

Фурса Вікторія Анатоліївна

*кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри правового забезпечення підприємницької діяльності
та фінансової безпеки,
Харківський національний університет внутрішніх справ
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6325-0910>*

Южека Роман Сергійович

*здобувач вищої освіти другого (магістерського) рівня вищої освіти,
Навчально-науковий інститут № 5
Харківського національного університету внутрішніх справ;
член Громадської організації «Спілка освітян України»
ORCID: <https://orcid.org/0009-0007-6031-4182>*

ІНСТИТУЦІЙНІ УМОВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

У статті проведено системний аналіз інституційної архітектури ринку цінних паперів України в умовах воєнного стану. Досліджено взаємодію формальних інститутів – законодавства, нормативних актів та регуляторних механізмів – із неформальними, зокрема довірою учасників, діловою культурою та традиційними практиками. Особлива увага приділяється трансформації ролі держави як регулятора та гаранта стабільності ринку через посилення контролю, введення механізмів захисту інвесторів та підтримку фінансової системи. Проаналізовано діяльність емітентів, професійних посередників, бірж і депозитарної системи. Виявлено, що воєнна нестабільність змінила поведінку учасників: інвестиційні стратегії стали більш консервативними, переважають державні боргові інструменти, ліквідність і прозорість ринку зазнали змін. Оцінено вплив ключових елементів інституційного середовища на функціонування ринку та його готовність до повоєнного відновлення. Зроблено висновок про необхідність модернізації бази, удосконалення регулювання, підвищення довіри та розвитку ефективних інфраструктур для залучення іноземних інвестицій і стабільного функціонування ринку.

Ключові слова: ринок цінних паперів, інституційні умови, державне регулювання, портфельне інвестування, воєнна нестабільність, інфраструктура ринку, інституційні інвестори.

Viktoriia Fursa

*PhD in Economics, Docent,
Associate Professor at the Department of Legal Support for
Entrepreneurial Activity and Financial Security,
Kharkiv National University of Internal Affairs*

Roman Yuzheka

*Second-Level Higher Education Applicant (Master's Degree Applicant),
Educational and Scientific Institute No. 5
Kharkiv National University of Internal Affairs;
Member of the Public Organization "Union of Educators of Ukraine"*

INSTITUTIONAL CONDITIONS FOR THE FUNCTIONING OF THE SECURITIES MARKET IN UKRAINE

The article presents a comprehensive systemic analysis of the institutional architecture of the Ukrainian securities market and the key factors driving its transformation under the influence of martial law. The study examines the interaction between formal institutions, such as legislation, regulatory frameworks, and supervisory mechanisms, and informal institutions, including market participants' trust, business culture, and traditional behavioral practices. Special attention is paid to the evolving role of the state as a central regulator and guarantor of market functioning under crisis conditions, manifested through enhanced oversight, implementation of investor protection measures, and support for financial system stability. The functional activities of the main institutional market participants are analyzed, including securities issuers, professional intermediaries, and infrastructure organizations such as stock exchanges and the depository system. It is revealed that wartime instability has led to significant changes in market behavior: strengthened regulatory control, more conservative investment strategies, and a dominance of government debt instruments (HGS–Ukrainian sovereign



bonds) in portfolio structures. Key elements of the institutional environment are systematized, and their impact on market liquidity, transparency, and stability is assessed. The study pays particular attention to the market's adaptation to wartime economic conditions and evaluates its potential for post-war recovery. The article concludes that modernization of the institutional framework, improvement of regulatory mechanisms, enhancement of trust, and development of efficient infrastructure mechanisms are necessary to attract foreign investment and ensure stable market functioning. The results of the research may serve as a foundation for shaping state policy in securities market regulation and strategic planning of the financial sector under conditions of crisis.

Keywords: securities market, institutional conditions, state regulation, portfolio investment, military instability, market infrastructure, institutional investors.

Постановка проблеми. Сучасна архітектура фінансового ринку України перебуває у стані безпрецедентної трансформації, зумовленої накладанням тривалих структурних реформ на екстремальні виклики воєнної нестабільності. Ринок цінних паперів, як стратегічний механізм перерозподілу капіталу, виявляє критичну залежність від якості інституційного середовища. Проблема полягає у тому, що традиційні інституційні умови, які формувалися в умовах ринкової транзиції, виявилися недостатньо адаптованими до умов повномасштабної війни, що спровокувало глибоку деформацію функціональних зв'язків між учасниками ринку.

Ключовим аспектом проблеми є посилення ролі держави як домінуючого регулятора та емітента, що призвело до вимивання приватних корпоративних інструментів та консервативної переорієнтації портфельних інвесторів. Воєнна нестабільність загострила системні суперечності: з одного боку, посилення регуляторного нагляду забезпечило базову операційну стійкість інфраструктури, з іншого – воно обмежило ринкову гнучкість та ліквідність, стримуючи приплив іноземного капіталу та розвиток інституційних інвесторів (пенсійних та інвестиційних фондів).

Додаткової складності проблемі додає інформаційна асиметрія та зниження рівня правової визначеності, що в умовах високих геополітичних ризиків веде до скорочення інвестиційного горизонту. Існує нагальна потреба у теоретичному обґрунтуванні та практичному перегляді інституційних параметрів функціонування фондового ринку, які б дозволили збалансувати жорсткий державний контроль із необхідністю відновлення ринкових механізмів. Таким чином, наукове дослідження шляхів адаптації інституційної архітектури до умов воєнного стану та посткризового відновлення є критично важливим для забезпечення національної фінансової безпеки та реанімації інвестиційної активності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Еволюція підходів до інвестиційного портфельювання знайшла своє відображення у працях Л. Б. Бушовська [1], О. А. Лактіонова [2] та інших дослідників, які детально розкрили питання стратегічного управління активами та оптимізації їхнього складу. Ключова увага в цих роботах приділяється пошуку точки рівноваги між очікуваною прибутковістю та потенційними загрозами, що є критично важливим для практичної діяльності на ринках капіталу.

Питання аналізу невизначеності як невід'ємного атрибута інвестиційного процесу стали об'єктом прискіпливого вивчення у працях О. В. Каут [3], Д. В. Різник [4], О. М. Соколовська [5]. Вчені запропонували дієві методи прогнозування фінансових потоків та інструменти нівелювання ризиків, що дозволяють інвесторам приймати обґрунтовані рішення навіть за умов нестабільності.

Узагальнюючи наявний науковий доробок, слід зазначити, що сформований методичний інструментарій створює надійну основу для вдосконалення процесів формування портфеля та вибору оптимальних сценаріїв розвитку інвестиційної діяльності в умовах глобальних економічних трансформацій.

Мета статті є комплексне дослідження та теоретичне обґрунтування трансформації інституційних умов функціонування ринку цінних паперів України в умовах воєнної нестабільності, а також аналіз ролі інституційних учасників у забезпеченні стійкості портфельного інвестування.

Виклад основного матеріалу дослідження. Ринок цінних паперів є ключовим елементом фінансової системи України, що забезпечує перерозподіл фінансових ресурсів між економічними агентами. Його функціонування визначається не лише економічними чинниками, але й інституційними умовами, які формують правила поведінки учасників ринку. Саме інституційне середовище визначає рівень довіри інвесторів, прозорість операцій та ефективність мобілізації капіталу. В Україні інституційна архітектура ринку цінних паперів формувалася поступово в процесі трансформації економіки. Цей процес супроводжувався численними структурними та регуляторними змінами.

Інституційні умови функціонування ринку цінних паперів включають сукупність формальних і неформальних інститутів. Формальні інститути представлені системою законодавчих і нормативно-правових актів, що регламентують випуск, обіг та облік цінних паперів. Неформальні інститути охоплюють установлені практики, ділову культуру та рівень довіри між учасниками ринку. Взаємодія цих елементів визначає реальний стан фондового ринку. Для портфельного інвестування особливо важливою є стабільність інституційних правил [6, с. 113].

Центральне місце в інституційній системі ринку цінних паперів України займає держава як регулятор. Державне регулювання спрямоване на забезпечення

прозорості ринку, захист прав інвесторів та підтримання фінансової стабільності. Воно реалізується через систему спеціалізованих органів та механізмів нагляду. В умовах нестабільності роль держави як гаранта функціонування ринку істотно зростає. Це особливо актуально для ринку портфельних інвестицій.

Державне регулювання ринку цінних паперів в Україні здійснюється на основі принципів законності, прозорості та рівності учасників. Важливим завданням регулятора є запобігання маніпуляціям і зловживанням на ринку. Для цього застосовуються механізми ліцензування, контролю та санкцій. Ефективність цих механізмів безпосередньо впливає на інвестиційний клімат. Відтак інституційна якість регулювання є критичним фактором розвитку портфельного інвестування.

Регуляторне середовище ринку цінних паперів формується на основі спеціального законодавства. Воно визначає правовий статус учасників ринку, порядок здійснення операцій та вимоги до розкриття інформації. Чіткість і послідовність правових норм сприяють зниженню інституційних ризиків. Водночас часті зміни законодавства можуть негативно впливати на довіру інвесторів. Це є однією з характерних проблем українського фондового ринку [7].

Важливою складовою інституційних умов є система захисту прав інвесторів. Захист прав власників цінних паперів є ключовою передумовою розвитку портфельного інвестування. Недостатній рівень такого захисту стримує залучення як внутрішніх, так і зовнішніх інвестицій. В Україні ця система поступово вдосконалюється, проте залишається низка проблем. Особливо вразливими є дрібні інвестори.

Інституційна архітектура ринку цінних паперів також передбачає наявність механізмів розкриття інформації. Прозорість інформації є необхідною умовою прийняття обґрунтованих інвестиційних рішень. Регуляторні вимоги щодо звітності емітентів спрямовані на зниження інформаційної асиметрії. У портфельному інвестуванні доступ до достовірної інформації має вирішальне значення. Недостатній рівень прозорості підвищує ризики інвестування [1, с. 175].

У межах державного регулювання можна виділити ключові напрями впливу на ринок цінних паперів:

- нормативно-правове регулювання обігу цінних паперів;
- ліцензування професійної діяльності на ринку;
- нагляд і контроль за дотриманням правил;
- захист прав та інтересів інвесторів.

Ці напрями формують основу інституційного впливу держави на ринок. Окрему роль в інституційному середовищі відіграє координація між різними органами державної влади. Ефективність регулювання залежить від узгодженості дій регуляторів фінансового сектору. Недостатня координація може призводити до регуляторних прогалин або дублювання функцій. В умовах криз це особливо небезпечно. Тому інституційна взаємодія є важливим фактором стабільності ринку.

Стан інституційного середовища ринку цінних паперів безпосередньо впливає на структуру портфельних інвестицій. За наявності ефективних інститутів інвестори схильні формувати довгострокові портфелі. У протилежному випадку переважають короткострокові та спекулятивні стратегії. В Україні саме інституційні обмеження часто зумовлюють домінування державних цінних паперів у портфелях. Це відображає прагнення інвесторів мінімізувати ризики [3, с. 50].

Інституційні умови визначають також рівень інтеграції українського ринку цінних паперів у світовий фінансовий простір. Гармонізація регуляторних норм із міжнародними стандартами сприяє залученню іноземних портфельних інвестицій. Водночас інституційна нестабільність стримує цей процес. Це знижує потенціал розвитку фондового ринку. Таким чином, інституційний фактор має стратегічне значення.

Важливим елементом інституційної архітектури є наявність ефективної системи відповідальності за порушення правил ринку. Санкції за маніпуляції та порушення інформаційної дисципліни виконують превентивну функцію. Вони сприяють формуванню довіри до ринку. Недостатня жорсткість санкцій знижує ефективність регулювання. Це негативно впливає на інвестиційну активність [5, с. 74].

Узагальнюючи інституційні умови функціонування ринку цінних паперів в Україні, доцільно систематизувати ключові елементи регуляторного середовища в узагальненому вигляді (табл. 1).

Таблиця 1

Основні елементи інституційного середовища ринку цінних паперів в Україні.

Елемент інституційного середовища	Характеристика	Вплив на портфельне інвестування
Законодавча база	Сукупність законів і нормативних актів	Визначає правову визначеність інвестицій
Державне регулювання	Нагляд, контроль, ліцензування	Забезпечує стабільність і захист інвесторів
Захист прав інвесторів	Судові та регуляторні механізми	Впливає на довіру до ринку
Інформаційна прозорість	Вимоги до розкриття інформації	Знижує інформаційні ризики
Інституційна координація	Узгодженість дій регуляторів	Підвищує ефективність ринку

Джерело: створено авторами

Отже, інституційні умови функціонування ринку цінних паперів в Україні формують базове середовище для розвитку портфельного інвестування. Їх якість визначає рівень ризиків, доступність фінансових інструментів та довіру інвесторів. В умовах нестабільності роль інституційного чинника суттєво зростає. Саме він визначає здатність ринку адаптуватися до кризових викликів. Це створює передумови для аналізу ролі окремих інституційних учасників ринку.

Функціонування ринку цінних паперів в Україні забезпечується сукупністю інституційних учасників, які виконують різні, але взаємопов'язані функції. Саме їхня взаємодія формує організаційну основу ринку та визначає можливості розвитку портфельного інвестування. Інституційні учасники забезпечують емісію, обіг, зберігання та облік цінних паперів. Вони також виконують роль посередників між інвесторами та емітентами. Ефективність діяльності цих інститутів безпосередньо впливає на інвестиційний клімат [4].

Інституційна структура ринку цінних паперів України включає як державні, так і приватні інститути. Державні інститути виконують регуляторні та наглядові функції. Приватні інститути забезпечують практичну реалізацію операцій з цінними паперами. Їхня діяльність регламентується законодавством та підлягає ліцензуванню. Така модель є характерною для більшості розвинених фінансових ринків.

Центральне місце серед інституційних учасників займають емітенти цінних паперів, які формують пропозицію фінансових інструментів. Емітентами можуть виступати держава, органи місцевого самоврядування та корпоративний сектор. Саме від якості емітентів залежить інвестиційна привабливість ринку. Для портфельних інвесторів важливими є фінансова стійкість та прозорість емітентів. В Україні домінуючу роль відіграють державні цінні папери.

Особливе значення для портфельного інвестування мають інституційні інвестори, які акумулюють значні фінансові ресурси. До них належать інвестиційні фонди, пенсійні фонди та страхові компанії. Вони формують довгостроковий попит на цінні папери. Їхня діяльність сприяє стабілізації ринку. В українських умовах потенціал інституційних інвесторів використовується не повною мірою [4].

Інституційні інвестори відіграють важливу роль у розвитку портфельного інвестування завдяки професійному управлінню активами. Вони використовують диверсифіковані стратегії та сучасні методи управління ризиками. Це підвищує ефективність інвестування. Водночас обмеженість фінансового ринку стримує розширення їх діяльності. Це є однією з ключових проблем українського фондового ринку.

Важливою групою інституційних учасників є професійні посередники, які забезпечують функціонування вторинного ринку. До них належать торговці цінними паперами, брокери та дилери. Вони виконують операції купівлі-продажу від імені клі-

єнтів або за власний рахунок. Посередники забезпечують ліквідність ринку. Для портфельного інвестування їх роль є визначальною.

Професійні учасники ринку здійснюють аналітичний супровід інвестиційних операцій. Вони надають інвесторам інформацію та рекомендації щодо формування портфелів. Якість таких послуг впливає на ефективність інвестиційних рішень. В умовах нестабільності зростає значення професійної експертизи. Це підвищує роль фінансових посередників.

Окреме місце в інституційній структурі ринку займають інфраструктурні інститути. До них належать фондові біржі, депозитарні установи та розрахунково-клірингові організації. Вони забезпечують технічну сторону функціонування ринку. Надійність інфраструктури є критичною умовою довіри інвесторів. Без ефективно інфраструктури портфельне інвестування є неможливим.

Фондові біржі виконують функцію організованого ринку цінних паперів. Вони забезпечують стандартизовані умови торгівлі та прозорість ціноутворення. Для портфельних інвесторів біржова торгівля є основним каналом доступу до фінансових інструментів. В Україні біржова активність залишається обмеженою. Це знижує ліквідність ринку [7].

Депозитарна система відіграє важливу роль у забезпеченні прав власності на цінні папери. Вона забезпечує облік, зберігання та перехід прав на фінансові інструменти. Надійність депозитарної системи є фундаментальною умовою інвесторської довіри. Для портфельного інвестування це має вирішальне значення. Будь-які збої в цій системі створюють системні ризики.

Суттєвий вплив на функціонування ринку цінних паперів мають регуляторні та наглядові органи. Вони контролюють діяльність усіх учасників ринку. Їх завданням є забезпечення дотримання правил та запобігання зловживанням. Для портфельного інвестування ефективний нагляд знижує інституційні ризики. Водночас надмірне регулювання може стримувати розвиток ринку [7].

Інституційні учасники ринку цінних паперів виконують різні функції, які можна узагальнити таким чином:

- формування пропозиції фінансових інструментів;
- акумуляція та розміщення інвестиційних ресурсів;
- забезпечення ліквідності та інфраструктури;
- регулювання та нагляд за ринком.

Ця функціональна взаємодія визначає цілісність ринку.

Роль інституційних учасників у портфельному інвестуванні проявляється через вплив на структуру інвестиційних портфелів. Домінування державних емітентів формує консервативний характер портфелів. Обмежений розвиток корпоративного сектору знижує можливості диверсифікації. Це є характерною

особливістю українського ринку. Водночас зростає роль професійних інвесторів.

Інституційні обмеження діяльності учасників ринку впливають на інвестиційні стратегії. Регуляторні вимоги можуть обмежувати вибір інструментів. Це знижує гнучкість портфельного інвестування. В умовах нестабільності такі обмеження стають більш жорсткими. Це посилює роль інституційного чинника.

Для узагальнення ролі основних інституційних учасників доцільно подати їх характеристики у таблиці 2.

Таким чином, інституційні учасники ринку цінних паперів України формують складну багаторівневу систему. Їх взаємодія визначає можливості розвитку портфельного інвестування. Наявні інституційні обмеження стримують зростання ринку, але водночас створюють потенціал для його трансформації. Роль кожного учасника є взаємодоповнюючою. Це зумовлює необхідність аналізу змін інституційних умов у кризових та воєнних умовах.

Воєнна нестабільність стала одним із найпотужніших чинників трансформації інституційних умов функціонування ринку цінних паперів України. Починаючи з повномасштабних безпекових викликів, фінансовий ринок зазнав суттєвих структурних і регуляторних змін. Умови функціонування ринку значною мірою визначаються не лише економічною доцільністю, але й міркуваннями фінансової безпеки. Це суттєво змінює логіку поведінки учасників ринку. Інституційне середовище набуває кризового характеру [8].

Однією з ключових особливостей трансформації стало посилення ролі держави в регулюванні ринку цінних паперів. У воєнних умовах держава змушена оперативніше реагувати на загрози фінансовій стабільності. Це проявляється у запровадженні тимчасових регуляторних обмежень. Такі заходи спрямовані на запобігання панічним настроям та відтоку капіталу. Водночас вони обмежують ринкову свободу учасників.

Регуляторна політика в умовах воєнної нестабільності набуває антикризового характеру. Основний акцент робиться на збереженні функціонування ключових сегментів фінансового ринку. Пріоритет надається державним цінним паперам як інструменту

фінансування бюджетних потреб. Це зумовлює зміщення структури ринку в бік боргових інструментів. Така трансформація має довгострокові наслідки для портфельного інвестування [9, с. 98].

Воєнні ризики істотно впливають на поведінку інвесторів на ринку цінних паперів. Зростає схильність до консервативних інвестиційних стратегій. Інвестори прагнуть мінімізувати ризики та зберегти ліквідність. Це обмежує попит на корпоративні цінні папери. У результаті ринок втрачає частину інвестиційної динаміки.

Суттєвих змін зазнає інституційна роль фондових бірж. Умови воєнного стану знижують обсяги біржових операцій. Ліквідність ринку зменшується, а коло активних інструментів звужується. Це впливає на механізми ціноутворення. Біржова інфраструктура функціонує в режимі обмеженої активності.

Депозитарна та розрахунково-клірингова системи набувають критичного значення в умовах нестабільності. Забезпечення безперервності обліку прав власності стає пріоритетним завданням. Будь-які збої в цій сфері можуть мати системні наслідки. Тому інституційна надійність інфраструктури є ключовою умовою довіри. Воєнні ризики підвищують вимоги до кібербезпеки та операційної стійкості [10].

Трансформація інституційних умов проявляється також у зміні регуляторних вимог до учасників ринку. Посилюється контроль за операціями з цінними паперами. Запроваджуються додаткові вимоги до звітності та розкриття інформації. Це спрямовано на зниження системних ризиків. Водночас підвищується адміністративне навантаження на учасників ринку.

В умовах воєнної нестабільності істотно змінюється роль інституційних інвесторів. Пенсійні та інвестиційні фонди змушені переглядати свої портфельні стратегії. Зростає частка державних боргових інструментів у їхніх портфелях. Це знижує рівень диверсифікації. Проте підвищує відносну безпеку інвестицій.

Важливим наслідком воєнних умов є обмеження доступу іноземних інвесторів до українського ринку цінних паперів. Геополітичні ризики стримують приплив зовнішнього капіталу. Це зменшує глибину ринку та його інтеграцію у світову фінансову систему. Відтак внутрішні інвестори відіграють домінуючу роль. Така

Таблиця 2

Основні інституційні учасники ринку цінних паперів України та їх роль у портфельному інвестуванні

Інституційний учасник	Основні функції	Значення для портфельного інвестування
Емітенти	Випуск цінних паперів	Формують інвестиційні інструменти
Інституційні інвестори	Акумуляція капіталу	Сприяють довгостроковим інвестиціям
Професійні посередники	Купівля-продаж, консалтинг	Забезпечують ліквідність і аналіз
Фондові біржі	Організація торгів	Формують ринкові ціни
Депозитарні установи	Облік і зберігання	Гарантують права власності
Регуляторні органи	Нагляд і контроль	Знижують інституційні ризики

Джерело: створено авторами

ситуація обмежує можливості розвитку портфельного інвестування [10].

Воєнна нестабільність також впливає на інституційну довіру до ринку. Зростає значення державних гарантій та регуляторної підтримки. Інвестори орієнтуються на інструменти з мінімальним ризиком дефолту. Це звужує спектр привабливих фінансових інструментів. У результаті портфельні стратегії стають менш різноманітними.

Основні інституційні трансформації ринку цінних паперів в умовах воєнної нестабільності можна узагальнити таким чином:

- посилення ролі державного регулювання та контролю;
- домінування державних боргових інструментів;
- зниження ліквідності та біржової активності;
- обмеження участі іноземних інвесторів;
- зростання значення інфраструктурної стійкості.

Ці зміни визначають нову інституційну реальність ринку.

Трансформація інституційних умов має безпосередній вплив на портфельне інвестування в Україні. Інвестори змушені адаптувати свої стратегії до кризового середовища. Зростає роль короткострокових та захисних портфелів. Це знижує потенціал довгострокового інвестування. Водночас формується досвід антикризового управління портфелями [11, с. 16].

Воєнні умови стимулюють переосмислення регуляторних пріоритетів. На перший план виходить фінансова стабільність, а не ринкова ефективність. Це є типовим для кризових періодів. Проте в довгостроковій перспективі виникає потреба у відновленні ринкових механізмів. Інституційна гнучкість стає ключовою характеристикою.

Особливістю українського ринку є поєднання воєнних та трансформаційних викликів. Це ускладнює формування прогнозів розвитку ринку цінних паперів. Інституційні умови залишаються нестійкими. Це підвищує значення якісного аналізу ризиків. Портфельне інвестування потребує підвищеної обережності.

Для узагальнення впливу воєнної нестабільності на інституційні умови доцільно подати ключові аспекти у табличному вигляді 3.

Висновки. Результати проведеного дослідження свідчать про те, що якість інституційного середовища є

базовим чинником, який визначає спроможність ринку цінних паперів України виконувати свої функції в умовах екстремальної нестабільності. Взаємодія формальних законодавчих норм та неформальних інститутів довіри створює ту основу, на якій базуються стратегічні рішення портфельних інвесторів. У період воєнного стану інституційна стабільність набуває пріоритетного значення, оскільки вона виступає єдиним механізмом нівелювання неринкових ризиків та захисту прав власників фінансових активів.

Трансформація інституційних умов призвела до суттєвої зміни конфігурації ринку, де держава одночасно виступає і ключовим регулятором, і головним емітентом. Посилення наглядових функцій та впровадження антикризових обмежень дозволило зберегти цілісність фінансової інфраструктури та запобігти системному колапсу ринку. Однак зворотним боком такої централізації стало вимивання приватних корпоративних інструментів та формування моноцентричної моделі ринку, орієнтованої на обслуговування державних боргових потреб через інструмент облігацій внутрішньої державної позики.

Діяльність інституційних учасників у сучасних умовах характеризується глибокою адаптивністю та зміщенням пріоритетів у бік збереження капіталу. Надійне функціонування депозитарної системи та розрахунково-клірингових інститутів забезпечило безперервність обліку прав власності, що є критично важливим для підтримання мінімального рівня інвестиційної активності. Водночас обмеження участі нерезидентів та звуження інвестиційного горизонту внутрішніх гравців вимагають переосмислення регуляторних підходів для стимулювання ринку у майбутньому.

Подальший розвиток інституційної архітектури ринку цінних паперів має базуватися на балансі між необхідним державним контролем та відновленням ринкових стимулів. Гармонізація вітчизняного законодавства з міжнародними стандартами та посилення координації між фінансовими регуляторами створять підґрунтя для розширення спектру доступних інструментів. Саме гнучкість інституційних умов та здатність до швидкої адаптації визначатимуть темпи поствоєнного відновлення фондового ринку та його спроможність залучати довгострокові портфельні інвестиції.

Таблиця 3

Вплив воєнної нестабільності на інституційні умови функціонування ринку цінних паперів України

Інституційний аспект	Характер змін	Наслідки для портфельного інвестування
Державне регулювання	Посилення контролю	Зниження ринкової гнучкості
Структура ринку	Домінування ОВДП	Консервативні портфелі
Біржова активність	Скорочення обсягів	Зниження ліквідності
Інвесторська база	Зменшення іноземної участі	Обмеження диверсифікації
Інфраструктура	Підвищені вимоги до стійкості	Зростання операційної надійності

Джерело: створено авторами

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Бушовська Л. Б. Управління інвестиційною діяльністю як важливий складник економічної безпеки підприємства. *Економіка і суспільство*. 2017. Вип. 11. С. 170–176.
2. Лактіонова О. А. Інвестування: навчальний посібник. Вінниця : «Донецький національний університет імені Василя Стуса», 2019. 256 с.
3. Каут О. В. Проблематика інвестиційних стратегій промислових підприємств. *Інвестиції: практика та досвід*. 2019. № 2. С. 46–51.
4. Різник Д. В. Інвестиційна діяльність в Україні після повномасштабного вторгнення в Україну. *Економіка та суспільство*, № (48). 2023. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-48-60> (дата звернення 25.12.2025).
5. Соколовська О. М. Прямі іноземні інвестиції в економіці України: стан і проблеми залучення. *Вісник економічної науки України*. 2021. № 2 (41). С. 92–99.
6. Фінансові результати ПрАТ «Київстар». URL: <https://kyivstar.ua/about/investors-and-shareholders/issuers>
7. Liu B., Guo R. Can the Development of E-Government Make Local Enterprises More Attractive to Foreign Capital? *Research in International Business and Finance*. 2024. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2024.102717> (дата звернення 25.12.2025).
8. Михайлів В. П. Інвестиційне законодавство: стан, проблеми, перспективи. Міністерство юстиції: веб-сайт. URL: https://minjust.gov.ua/m/str_40069 (дата звернення 25.12.2025).
9. Сімкова Т. О., Байда О. К. Формування системи управління інвестиційною діяльністю підприємства. *Ефективна економіка*. 2020. № 12. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/12_2020/121.pdf (дата звернення 25.12.2025).
10. Передерій Т. С. Вдосконалення стратегічного механізму забезпечення сталого розвитку підприємства торгівлі на засадах антикризового управління. *Економіка та суспільство*. 2024. № 65. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-65-71> (дата звернення 25.12.2025).
11. Караван Н. А. Класифікація інвестицій та обґрунтування вибору критеріїв їх ефективності. *Інвестиції: практика та досвід*. № 1, 2019. С. 13–17.

REFERENCES

1. Bushovska L. B. (2017). Upravlinnia investytsiinoiu diialnistiu yak vazhlyvyi skladnyk ekonomichnoi bezpeky pidpriemstva [Investment activity management as an important component of the economic security of the enterprise]. *Ekonomika i suspilstvo*, (no. 11), 170–176 pp. (in Ukrainian)
2. Laktionova O. A. (2019). Investuvannia: navchalnyi posibnyk [Investing: a study guide]. Vasyl Stus Donetsk National University. (in Ukrainian)
3. Kaut O. V. (2019). Problematyka investytsiinykh stratehii promyslovykh pidpriemstv [Problems of investment strategies of industrial enterprises]. *Investytsii: praktyka ta dosvid*, (no. 2), 46–51 pp. (in Ukrainian)
4. Riznyk D. V. (2023). Investytsiina diialnist v Ukraini pislia povnomasshtabnoho vtorhnnennia v Ukrainu [Investment activity in Ukraine after the full-scale invasion of Ukraine]. *Ekonomika ta suspilstvo*, (no. 48). DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-48-60> (accessed 25.12.2025). (in Ukrainian)
5. Sokolovska O. M. (2021). Priami inozemni investytsii v ekonomitsi Ukrainy: stan i problemy zaluchennia [Foreign direct investment in the economy of Ukraine: state and problems of attraction]. *Visnyk ekonomichnoi nauky Ukrainy*, no. 2 (41), 92–99 pp. (in Ukrainian)
6. Kyivstar. (2025, March 15). Finansovi rezultaty PrAT “Kyivstar” [Financial results of PrAT “Kyivstar”]. Available at: <https://kyivstar.ua/about/investors-and-shareholders/issuers> (in Ukrainian)
7. Liu B. & Guo R. (2024). Can the development of e-government make local enterprises more attractive to foreign capital? *Research in International Business and Finance*, no. 71, 102717. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2024.102717> (accessed 25.12.2025).
8. Mykhailiv, V. P. (n.d.). Investytsiine zakonodavstvo: stan, problemy, perspektyvy [Investment legislation: state, problems, prospects]. Ministry of Justice of Ukraine. Available at: https://minjust.gov.ua/m/str_40069 (accessed 25.12.2025). (in Ukrainian)
9. Simkova T. O. & Baida O. K. (2020). Formuvannia systemy upravlinnia investytsiinoiu diialnistiu pidpriemstva [Formation of the investment activity management system of the enterprise]. *Efektivna ekonomika*, (no. 12). Available at: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/12_2020/121.pdf (accessed 25.12.2025). (in Ukrainian)
10. Perederii T. S. (2024). Vdoskonalennia stratehichnoho mekhanizmu zabezpechennia staloho rozvytku pidpriemstva torhivli na zasadakh antykrizovoho upravlinnia [Improving the strategic mechanism for ensuring sustainable development of a trade enterprise on the basis of anti-crisis management]. *Ekonomika ta suspilstvo*, (no. 65). DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-65-71> (accessed 25.12.2025). (in Ukrainian)
11. Karavan N. A. (2019). Klasyfikatsiia investytsii ta obgruntuvannia vyboru kryteriiv yikh efektyvnosti [Classification of investments and justification of the choice of criteria for their efficiency]. *Investytsii: praktyka ta dosvid*, (no. 1), 13–17 pp. (in Ukrainian)

Дата надходження статті: 26.02.2026
Дата прийняття статті: 19.03.2026
Дата публікації статті: 31.03.2026