізації за період 2021–2022 рр. на 0,41 та 0,08 млрд дол. відповідно. Водночас, лідером за рівнем капіталізації протягом досліджуваного періоду залишається Apple, але при значному скороченні рівня ринкової капіталізації компанії у 2022 р. (майже на 0,32 млрд дол.) [8].

**Н**аразі світовий ринок характеризується такими основними факторами: зростання рівня автоматизації систем телекомунікацій, зокрема створення всесвітньої мережі; різновид набору фінансових інструментів, а також впровадження інтеграційних процесів національних ринків, до яких наша країна також має намір поступово долучитися [13].

Натомість вітчизняний ринок цінних паперів протягом десятиліть перебуває на стадії становлення (табл. 2).

За результатами дослідження встановлено, що реальний сектор економіки, на жаль, практично не використовує можливості ринку цінних паперів для залучення інвестиційних ресурсів, про що свідчить динаміка обсягу та кількості зареєстрованих випусків акцій. Необхідно відмітити, що показники кількості та обсягу випуску акцій, а також їх частки до ВВП протягом досліджуваного періоду значно знизилися. Це вказує на досить низький рівень розвитку та інвестиційної привабливості ринку цінних паперів України, а також вітчизняної економіки в цілому. Крім того, існує ряд проблем, які негативно впливають на ефективність і подальший розвиток ринку цінних паперів в Україні. Насамперед, це інсайдерський характер ринку, використання неправдивої інформації, шахрайство, що в сукупності призводить до зниження рівня ліквідності цінних паперів.

Обсяги та структура торгів на вітчизняних операторах організованих ринків капіталу за видами ринку свідчить про загальне значне переважання вторинного ринку з часткою первинного ринку близько 0,1% (табл. 3).

Таблиця 1

## Топ-10 світових компаній – лідерів за найбільшою ринковою капіталізацією у 2022 р.

№ з/п	Назва	2021 р.		2022 р.		Приріст (скорочення) ринкової капіталізації, млрд дол.
		Ринкова капіталізація, млрд дол.	Дохід, млрд дол.	Ринкова капіталізація, млрд дол.	Дохід, млрд дол.	
1	Apple	2,96	408,25	2,64	33,36	-0,32
2	Saudi Aramco	1,88	510,30	2,29	105,36	0,41
3	Microsoft	2,57	210,19	2,05	71,19	-0,52
4	Alphabet	1,96	359,00	1,58	76,03	-0,38
5	Amazon	1,72	249,25	1,47	33,36	-0,25
6	Tesla	1,10	36,27	1,04	5,52	-0,06
7	Berkshire Hathaway	0,66	873,70	0,74	89,80	0,08
8	Meta Platforms	0,96	159,00	0,50	39,37	-0,46
9	Taiwan Semiconductor	0,57	3730,00	0,49	23,63	-0,08
10	Nvidia	0,77	17,32	0,49	9,75	-0,28

Джерело: розраховано за даними [1; 2; 8].

Таблиця 2

## Динаміка обсягу і кількості зареєстрованих випусків акцій в Україні, 2016–2021 рр.

Рік	ВВП України, млн грн	Обсяг випуску акцій, млн грн	Обсяг випуску акцій до ВВП, %	Кількість випусків
2016	2 383 182	209 361,94	8,78	128
2017	2 982 920	324 844,24	10,89	118
2018	3 558 706	22 263,97	0,63	93
2019	3 974 564	63 539,38	1,6	78
2020	4 194 102	32 982,80	0,79	71
2021	5 459 574	42 884,28	0,79	86
Зміна за 2021–2016 рр., +/-	3 076 392	-166 477,66	-7,99	-42

Джерело: розраховано за даними [9; 13, с. 184].

Таблиця 3

## Обсяги та структура торгів на операторах організованих ринків капіталу за видами ринку протягом січня – грудня 2021 р., млн грн

№ з/п	Оператор організованого ринку	Первинний ринок		Вторинний ринок		Усього
		Обсяг біржових контрактів, млн грн	Питома вага в загальному обсязі біржових торгів на первинному ринку, %	Обсяг біржових контрактів, млн грн	Питома вага в загальному обсязі біржових торгів на вторинному ринку, %	
1	УБ	100,30	19,26	13190,31	2,92	13290,61
2	ПФТС	420,45	80,74	221123,33	48,98	221543,78
3	УМВБ	0,00	0,00	13,12	0,00	13,12
4	«Перспектива»	0,00	0,00	217113,06	48,09	217113,06
5	Усього	520,75	100,00	451439,82	100,00	451960,57

Джерело: складено за даними [5].

Загалом «на вітчизняному організованому ринку цінних паперів протягом 2021 р. обсяг торгів фінансовими інструментами у порівнянні з 2020 р. збільшився на 34,75%» [5]. Водночас, помітними є певні проблеми: нестабільність у проведенні операцій та незначна кількість фінансових інструментів порівняно зі світовими біржами. Адже «у біржовому списку ФБ «ПФТС» у 2021 р. було розміщено близько 50 акцій українських та міжнародних компаній, а за той же період кількість компаній у лістингу SE Nasdaq (США) становила понад 2400, а в лістингу Japan Exchange Group (Японія) – близько 3800» [12, с. 11]. Для подолання даних проблем у січні 2021 р. державним регулятором було прийнято рішення про допуск цінних паперів міжнародних емітентів до обігу в Україні [10].

Обсяг торгів на ринку цінних паперів протягом 2014–2021 рр. мав тенденцію до скорочення майже на 1252,73 млрд грн, у тому числі акціями – на 398,3 млрд грн. Натомість протягом 2020–2021 рр. спостерігалось зростання обсягу торгів майже на 78,22 млрд грн, при скороченні обсягу торгівлі акціями на 11,42 млрд грн (рис. 1).

Суттєве скорочення обсягів торгів на ринку цінних паперів в Україні впродовж 2014–2021 рр., особливо, із акціями вітчизняних емітентів, зумовлює необхідність дослідження ймовірних чинників, які породжують таку ситуацію. Для аналізу та встановлення вагомості впливу об'єктивних факторів формування обсягів операцій на ринку цінних паперів використано методику кореляційного аналізу. Зокрема, результативною ознакою ( $Y$ ) визначено обсяги торгів акціями на вітчизняному ринку цінних паперів.

Щодо факторних ознак, зроблено припущення про вагомість впливу на динаміку операцій з акціями таких чинників:

- 1) активність учасників ринку цінних паперів загалом як індикатор інвестиційної привабливості країни ( $X_1$ );
- 2) показник питомої ваги операцій з акціями на ринку цінних паперів ( $X_2$ ) – індикатор зни-

ження привабливості акцій як фінансового інструмента для потенційних інвесторів;

- 3) обсяги розвитку економіки України за номінальним ВВП ( $X_3$ ), оскільки закордонний досвід свідчить про тісну залежність рівнів розвитку економіки та фондового ринку;
- 4) індекс інфляції ( $X_4$ ) – як ключовий критерій рівня можливостей та зацікавленості інвесторів може бути пов'язаним зі скороченням обсягів ринку як цінних паперів, так і ринку акцій (табл. 4).

Динаміка обраних для аналізу показників табл. 4 свідчить про існування системної проблеми на ринку цінних паперів, оскільки спостерігається зниження всіх зазначених показників, окрім номінального ВВП.

Парні коефіцієнти кореляції (табл. 5) характеризують присутність тісного зв'язку між досліджуваним показником і трьома першими виділеними факторами ( $1 \geq R \geq 0,8$ ), і лише індекс інфляції справляє помірний вплив ( $R = 0,73$ ).

За результатами кореляційного аналізу виявлено найсуттєвіший зв'язок між обсягом торгів акціями на вітчизняному ринку цінних паперів та загальним рівнем торгівлі на ринку цінних паперів ( $X_1$ ). Це констатує тісну залежність рівня активності інвесторів загального ринку із активністю на ринку акцій. Натомість виявлено нетипову для розвинутих економік ситуацію – зростання обсягів номінального ВВП не спричинило відповідного зростання зацікавленості торговців цінними паперами.

## ВИСНОВКИ

Отже, проаналізовано сучасний стан розвитку світового фондового ринку й адаптовано досвід світових компаній-лідерів, що мають найбільший рівень ринкової капіталізації. Зазначено, що вітчизняний ринок цінних паперів для поліпшення ефективності подальшого функціонування потребує:

- ✦ удосконалення законодавчої бази;
- ✦ підвищення рівня мотивування;



Рис. 1. Обсяг торгівлі акціями на ринку цінних паперів у 2014–2021 рр., млрд грн

Джерело: побудовано за даними [5].

Таблиця 4

Чинники, що визначають активність на ринку акцій України

Показник	Рік								Зміна за 2014–2021 рр. (+/-)
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
Обсяг торгів акціями на ринку цінних паперів, млрд грн (Y)	415,5	462,28	482,46	126,6	79,62	40,74	28,62	17,2	-398,3
Обсяг торгів на ринку цінними паперами, млрд грн (X <sub>1</sub> )	2331,94	2172,67	2127,55	468,69	590,58	778,08	1000,99	1079,21	-1252,73
Частка акцій на ринку цінних паперів, % (X <sub>2</sub> )	29	49	50	27	15	6	4	2	-27
Номінальний ВВП, млрд грн (X <sub>3</sub> )	1566,7	1979,5	2383,2	2982,9	3558,7	3974,6	4194,1	5459,6	3892,9
Індекс інфляції, % (X <sub>4</sub> )	124,9	143,3	112,4	113,7	109,8	104,1	105,0	110,0	-14,9

Джерело: розраховано за даними НБУ та НКЦПФР.

Таблиця 5

Парні коефіцієнти кореляції між виділеними показниками

	Y	X <sub>1</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>4</sub>
Y	1				
X <sub>1</sub>	0,900818	1			
X <sub>2</sub>	0,932717	0,70243	1		
X <sub>3</sub>	-0,87292	-0,68004	-0,84062	1	
X <sub>4</sub>	0,735677	0,679147	0,708725	-0,68326	1

Джерело: авторська розробка.

- ✦ доступності до інформаційної бази угод на ринку цінних паперів;
- ✦ мінімізації фінансових ризиків;
- ✦ поліпшення розвитку інфраструктури тощо.

Обґрунтовано необхідність нарощення капіталізації вітчизняного ринку цінних паперів, що засвідчує інтенсивність національної економіки та відображає динаміку змін у різних її галузях. ■

**БІБЛІОГРАФІЯ**

1. Best Global Brands 2021. Report. URL: <https://intertbrand.com/thinking/best-global-brands-2021-download/>
2. The Global 2000. Forbes 2022. URL: <https://www.forbes.com/lists/global2000/?sh=50d386b5ac04>
3. Phuong L. C. M. Institutions, microeconomic factors and stock market capitalization: Evidence from the EAP countries. *Accounting*. 2020. Vol. 6. Iss. 5. P. 817–824. DOI: 10.5267/j.ac.2020.6.001.
4. Глосарій термінів / НБУ. URL: [https://knpf.bank.gov.ua/uchasnykam/baza\\_znan/hlosarii\\_terminiv.html](https://knpf.bank.gov.ua/uchasnykam/baza_znan/hlosarii_terminiv.html)
5. Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом січня – грудня 2021 р. / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/>
6. Капелюшна Т. В. Аналіз та тенденції розвитку фондового ринку в Європейському регіоні та Україні. *Бізнес Інформ*. 2019. № 12. С. 290–296. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2019-12-290-296>
7. Лютий І. О., Крупка І. М. Пріоритети розвитку та суперечності функціонування вітчизняного ринку акцій. *Наукові праці НДФІ*. 2019. № 2. С. 45–66. DOI: <https://doi.org/10.33763/npndfi2019.02.045>
8. Білик Д. Найдорожчі компанії світу за підсумками 2021 року. URL: <https://www.dw.com/uk/naidorozhchi-kompanii-svitu-za-pidsumkami-2021-roku/a-60296617>
9. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2021 рік. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=12887934>
10. Про затвердження Положення про допуск цінних паперів іноземних емітентів до обігу на території України : рішення НКЦПФР від 21.01.2021 р. № 34. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0379-21#Text>
11. Танклевська Н. С., Ярмоленко В. В. Сучасний стан та проблеми функціонування фондового ринку в Україні. *Ефективна економіка*. 2021. № 7. DOI: 10.32702/2307-2105-2021.7.1.
12. Фролов С., Орлов В., Диха М. Розвиток фондового ринку України через призму взаємозв'язків фондових ринків світу. *Modeling the Development of the*

*Economic Systems*. 2022. No. 2. P. 8–18.

DOI: <https://doi.org/10.31891/mdes/2022-4-1>

13. Шуба О. А. Особливості інтеграції фондового ринку України у світовий фондовий ринок. *Бізнес Інформ*. 2021. № 4. С. 183–189.  
DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2021-4-183-189>

## REFERENCES

"Best Global Brands 2021. Report". <https://interbrand.com/thinking/best-global-brands-2021-download/>

Bilyk, D. "Naidorozhchi kompanii svitu za pidsumkamy 2021 roku" [The Most Expensive Companies in the World According to the Results of 2021]. <https://www.dw.com/uk/naidorozhchi-kompanii-svitu-za-pidsumkamy-2021-roku/a-60296617>

Frolov, S., Orlov, V., and Dykha, M. "Rozvytok fondovoho rynku Ukrainy cherez pryizmu vzaiemovv'iazkiv fondovykh rynkiv svitu" [Development of the Ukrainian Stock Market in Terms of the Interrelationships of the Stock Markets Across the World]. *Modeling the Development of the Economic Systems*, no. 2 (2022): 8-18.  
DOI: <https://doi.org/10.31891/mdes/2022-4-1>

"Hlosarii terminiv" [Glossary of Terms]. NBU. [https://knpf.bank.gov.ua/uchasnykam/baza\\_znan/hlosarii\\_terminiv.html](https://knpf.bank.gov.ua/uchasnykam/baza_znan/hlosarii_terminiv.html)

"Informatsiina dovidka shchodo rozvytku fondovoho rynku Ukrainy protiahom sichnia – hrudnia 2021 r." [Informational Reference on the Development of the Stock Market of Ukraine during January – December 2021]. *Natsionalna komisiiia z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku*. [https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/Kapeliushna, T. V. "Analiz ta tendentsii rozvytku fondovoho rynku v Yevropeiskomu rehioni ta Ukraini" \[Analysis and Development Tendencies of the Stock Market in](https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/Kapeliushna,T.V.%20Analiz%20ta%20tendentsii%20rozvytku%20fondovoho%20rynku%20v%20Yevropeiskomu%20rehioni%20ta%20Ukraini)

the European Region and Ukraine]. *Biznes Inform*, no. 12 (2019): 290-296.

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2019-12-290-296>

[Legal Act of Ukraine] (2021). <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0379-21#Text>

Liutyi, I. O., and Krupka, I. M. "Priorytety rozvytku ta superechnosti funktsionuvannia vitchyznianoho rynku aktsii" [Development Priorities and Contemporary Functioning of Domestic Stock Market]. *Naukovi pratsi NDFI*, no. 2 (2019): 45-66.

DOI: <https://doi.org/10.33763/npndfi2019.02.045>

Phuong, L. C. M. "Institutions, microeconomic factors and stock market capitalization: Evidence from the EAP countries". *Accounting*, vol. 6, no. 5 (2020): 817-824.  
DOI: 10.5267/j.ac.2020.6.001

"Richnyi zvit Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku za 2021 rik" [Annual Report of the National Securities and Stock Market Commission for 2021]. <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=12887934>

Shuba, O. A. "Osoblyvosti intehratsii fondovoho rynku Ukrainy u svitovyi fondovyi rynek" [Features of Ukraine's Stock Market Integration into the World Stock Market]. *Biznes Inform*, no. 4 (2021): 183-189.

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2021-4-183-189>

"The Global 2000". *Forbes*. 2022. <https://www.forbes.com/lists/global2000/?sh=50d386b5ac04>

Tanklevska, N. S., and Yarmolenko, V. V. "Suchasnyi stan ta problemy funktsionuvannia fondovoho rynku v Ukraini" [Current Situation and Problems of Stock Market Functioning in Ukraine]. *Efektivna ekonomika*, no. 7 (2021).

DOI: 10.32702/2307-2105-2021.7.1

УДК 336.77.067

JEL: E42; E51

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2023-1-151-159>

## ЄДНІСТЬ КРЕДИТНОГО РИЗИКУ ЯК РИЗИКУ КРЕДИТОРА ТА РИЗИКУ ПОЗИЧАЛЬНИКА: МИНУЛЕ ТА СУЧАСНИЙ ПІДХІД

©2023 ШУБЕНКО І. А.

УДК 336.77.067

JEL: E42; E51

**Шубенко І. А. Єдність кредитного ризику як ризику кредитора та ризику позичальника: минуле та сучасний підхід**

Основними постачальниками кредитних ресурсів на ринок нині є комерційні банки, які впродовж тривалого часу виступають головними кредиторами як юридичних, так і фізичних осіб. Формування кредитних відносин відбувається в зовнішньому середовищі, яке може породити абсолютно нові ризики, з якими раніше не зіштовхувався розвинутий кредитний ринок. Метою дослідження є доповнення сутності кредитного ризику та розгляд його не тільки з позиції кредитора, але й позичальника, а також окреслення методів управління ним. Основними методами дослідження в даній публікації є методи наукової абстракції, індукції та дедукції для всебічного розгляду кредитного ризику як з боку позичальника, так і з боку кредитора; окремі положення дослідження доповнені методом економічного аналізу. У результаті визначено, що кредитний ризик – це не лише ризик банківської установи, але і ризик підприємства, установи, фізичної особи, яка взяла у кредит певну суму коштів у фінансової установи та має зобов'язання погасити не лише основну суму боргу, але і відсотки за користування позиченою вартістю. Встановлено, що розглядати кредитний ризик потрібно як єдність двох понять: ризик кредитора і ризик позичальника. Адже на позичальника як учасника кредитної угоди суттєво впливає зовнішнє середовище, яке обов'язково слід враховувати при отриманні кредиту. Визначено, що відповідно до сучасних політико-економічних умов має формуватися замкнена система захисту від кредитного ризику, передусім на рівні позичальника, потім – на рівні держави. Досліджено, що на рівні кредитора банківські установи мають ширше коло методів мінімізації даного ризику, у той час як захист позичальника від кредитного ризику лише починає формуватися. Подальші дослідження у сфері управління кредитним ризиком позичальника будуть стосуватися глибокого вивчення методів його управління та вдосконалення методів управління кредитним ризиком на рівні держави.