

ної енергетики з метою диверсифікації поставок ядерного палива на українські АЕС, відмови від монополізації ринку постачання ядерного палива, забезпечення безпеки експлуатації ядерних енергоблоків та поводження з відпрацьованим ядерним паливом, зниження ризиків експлуатації діючих українських АЕС. Важливим пріоритетом міжнародного економічного співробітництва у сфері ядерної енергетики є питання вибору партнерів задля будівництва на українських АЕС нових сучасних блоків за інноваційними технологіями ядерних реакторів покоління 3+, що гарантуватиме енергетичну безпеку України у XXI ст.

Успішний розвиток ядерної енергетики України потребує активної державної інституційної та фінансової підтримки. Відповідно до положень «Енергетичної стратегії України на період до 2030 року», а також, ґрунтуючись на світовому досвіді вирішення проблеми ядерної енергетики, в Україні доцільно передбачити акумуляцію фінансових ресурсів (через спеціальні цільові фонди) із залученням інвестицій приватних бізнес-структур, застосуванням механізму державно-приватного партнерства, венчурних фондів тощо, для фінансування проектів виведення з експлуатації та будівництва нових ядерних блоків (у т.ч. за технологією 3+). Стратегічні вигоди щодо зростання експорту електроенергії, підвищення безпеки експлуатації АЕС та зміцнення енергетичної безпеки в цілому Україна може отримати від налагодження

тісного міжнародного економічного співробітництва у сфері ядерної енергетики з країнами ЄС, зокрема – з огляду на приєднання України до єдиного енергетичного ринку Європейського Союзу.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Закон України «Про альтернативні джерела енергії» від 20.02.2003 р. № 555-IV, Відомості ВВР. – 2003. – № 24.
2. Маркевич К., Омельченко В. Ядерна енергетика у світі та Україні: поточний стан та перспективи розвитку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://razumkov.org.ua>
3. World nuclear association [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.world-nuclear.org](http://www.world-nuclear.org)
4. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua)
5. Дорошкевич А.З., Шевцов А.І. Ядерна енергетика України: стан та напрями розвитку / А.З. Дорошкевич, А.І. Шевцов // Стратегічні пріоритети. – 2008. – № 1 (6). – С. 153–160
6. Офіційний сайт Міністерства енергетики та вугільної промисловості України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://mpe.kmu.gov.ua>
7. Інструмент співробітництва з ядерної безпеки в Україні [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.jso.kiev.ua/ua>
8. Енергетична стратегія України на період до 2030 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/n0002120-13>

## ФОНДОВИЙ РИНОК УКРАЇНИ В УМОВАХ ЄВРОІНТЕГРАЦІЇ

## THE STOCK MARKET OF UKRAINE IN TERMS OF EUROPEAN INTEGRATION

*У статті проаналізовано особливості сучасного стану функціонування вітчизняного фондового ринку. Доведено, що розвиток фондового ринку України тісно пов'язаний з ринком реальних активів. Висвітлені проблемні аспекти та систему факторів, які впливають на ефективність функціонування вітчизняного фондового ринку. Визначені та запропоновані рекомендації до подальшої перспективної діяльності фондового ринку України. Запропоновано основні теоретичні та практичні засади щодо євроінтеграційних процесів.*

**Ключові слова:** фондовий ринок, ПІИ, ВВП, злиття та поглинання, євроінтеграція.

*В статье проанализированы особенности современного состояния функционирования отечественного фондового рынка. Доказано, что развитие фондового рынка Украины тесно связано с рынком реальных активов. Освещены проблемные аспекты и систему факторов, влияющих на эффек-*

*тивность функционирования отечественного фондового рынка. Определены и предложены рекомендации по дальнейшей перспективе деятельности фондового рынка Украины. Предложены основные теоретические и практические основы относительно евроинтеграционных процессов.*

**Ключевые слова:** фондовый рынок, ПИИ, ВВП, слияния и поглощения, евроинтеграция.

*The article analyzes the features of the current state of functioning of the stock market. It is proved that the development of the stock market Ukraine is associated with the market real assets. Highlights problematic system aspects and factors that affect the efficiency of the domestic stock market. Identified and proposed recommendations for further perspective of the stock market of Ukraine. The basic theoretical and practical principles of the European integration process.*

**Key words:** stock market, FDI, GDP, mergers and acquisitions, European integration.

УДК 336.76

**Ричка М.А.**

к.е.н., доцент,  
доцент кафедри міжнародних економічних відносин і бізнесу  
Навчально-науковий інститут  
Міжнародних відносин  
Національного авіаційного університету

**Постановка проблеми.** Швидкість розвитку фондових ринків країн світу підняли значення фондових ринків як для національних економік, так і для економіки світу в цілому. Враховуючи функціонування ринків у тісній взаємодії між зазначеними ринками різних країн світу, з урахуванням кризових явищ, актуальним залишається вивчення позитивних здобутків розвинених країн й адаптація їхнього досвіду до сучасних реалій в Україні. Для вітчизняної економіки необхідне створення переформованого, конкурентоздатного фондового ринку, який може стати інструментом для забезпечення вищого рівня життя населення.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** У наукових доробках існує чимало публікацій, в яких автори досліджують різні аспекти розвитку та функціонування фондового ринку. Значний вклад належить класикам економічної науки: Дж. Кейнсу, Л. Вальрасу, Г. Марковіцу, р. Мертону, Ф. Модільяні, Д. Тобіну, М. Фрідману, У. Шарпу, М. Шоузу та ін. Вітчизняними науковцями, які досліджували становлення та розвиток фондового ринку України, є: І. Бланк, О. Барановський, В. Корнєєв, В. Шелудько, О. Сльозко та ін. Не дивлячись на вагомий науковий доробок вітчизняними вченими, все ж залишається чимало невирішених питань щодо розвитку фондового ринку України, зокрема, на стадії євроінтеграційних процесів.

**Постановка завдання.** Метою статі є аналіз стану українського фондового ринку, виявлення проблемних питань на сучасному етапі функціонування та визначення перспектив для подальшого розвитку в нинішній ситуації нестабільності економіки України щодо стратегічного напрямку євроінтеграції.

**Виклад основних результатів.** Рівень світових ринкових механізмів на теперішньому етапі недосконалий та нестабільний. Роль фондового ринку, місце в системі міжнародних відносин та його діяльність як інструменту економіки країни потребують подальшого наукового та практичного обґрунтування. Фондовий ринок не в змозі бути глобальним регулятором руху капіталу, адже методи дії різних ринкових гравців є досить індивідуальними й глобальними одночасно. Наднаціональні способи керування фінансовими потоками неадекватні до можливостей впливу на них учасниками глобалізації – ТНК, міжнародними фінансовими організаціями, великими індивідуальними підприємцями-фінансистами тощо, адже їхня діяльність може довести невелику та навіть середню за розмірами країну або цілий регіон до фінансового хаосу [1, с. 7–11].

Управління фінансами реалізується з урахуванням стратегічних завдань розвитку національних відтворювальних комплексів. За теорією, викладеною економістом М. Портером, країна може виграти за рахунок своїх конкурентних

переваг. Теорія по суті представлена конкурентними перевагами тієї чи іншої країни, що визначаються міжнародною результативністю діяльності національних суб'єктів господарювання, де результативність є здатністю національних суб'єктів ефективно використовувати потенціал власної країни [2, с. 402].

За допомогою фондового ринку можна здійснити перерозподіл фінансових ресурсів між галузями в межах однієї держави, розподіляти фінанси в економіці декількох країн та в глобальному масштабі. Ефективність функціонування фондового ринку залежить від правильно, вдалого та інтенсивного використання його можливостей. Саме така задача стоїть перед українським фондовим ринком. Використовуючи потенціал фондового ринку, можна налагодити економічні потужності, особливо в інтеграційних процесах до європейського регіону та до світової фінансової системи загалом.

Розвиток вітчизняного фондового ринку має свій початок зародження від моменту формування законодавчої бази 1991 року. Отже, відбудова власного фондового ринку триває більше 25 років і, як результат: на сьогодні – ми маємо окремого учасника світового фондового ринку. Українська модель фондового ринку є певною копією моделі інших держав, зокрема, американської. Але існуюча модель не задовольняє і не відповідає інтересам потенційних учасників, й, отже, потенційні кошти для української економіки не використовуються [3, с. 145].

Фондовий ринок України розпочав свою історію з моделі ваучерної приватизації, як тотального скуповування виробничих, енергетичних і частини інфраструктурних активів декількома олігархами. Цей не вдалий старт має до сьогодні свої негативні відбитки, адже інтереси діяльності фондового ринку залишаються в межах олігархічних кіл, а для решти громадян він залишається недоступним. Також проблема участі українського населення на ринку капіталу виникає через відсутність довіри, відсутність вільних коштів та відсутність дієвих механізмів самого фондового ринку нашої держави. Прибутки населення України розподілені переважно на споживання, частка яких постійно збільшується (2014–81,3%; 2015–87,2%; 2016–87,3%), тому у населення немає коштів для створення внутрішнього джерела інвестицій [4, с. 99]. У вільному обігу акцій та облігацій знаходиться дуже мало, інколи присутня формальність біржових операцій, а не повноцінний спосіб торгів задля залучення додаткових коштів. Неодноразова девальвація курсу гривні, відсутність способів мінімізації ризиків від трат – все це призупиняє розвиток фондового ринку за кошти внутрішніх інвесторів [5]. За таких інституційних умов, де прослідковується корупція, нормативно-законодавчі

розбіжності, тіньовий сектор, низька корпоративна культура, може розвиватися лише неорганізований сегмент фондового ринку. Обсяги організованого фондового ринку (див. табл. 1) мають досить мінливий характер, що свідчить про нестабільність економіки в цілому. Збільшення обсягів торгів на організованому фондовому ринку могли б сприяти збільшенню ефективності корпорацій та підприємств на макрорівні держави.

У кризових ситуаціях в інших країнах світу для підйому фондового ринку слугували іноземні інвестиції. Щодо України, то таким способом досягли зростання фондового ринку у 2007–2008 роках. На сьогоднішній день закордонні інвестиції скоротилися (див. табл. 2) через військові події, бажання отримати держгарантії, корупцію, валютні обмеження тощо.

Збільшуючи масштаби фондового ринку, можна значно підвищити та стабілізувати розвиток економіки та рівень життя країни. Український фондовий ринок розвивається дуже повільно як в напрямі вдосконалення захисту прав інвесторів, так і в напрямі інтеграції в міжнародний фондовий ринок, зокрема європейській. З таблиці 2 ми можемо оцінити прямі інвестиції (акціонерний капітал) з країн ЄС в економіку України (й навпаки), де спостерігаємо зростаючу динаміку до 2012 року, а далі – спадну. Основними причинами цього є звичайно політична та економічна нестабільність країни.

Розвиток фондових ринків сприяє зростанню їх значимості для економіки країни, яке визначається співвідношенням капіталізації фондових

Таблиця 1

**Обсяги торгів на організованому національному фондовому ринку за 2013–2016 рр.**

Рік	Обсяги залучених інвестицій в економіку України через інструменти фондового ринку, млрд грн	Випуск акцій, млрд грн	Випуск облігацій, млрд грн	Випуск опціонних сертифікатів, млн грн	Обсяг біржових контрактів з цінними паперами, млрд грн
2013	141,19	63,51	42,41	н/д	463,43
2014	217,25	145,10	38,30	1,28	629,43
2015	148,50	122,30	11,42	0,22	286,21
2016	232,41	209,36	6,76	198,88	236,95

Джерело: складено автором за даними [6]

Таблиця 2

**Прямі іноземні інвестиції в економіці України**

Рік ( <sup>1</sup> без урахування частини зони АТО)	Надходження прямих іноземних інвестицій в економіку України, млн.дол. США	Прямі інвестиції (акціонерний капітал) з країн ЄС в економіці України, млн.дол. США	Вкладення прямих інвестицій з України в економіку країн світу, млн.дол. СШ	Прямі інвестиції (акціонерний капітал) з України в економіці країн ЄС, млн.дол. США
2010	5851,2	36969,1	679,5	6078,2
2011	6033,7	39268,9	90,9	6072,7
2012	5290,7	41132,3	662,3	6150,1
2013	5462,1	41032,8	127,5	6192,3
2014 <sup>1</sup>	2451,7	31046,9	68,0	6138,8
2015 <sup>1</sup>	3763,7	26405,6	27,9	6111,0
2016 <sup>1</sup>	4405,8	26099,2	20,7	6109,4

Джерело: побудовано автором на основі [7].

Таблиця 3

**Співвідношення ВВП та торгів на фондовому ринку 2009–2015 рр.**

Рік	ВВП у фактичних цінах, млрд грн	Обсяг торгів на ринку цінних паперів, млрд грн	Перевищення обсягу торгів на ринку над показником ВВП, %
2009	913,35	1067,6	16,89
2010	1082,57	1541,38	43,38
2011	1302,08	2171,1	66,74
2012	1411,24	2530,87	79,34
2013	1454,93	1676,97	15,26
2014	1586,91	2331,94	46,95
2015	1988,54	2172,67	9,26

Джерело: побудовано автором на основі [6; 7]

ринків до рівня ВВП. Нині фондовий ринок України демонструє погіршення фінансових результатів з 2012 року на фоні інвестиційної непривабливості та економічної кризи 2013–2015 рр. Цю динаміку спостерігати можна за даними таблиці 3, де співвідношення ВВП та торгів на фондовому ринку має спадну та нестабільну тенденцію (див. табл. 3).

Український фондовий ринок офіційно не входить до жодного з чотирьох класів світових фондових ринків – розвинені, ті, що розвиваються, ті, що розвиваються другого рівня, та прикордонні (хоча розглядається можливість включення України в групу прикордонних ринків) [8, с. 117]. На етапі наближення національного фондового ринку до європейської моделі функціонування та розвитку зроблені перші кроки такі, як прийняття проекту «Програми розвитку фондового ринку України на 2015–2017 роки», який розроблявся відповідно західним нормам та стандартам, до яких прагне законодавча та виконавча влада в рамках підписання угоди про асоціацію з Європейським Союзом. Метою цього консолідованого документа є стимулювання притоку інвестицій в економіку України через інтеграцію фондового ринку у світові ринки капіталу та імплементація найкращих європейських стандартів та практик, а також принципів, рекомендованих IOSCO (International Organization of Stockmarket Commissions (Міжнародною організацією регуляторів ринків цінних паперів)). Також у межах діяльності Цільового комітету реформ, мета якого полягає в розробці та впровадженні реформи у фінансовому секторі України для створення передумов підвищення ролі вітчизняної фінансової системи у сталому економічному зростанні України, розроблено Комплексну програму розвитку фінансового ринку України до 2020 року, яку затверджено рішенням НКЦПФР від 30.06.2015 року № 931 (зі змінами). Головна мета Комплексної програми є створення фінансової системи, що здатна забезпечувати сталий економічний розвиток за рахунок ефективного перерозподілу фінансових ресурсів в економіці на основі розбудови повноцінного ринкового конкурентоспроможного середовища згідно зі стандартами ЄС, де будуть реалізовуватися програми співробітництва з ЄС, МВФ, Світовим банком, ЄБРР, ЄІБ, BIS, IOSCO, IAIS та іншими міжнародними фінансовими організаціями [6].

Проектом Програми передбачається підвищення ролі вітчизняного фондового ринку в процесах перерозподілу фінансових ресурсів, їх акумуляції для вирішення пріоритетних державних задач, зміцнення фінансового стану організацій та розширення їх інвестиційних можливостей; створення цілісної та ефективної системи ринку цінних паперів та фінансових інститутів; сталий ріст капіталізації фондового ринку та розширення

практики залучення інвестицій з використанням інструментів фондового ринку. Як індикатори змін покращення України можуть слугувати такі показники: 80 місце серед 190 країн за рейтингом Doing Business – 17, це на три позиції вище у порівнянні із рейтингом Doing Business – 16 (87 місце), а за 2015 рік Україна посідала 83 місце в рейтингу; за індексом глобальної конкурентоспроможності 2015–2016 рр. посіла 79-е місце (з 140 країн світу), за 2014–2015 рр. посідала 76-у позицію з 144 країн, 2014–2013 рр. – 84 (з 148 країн). За середнім підрахунком експертів Світового банку, один пункт в рейтингу Doing Business, приносить державі близько 500–600 млн дол США інвестицій [9].

Необхідно брати до уваги тенденцію міжнародного злиття та поглинання фондових ринків. Цей процес для Європи також не простий, але таким способом збільшується розмір капіталізації та прослідковується стрімкий ріст темпів розвитку. Такими прикладами є об'єднання американської біржи «NYSE Group, Inc» з європейською «Euronext N.V.» (2007 р.), злиття італійської біржи «Borsa Italiana S.p.A» з Лондонською фондовою біржою (2007 р.), а сама «Euronext» була утворена з фондових ринків Голландії, Бельгії, Франції, Великої Британії та Португалії та ін. Також європейською тенденцією є процес роздержавлення бірж, зменшення державного регулювання, прийняття міжнародних правил (як приклад, приватизацію пройшли фондовий ринок Італії (1997 р.), Греції (2003 р.)) [10, с. 111].

Для національного фондового ринку можна проводити формування національної мобільно-мережевої структури на фінансових ринках, яка стане частиною глобального фінринку. Також задля зменшення залежності від розвинених країн необхідно формувати власні міжнародні фінансові центри (як наприклад, РФ, Індія, Китай, Польща) [10, с. 119].

Отже, сучасний стан фондового ринку в Україні відчуває низьку економічну активність, процеси зниження ділових та торгових відносин, зменшення інвестиційних вкладень, обмеженої кількості проведення IPO та зменшення капіталізації.

**Висновки з проведеного дослідження.** Особливістю проблем розвитку українського фондового ринку є його системний, всеохоплюючий характер, тому відновлення залежить від безлічі факторів. За роки свого існування цей ринок в Україні ще не сформувався остаточно. Залучення іноземних інвестицій можна здійснити шляхом лібералізації валютного регулювання та шляхом приватизації. Але, у світі повноцінної функціонуючої системи немає, тому від українського фондового ринку в своєму розвитку вимагається націленості на світові стандарти та створення сприятливого інвестиційного клімату.

**БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:**

1. Бойцун Н.С. Міжнародні фінанси: навчальний посібник / Н.С. Бойцун, Н.В. Стукало. – [2-ге видання.] – К.: ВД «Професіонал», 2005. / Портер Майкл Е. Международная конкуренция: конкурентные преимущества стран: пер. с англ. / Портер Майкл Е.; под ред. В.Д. Щетинина. – Алєйнікова Н.М. Функціонування фондового ринку України в умовах економічної нестабільності фінансового середовища / Алєйнікова Н.М. // Вісник ОНУ імені І.І. Мечнікова. – Т. 21. – Вип. 4(46). – 2016. – С. 144–149.

2. Житар М.О. Стан та перспективи розвитку фондового ринку в умовах фінансової нестабільності економіки України / М.О. Житар // Економіка і організація управління. – № 1(21). – 2016. – С. 93–101.

3. Чуйко В. Фондовий ринок України: як оживити «мерця» 13.01.17 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://news.finance.ua/ua/news/-/367172/fondovuj-rynok-ukrayiny-yak-ozhyvyty-mertsya>

4. Офіційний сайт «Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку» [Електронний

ресурс]. – Режим доступу: <https://www.nssmc.gov.ua/fund/analytics>

5. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2014/zd/pik/pik\\_u/pik\\_rik\\_2014.html](http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2014/zd/pik/pik_u/pik_rik_2014.html)

6. Кутузова М.М. Фондовий ринок України в умовах нестабільності світового фінансового середовища / М.М. Кутузова // Молодий вчений. – № 3(30). – березень. – 2016. – С. 115–118.

7. Doing Business-2017: позиції України в рейтингу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economics/2108284-doing-business2017-pozicii-ukraini-v-rejtingu.html>

8. Сучасні тенденції реформування світової фінансової системи: монографія / за заг. ред. к.е.н., с.н.с. О.О. Сльозко, к.е.н., с.н.с. Т.О. Панфілової, к.е.н. С.В. Терещенко. – К.: Інститут світової економіки і міжнародних відносин НАН України, 2014. – С. 109–148.

**ПРИНЦИП ТРАНСПАРЕНТНОСТІ СОТ  
ЯК ЗАПОРУКА ПЕРЕДБАЧУВАНИХ МІЖНАРОДНИХ  
ТОРГОВИХ ВІДНОСИН**

**THE WTO TRANSPARENCY PRINCIPLE  
AS A PREREQUISITE FOR PREDICTABLE TRADE RELATIONS**

*У статті розглянуто роль та особливості транспарентності у міжнародній торгівлі. Розглянуто сучасні наукові підходи щодо тлумачення поняття транспарентності. Проаналізовано один з головних принципів Світової організації торгівлі – принцип транспарентності та його особливості. Обґрунтовано думку про те, що забезпечення транспарентності у торговельних процедурах сприяє розвитку передбачуваних, ефективних та взаємовигідних відносин між торговельними партнерами.*

**Ключові слова:** транспарентність, відкритість, угода, СОТ.

*В статье рассмотрены роль и особенности транспарентности в международной торговле. Рассмотрены современные научные подходы к толкованию понятия транспарентности. Проанализировано один из главных принципов Всемирной торговой организации – принцип транспарентности и его*

*особенности. Обосновано мнение о том, что обеспечение транспарентности в торговых процедурах способствует развитию предполагаемых эффективных и взаимовыгодных отношений между торговыми партнерами.*

**Ключевые слова:** транспарентность, открытость, соглашение, ВТО.

*The article examines the role and peculiarities of transparency in international trade. Modern scientific approaches to the interpretation of the concept of transparency are considered. One of the main principles of the World Trade Organization – the principle of transparency and its features is analyzed. It is proved that ensuring transparency in trade procedures contributes to the development of anticipated effective and mutually beneficial relations between trading partners.*

**Keywords:** transparency, openness, agreement, the WTO.

УДК: 336:65.012

**Яковченко В.С.**

аспірант кафедри міжнародних економічних відносин  
Київський національний торговельно-економічний університет

**Постановка проблеми.** Забезпечення розвитку міжнародної торгівлі є важливою умовою становлення конкурентоспроможної економіки країни. Для того, щоб ефективність міжнародних торгових відносин відповідала сучасним вимогам світового економічного розвитку вони мають бути чіткими та зрозумілими для всіх учасників міжна-

родних торговельних процедур. Одним із сучасних принципів щодо міжнародної торгівлі є принцип транспарентності, який характеризується, як взаємна прозорість у торговельних зв'язках. Важливий вплив на розвиток світової торгівлі має відкритість заходів учасників торговельних процедур, що надає можливість торговельним партнерам