

УДК 336.761

DOI:10.32680/2409-9260-2021-7-8-284-285-16-23

РОЗВИТОК ІНФРАСТРУКТУРИ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ ДЛЯ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЕФЕКТИВНОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ: ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ

Гончаренко О.М., доктор економічних наук, професор, декан факультету фінансів та банківської справи, Одеський національний економічний університет, м. Одеса, Україна
e-mail: engoncharenko@ukr.net
ORCID:0000-0002-6298-9024

Добриніна Л.В., кандидат економічних наук, старший викладач кафедри фінансового менеджменту та фондового ринку, Одеський національний економічний університет, м. Одеса, Україна
e-mail: lydmilad35@gmail.com
ORCID:0000-0002-0685-1741

Гончаренко А.М., магістрант кафедри фінансового менеджменту та фондового ринку, Одеський національний економічний університет, м. Одеса, Україна
e-mail: tolikgoncharienko@gmail.com

***Анотація.** Метою статті є визначення особливостей інфраструктури фондового ринку України в контексті забезпечення ефективної інвестиційної діяльності. Досліджено теоретичні основи формування інфраструктури фондового ринку. У статті наведено визначення інфраструктури фондового ринку. Досліджено складові інфраструктури фондового ринку. Визначено цілі та пріоритети розвитку суб'єктів інфраструктури з урахуванням внутрішнього та зовнішнього середовища. Досліджено функціонування фінансових посередників в контексті забезпечення ефективного функціонування фондового ринку. Наведено класифікаційні ознаки фінансових посередників як суб'єктів інфраструктури фондового ринку. Доведено, що інфраструктура фондового ринку інтегрована в інвестиційне середовище учасників фінансового ринку. Практична значимість даної роботи полягає у наданні рекомендації щодо удосконалення посередницької діяльності та модернізації інфраструктури фондового ринку України.*

***Ключові слова:** інфраструктура фондового ринку, фінансові посередники, фондовий ринок, інвестиційна діяльність, внутрішнє та зовнішнє середовище.*

DEVELOPMENT OF THE INFRASTRUCTURE OF THE STOCK MARKET OF UKRAINE TO ENSURE EFFICIENT INVESTMENT ACTIVITY: THEORETICAL ASPECTS

Goncharenko, Olena, D.Sc. (Economics), Professor, Dean of the Faculty of Finance and Banking, Odessa National University of Economics, Ukraine
e-mail: engoncharenko@ukr.net
ORCID:0000-0002-6298-9024

Dobrynina Liudmyla, PhD (Economics), Senior Lecturer of the Department of Financial Management and Stock Market, Odessa National University of Economics, Ukraine
e-mail: lydmilad35@gmail.com
ORCID:0000-0002-0685-1741

Honcharenko, Anatolii, Master's degree of the Department of Financial Management and Stock Market, Odessa National University of Economics, Odessa, Ukraine
e-mail: tolikgoncharienko@gmail.com

***Abstract.** The purpose of the article is to determine the features of the infrastructure of the stock market of Ukraine in the context of ensuring effective investment activities. The theoretical bases of stock market infrastructure formation are investigated. The article defines the infrastructure of the stock market. The components of the stock market infrastructure are studied. The goals and priorities for the development of infrastructure entities, taking into account the internal and external environment, have been identified. The functioning of financial intermediaries in the context of ensuring the effective functioning of the stock market is studied. The classification features of financial intermediaries as subjects of the stock market infrastructure are given. It is proved that the infrastructure of the stock market is integrated into the investment environment of financial market participants. The practical significance of this work lies in the recommendations provided for the improvement of intermediary activities and*

Постановка проблеми. Інтеграція України у європейський та світовий економічний простір обумовлює розвиток і перегляд підходів щодо формування сучасного фондового ринку, впровадження новітніх інформаційних технологій, перегляд функціональних складових учасників інвестиційного процесу. Сучасні фондові ринки забезпечують вільний обіг коштів у формі цінних паперів, що сприяє обігу та раціональному розміщенню фінансових ресурсів, дає можливість самостійно оцінювати ефективність управління підприємством, створює умови для добросовісної конкуренції та обмеження монополізму. Тому реформування та модернізація інфраструктури фондового ринку є актуальним питанням сьогодення. Тільки розвиток досконалої інфраструктури забезпечить вихід фондового ринку України на якісно новий рівень розвитку, що сприятиме підвищенню ефективності інвестиційних процесів і прискоренню інтеграційних тенденцій.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретико-методологічні, методичні та прикладні аспекти дослідження особливостей розвитку фондового ринку, фінансового посередництва, інвестиційних стратегій різних інституційних одиниць економіки досліджували українські та зарубіжні вчені, зокрема: І. Бланк, В. Базилевич, О. Дзюрій, І. Ансофф, Г. Мінцберг, А. Дж. Стрікленд, А. Томпсон.

Питаннями формування оптимальної інфраструктури фондового ринку України, а також його ефективного функціонування займалися вчені: Б. Карпінський, В. Шелудько, І. Школьник, С. Еш., Р. Бернард, Б. Бор, Я. Міркіна, М. Тейлор.

Відокремлення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Аналіз наукових праць з даної проблематики дає підстави стверджувати, що є недостатнє наукове розкриття окремих питань, а саме: теоретичних та методичних основ формування інфраструктури фондового ринку для забезпечення ефективної інвестиційної діяльності всіх його учасників. Саме ці питання потребують більш досконалого вирішення.

З огляду на достатню кількість публікацій з цього напрямку, все ж таки існує потреба у проведенні дослідження особливостей формування сучасної інфраструктури фондового ринку України в контексті забезпечення ефективності інвестиційної діяльності учасників ринку. Оскільки без формування комплексної взаємодії між інститутами інфраструктури неможливо забезпечення ефективного інвестування.

Мета дослідження є визначення особливостей інфраструктури фондового ринку України в контексті забезпечення ефективної інвестиційної діяльності.

Основний матеріал. Сучасний етап економічних перетворень в Україні є наявність макро- та мікроекономічних дисбалансів, що посилюються кризовими явищами у фінансовому секторі, основою якого є фондовий ринок. Саме високоефективний та динамічний фондовий ринок, який забезпечує перерозподіл грошових ресурсів між галузями і секторами економіки, є невід'ємним елементом ринкової системи господарювання кожної країни. В Україні фондовий ринок перебуває у стані становлення та розвитку, котрий в сучасних умовах набуває дискретного та фрагментарного характеру, що виявляється у недостатній ефективності виконання даним ринком своїх функцій.

В Україні продовжується формування інфраструктури фондового ринку, що обумовлює розвиток інвестиційно привабливого середовища та інтеграцію в міжнародний фондовий ринок, здійснюється контроль за випуском та обігом цінних паперів, розвивається система захисту прав інвесторів, що сприяє розвитку ринку цінних паперів та соціальної стабілізації у суспільстві.

Жоден ринок не може функціонувати без суб'єктів, так і фондовий ринок має своїх учасників, які виконують певні функції, здійснюють різні операції, вступаючи при цьому в економічні відносини. Це продавці і покупці фінансових інструментів (постачальники і споживачі капіталу), а також фінансові посередники. Продавці й покупці фінансових інструментів становлять групу основних учасників фондового ринку, яких можна розділити на фінансових брокерів і фінансових дилерів. Брокери завжди здійснюють операції за рахунок клієнта і не стають власниками фінансового інструменту, за яким здійснено посередницька операція. Дилери ж оперують власними грошовими ресурсами і стають на деякий час власниками фінансового інструменту.

Чисельну групу учасників складають фінансові посередники, які здатні забезпечити ефективне функціонування фондового ринку та посередницький зв'язок між покупцями і

продавцями фінансових інструментів. Досліджено, що усім фінансовим посередникам притаманна інвестиційна складова у стратегії їхньої діяльності, тому що саме через систему фінансових посередників на фондовому ринку заощадження населення, нагромадження фірм та підприємств перетворюються на кредити й інвестиції для інших суб'єктів господарювання, що дає їм змогу задовольнити потребу в додаткових коштах з метою розширення діяльності.

Нестабільність та кризові явища в економіках країн світу, недосконала інфраструктура, зниження чистої процентної маржі портфельних інвесторів, посилення інфляційних процесів та збільшення ризиків загострюють проблеми прийняття ефективних інвестиційних рішень на фондовому ринку.

Тому, вирішення проблеми інвестиційного забезпечення економічного зростання національної економіки у час глибоких трансформацій та ринкових реформ потребує особливої уваги з огляду розбудови інфраструктури фондового ринку України. Світовий досвід доводить, що найбільш ефективним засобом активізації інвестиційної діяльності є, передусім, здійснення інституційних перетворень, а саме стимулювання розвитку інститутів, які зможуть ефективно акумулювати, використовувати та розподіляти інвестиційні ресурси широкого кола суб'єктів інвестиційної діяльності: великих, середніх, малих підприємств, населення тощо.

Учасниками фондового ринку є емітенти, інвестори а також фінансові посередники – торговці цінними паперами (здійснюють випуск цінних паперів, комісійну та комерційну діяльність), інвестиційні компанії та інвестиційні фонди (здійснюють інвестування та комерційну діяльність з цінними паперами), комерційні банки (здійснюють випуск цінних паперів та комісійну і комерційну діяльність), довірчі товариства (здійснюють представницьку діяльність з цінними паперами, надають послуги інвесторам по зберіганню і обслуговуванню цінних паперів, а юридичним особам - по розпорядженню цінними паперами, агентські послуги, ведення рахунків).

Складовими елементами інфраструктури фондового ринку є: депозитарно-клірингові установи (забезпечують зберігання і обслуговування обігу цінних паперів в бездокументарній формі проводять кліринг і розрахунок по договорах з цінних паперів), фондові біржі (укладають договори купівлі-продажу цінних паперів та їх похідних, надають інформаційні послуги в сфері фондового ринку), торгово-інформаційні системи (організують торгівлю на позабіржовому ринку, надають інформаційні послуги в сфері торгівлі цінними паперами), зберігачі і реєстратори цінних паперів (організують зберігання і обслуговування обігу цінних паперів на рахунках в цінних паперах, ведення обліку іменних цінних паперів в бездокументарній формі, ведення реєстрів власників іменних цінних паперів), фондові посередники та організації, які забезпечують укладання угод та консалтингове супроводження.

У забезпеченні ефективного функціонування та розвитку інфраструктури фондового ринку особливе місце посідає встановлення цілей та пріоритетів розвитку суб'єктів з урахуванням тенденцій у внутрішньому та зовнішньому середовищі. У табл. 1 відображені основні цілі суб'єктів фондового ринку.

Таблиця 1

Основні цілі суб'єктів фондового ринку

Суб'єкти ринку	Основні цілі суб'єктів ринку
Споживачі	Отримання додаткового джерела фінансування
Постачальники: домогосподарства	Збереження і нагромадження заощаджень
індивідуальні та інституційні інвестори	Збільшення капіталу збільшенням вартості портфеля цінних паперів та контроль за підприємством з метою отримання прибутку від його діяльності
держава	Здійснення стратегічних, економічних та політичних цілей (дотація галузей)
Фінансові посередники	Отримання прибутку завдяки діяльності щодо знаходження джерел небанківського фінансування для емітента, з одного боку та небанківських фінансових інструментів для інвестора – з іншого

Органи, що обслуговують ринок	Одержання прибутку від надання платних послуг споживачам, постачальникам і торговцям
Органи, що регулюють діяльність учасників	Цілі некомерційного характеру, пов'язані зі встановленням "правил гри" на ринку та наглядом за їх виконанням

Джерело: складено авторами за матеріалами [2, 4, 6]

На фондовому ринку діють різні учасники, функції яких визначаються метою їх діяльності та ступенем участі в інвестиційній діяльності. На думку І.О. Бланка, склад основних учасників фондовому ринку диференціюється залежно від форм здійснення угод, які поділяються на прямі та опосередковані. З врахуванням принципових форм укладання угод на фондовому ринку основні його учасники поділяються на дві групи: по-перше, продавці та покупці фінансових інструментів, по-друге, фінансові посередники. Крім основних учасників фондовому ринку, що беруть безпосередню участь в укладанні угод, до складу його суб'єктів відносять чисельних учасників, що виконують допоміжні функції, зокрема функції обслуговування основних учасників фондовому ринку, функції обслуговування окремих операцій на фондовому ринку та ін. [1, с. 214].

Інфраструктуру фондового ринку можна розглядати в контексті взаємодії її функціональних сегментів [2, с. 74]. Так, Базилевич В. Д. розглядає інфраструктуру фондового ринку як систему інститутів, що забезпечують організацію та проведення прямих транзакцій між учасниками фондового ринку, здійснюють інформаційне та технічне забезпечення, а також регулювання діяльності учасників фондового ринку [3, с. 354]. Таким чином можна стверджувати, що інфраструктура фондового ринку представляє собою сукупність взаємопов'язаних учасників з чітко визначеною функцією посередництва в організації інвестиційних угод. Саме вони забезпечують посередницький зв'язок між покупцями та продавцями фінансових інструментів.

Фінансові посередники як інституційні учасники виражають свою сутність через функції, що є обов'язковими для всіх видів фінансових посередників. Головною та первинною функцією фінансового посередництва прийнято рахувати функцію перерозподілу вільних фінансових ресурсів в економіці. Під нею розуміють оптимальний розподіл фінансових ресурсів між галузями економіки шляхом акумуляції засобів індивідуальних інвесторів (постачальників капіталу), їх трансформації і переміщення до споживачів капіталу. Реалізація цієї функції сприяє перетворенню невеликих за розміром і короткострокових вкладів окремих учасників в капітал для довгострокового фінансування крупних інвестиційних проектів. Це призводить до зростання обсягів інвестицій і переорієнтації капіталу з традиційних сфер в нові, що сприяє структурній зміні й інвестиційному розвитку економіки.

Досконало реалізація функцій посередництва сприяє зростанню обсягів угод, формуванню дієвої інфраструктури фондового ринку та підвищенню привабливості інвестицій в економіці держави.

Інфраструктурні учасники фондового ринку мають різні класифікаційні ознаки та функції, які визначаються метою їх діяльності та участю у здійсненні угод. В процесі трансформації та ринкових реформ слід урахувувати діяльність посередників фондового ринку, оскільки вони впливають в цілому на подальший розвиток інвестиційної діяльності. Їх участь дозволяє мінімізувати фінансові ризики за рахунок їх перерозподілу між учасниками процесу інвестування. Оскільки фінансове посередництво є професійною діяльністю, це дозволяє значно знизити витрати на пересування капіталів між учасниками за рахунок економії на масштабі.

На даний час існує велике різноманіття видів фінансових посередників. Багато з них вже функціонує на українському ринку, а інші – тільки починають зароджуватися. Проте роль фінансових посередників у сучасному економічному та суспільному житті важко недооцінювати. Фінансові посередники позитивно впливають на кругообіг активів у процесі розширеного відтворення, підвищують темпи економічного зростання, стимулюють розвиток торгівлі, виробництва та інших сфер економічної діяльності.

Отже, метою функціонування фінансових посередників є забезпечення ефективного функціонування фондового ринку та сприяння процесу трансформації тимчасово вільних фінансових ресурсів у інвестиційний капітал. Це спричинить успішний розвитку фінансового ринку та фінансової системи країни [4].

У науковому світі є різні визначення сутності фінансового посередництва, одне з них – це

діяльність щодо трансформації вільних коштів підприємств, заощаджень домогосподарств у інвестиції, іншими словами – передачі цих коштів на найбільш вигідних для їх власників умовах ефективним суб'єктам господарювання для реалізації їх інвестиційних проектів. В свою чергу можна стверджувати, що фінансові посередники є фінансовими установами, які функціонують відповідно до законодавства та надають специфічні, притаманні кожній з цих груп фінансові послуги, спрямовані на трансформацію власних, залучених і запозичених грошових коштів, а також надання інших фінансових послуг (кредитування, інвестування, послуги техніко посередницького характеру), з метою одержання прибутку [5, с. 65]. С. М. Еш доповнює, що «Фінансові посередники – це фінансові інститути, які виконують посередницькі функції, мають можливість одержати прибуток за рахунок економії, що обумовлена зростанням масштабу операцій, здійснюючи аналіз кредитоспроможності потенційних кредиторів, розробку порядку надання позик і розрахунків за них, рівномірно розподіляючи ризик» [6, с. 58]. В.В. Корнеєв вважає, що це «спеціалізовані професійні оператори ринку, інвестиційно - кредитні установи, що перерозподіляють ресурси між постачальниками та споживачами фінансового капіталу, між інвесторами/кредиторами та реципієнтами коштами на основі дії принципу зв'язку у динаміці руху активів» [7, с. 92]. Досить обґрунтованою є думка О. Вовчак, яка розглядає фінансових посередників у широкому розумінні і відносить до них установи, що виконують функцію посередника з акумулювання коштів і надання їх позичальникам, а також установи, що виконують виключно розрахункові, інформаційні або консультаційні функції у фінансовій сфері [8]. Переважна більшість науковців до фінансових посередників відносять всі фінансові установи, що діють на фондовому ринку [9].

Розвиток сучасної інфраструктури фондового ринку віддзеркалюється діяльністю фінансових посередників та взаємодією між ними, що, в цілому, сприяє формуванню більш ефективного інвестиційного процесу [10]. Таким чином, фінансові посередники, з одного боку, виступають інвесторами на ринках капіталу, а з іншого - випускають вторинні зобов'язання для своїх клієнтів, і саме цей чинник, виділяє їх з ряду господарюючих суб'єктів за функціональними ознаками (табл. 2).

Таблиця 2

Класифікаційні ознаки фінансових посередників як суб'єктів інфраструктури фондового ринку

Ознаки класифікації фінансових посередників	Сутність класифікаційних ознак
Види фінансових установ	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> суб'єкти банківської системи: банки; ощадні і кредитні асоціації; банківські об'єднання; <input type="checkbox"/> небанківські фінансові та кредитні інститути: компанії: лізингові, факторингові; кредитні спілки; каси взаємодопомоги; <input type="checkbox"/> контрактні фінансові інститути: інститути спільного інвестування; фонди: пенсійні, благодійні; компанії: страхові, фінансові; позичково – ощадні асоціації; <input type="checkbox"/> суб'єкти депозитарно – клірингової системи: депозитарії; реєстратори
Характер діяльності	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> кредитно – інвестиційні(класичні фінансові посередники, які являють собою проміжну ланку між кредиторами та позичальниками); <input type="checkbox"/> допоміжні (побічні) (надають різноманітні послуги кредитно-інвестиційним посередникам та іншим суб'єктам фінансового ринку, пропонують інформаційні, консультаційні, розрахункові та інші послуги).
Характер проведення фінансових операцій	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> депозитарні установи: класичні комерційні банки; ощадні установи; кредитні спілки <input type="checkbox"/> ощадні установи контрактного типу: страхові компанії із страхування життя; страхові компанії, що забезпечують інші види страхування; недержавні пенсійні фонди <input type="checkbox"/> інвестиційні посередники: інвестиційні фонди; інвестиційні банки; компанія з управління активами

Мета діяльності	<input type="checkbox"/> отримання прибутку; <input type="checkbox"/> задоволення потреб суб'єктів в фінансових послугах
Участь у формуванні пропозиції грошей	<input type="checkbox"/> банки; <input type="checkbox"/> небанківські фінансово – кредитні та допоміжні установи
Залежно від обслуговування учасників ринку	<input type="checkbox"/> спеціалізовані: фінансові посередники, що займаються на ринку одним видом діяльності (страхові компанії, ІСІ, брокерські фірми, пенсійні фонди тощо) ; <input type="checkbox"/> універсальні: надають своїм клієнтам широкий спектр фінансових послуг і діють на розвинених фінансових ринках. (банки)
Залежно від державного органу, що проводить контроль за фінансовою діяльністю	<input type="checkbox"/> Національний банк України; <input type="checkbox"/> Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку
За сегментами фінансового ринку	<input type="checkbox"/> Посередники фондового ринку <input type="checkbox"/> Посередники ринку позичкових капіталів <input type="checkbox"/> Посередники ринку фінансових послуг <input type="checkbox"/> Посередники грошового ринку <input type="checkbox"/> Посередники валютного ринку та інших сегментів
Залежно від виду діяльності на фондовому ринку	<input type="checkbox"/> Перша група - це безпосередні фінансові посередники: комерційні банки, торговці цінними паперами, компанії з управління активами, інвестиційні фонди, довірчі товариства; <input type="checkbox"/> Друга - фінансові посередники, які забезпечують формування інфраструктури фондового ринку, тобто його функціонування. Це депозитарії, фондові біржі, торгово-інформаційні системи, зберігачі, реєстратори та інші саморегулюючі організації.
За рівнем спеціалізації	<input type="checkbox"/> Спеціалізовані: - банки: класичні, інвестиційні, іпотечні; небанківські фінансові установи: інвестиційні компанії, страхові компанії, лізингові компанії, недержавні пенсійні фонди. компанії з управління фінансовими активами, інститути спільного інвестування; <input type="checkbox"/> Інтегровані: фінансові супермаркети
Інвестиційні стратегії та різні структурні елементи механізму фондового ринку	<input type="checkbox"/> Перший рівень: інституціональні інвестори, які є посередниками безпосередньо між інвесторами - фізичними та юридичними особами та емітентами. <input type="checkbox"/> Другий рівень: інфраструктура фінансові посередники, до яких відносять професійних учасників інфраструктури фондового ринку. <input type="checkbox"/> Третій рівень: фінансові посередники (суб'єкти інфраструктури фондового ринку), які є активним інвесторами на фондовому ринку, відповідно інвестиційним стратегіям.

Джерело: складено авторами за матеріалами [2, 11, 12, 13]

Відповідно, фінансовий посередник як суб'єкт інфраструктури фондового – це фінансовий інститут, який здійснює професійну діяльність з прямого та непрямого фінансування секторів економіки за рахунок коштів інших учасників фінансового ринку.

Завдання інституціональних фінансових посередників полягає в тому, щоб акумулювати тимчасово вільні фінансові ресурси фізичних та юридичних осіб, як правило, в невеликих обсягах, і перетворити їх на потужні інвестиції для емітентів – суб'єктів господарювання, компаній, корпорацій, місцевих органів самоврядування та уповноважених державних органів тощо. До таких інституційних інвесторів слід віднести банки, інститути спільного інвестування, взаємні фонди інвестиційних компаній, недержавні пенсійні фонди та страхові компанії. Основним же завданням інфраструктурних посередників є обслуговування

потоків фінансових ресурсів, інформації та послуг фінансового характеру, що спрямовані на створення оптимальних умов пошуку продавців та покупців. До таких посередників належать фондові біржі, зберігачі, депозитарії, брокери, дилери, андерайтери, компанії з управління активами інституційних інвесторів та ін.

Інфраструктура фондового ринку інтегрована в інвестиційне середовище учасників фінансового ринку, що включає в себе соціально-економічне, організаційно-правове та політичне середовища, що забезпечують або гальмують розвиток інвестиційної діяльності [14, с. 85]. Інвестиційне середовище можна поділити на зовнішнє та внутрішнє середовища, де суб'єкти інфраструктури фондового ринку реалізують себе за функціональними ознаками, в тому числі за інвестиційними стратегіями.

Зовнішнє середовище є сукупністю суб'єктів, що впливають на інвестиційну діяльність, але не безпосередньо, а через елементи макросередовища. Аналіз зовнішнього середовища дає змогу виявити чинники, що сприяють або перешкоджають ефективній інвестиційній діяльності учасників фондового ринку. Не всі елементи зовнішнього середовища мають однакове значення для учасників, тому важлива складова аналізу – виявлення тих з них, що відіграють значну роль.

Внутрішнє середовище – це сукупність суб'єктів, що мають безпосереднє відношення до самого учасника фондового ринку та його можливостей у сфері його діяльності та впливають на можливості встановлювати і підтримувати з вкладниками та учасниками відносини успішного співробітництва.

Таким чином, вважаємо, що в існуючих швидко мінливих та високо конкурентних умовах найбільш прийнятними й відповідними для успішної реалізації інвестиційних стратегій учасників фондового ринку є застосування комплексного підходу щодо процесу формування інвестиційних стратегій з урахуванням впливу факторів зовнішнього та внутрішнього середовища.

Висновки. Інфраструктура фондового ринку України знаходиться в процесі формування та розвитку в умовах визначення вектору на інтеграцію в світове економічне середовище. Найбільш пріоритетними напрямками розвитку інфраструктури фондового ринку є підсилення функціональних ознак щодо посередницької діяльності, яка в умовах мінливого внутрішнього та зовнішнього середовища сприяє активізації інвестиційної діяльності. Таким чином актуальними проблемами розвитку сучасної інфраструктури фондового ринку України є недосконалий розвиток суб'єктів інфраструктури та обмеження їхньої інвестиційної діяльності у зв'язку із недостатністю фінансових можливостей. Також, в цілому, фінансове посередництво в Україні можна назвати не достатньо розвинутим, через низький рівень життя, недовіру населення до фінансових послуг, нестабільність та недосконалість законодавства та повільні трансформаційні процеси. Проте, є певні позитивні напрямки розбудови інфраструктури фондового ринку та підвищення ролі фінансових посередників, а саме: формування функціональної інфраструктури, що сприятиме ефективному функціонуванню фондових бірж, депозитаріїв тощо; удосконалення технічної інфраструктури, що в умовах діджиталізації забезпечить реалізацію електронних розрахунків в системі обміну фінансовою інформацією між учасниками інвестиційного процесу; забезпечення дієвості регулятивної інфраструктури, яка сприятиме поліпшенню регулювання фондового ринку, діяльності фінансових інститутів та професійних учасників фондового ринку. Запропоновані напрямки розбудови інфраструктури фондового ринку сприятимуть активній взаємодії суб'єктів інфраструктури фондового ринку для забезпечення ефективної інвестиційної діяльності.

Список літератури

1. Бланк И.А. Інвестиційний менеджмент: Навчальний курс. К.: Ельга-Н, Ніка. Цент. 2013. 448 с.
2. Арутюнян С. С., Добриніна Л.В. та ін. Фінансовий ринок: навч. посібник К.: Гуляєва В. М. 2018. 484 с.
3. Базилевич В.Д., Шелудько В.М., Вірченко В.В. та ін. Фондовий ринок: підручник. К.: Знання. 2015. 621 с.
4. Дзюрій О.І. Роль, види та функції учасників фінансового ринку. 2013. URL: <http://libfor.com/index.php?newsid=2191>
5. Науменкова С. В., Міщенко С. В. Розвиток фінансового сектору України в умовах формування нової фінансової архітектури: монографія Київ: Ун-т банківської справи: Центр наук. досліджень НБУ. 2009. 384 с.

6. Еш. С.М. Фінансовий ринок. Навч. посіб.2-ге вид. К.: центр учбової літератури, 2011. 528с.
7. Корнеєв В. В. Фінансові посередники як інститути розвитку : монографія К.: Основа. 2007. 192 с.
8. Вовчак О., Клеонтовська Л. Фінансове посередництво: економічна сутність і класифікація. *Вісник Національного банку України*. 2012. № 8. С. 4 -9.
9. Лаврик О. Л. Теоретико-методологічна сутність фінансового посередництва. *Ефективна економіка*. № 6. 2012. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1216>
10. Гончаренко О.М., Іванов І. О. Порівняльний аналіз стратегічних підходів щодо алокації активів у пасивному управлінні інвестиційним портфелем. *Інфраструктура ринку*. 2020. Вип. № 44. С.172 –177.
11. Школьник І.О. Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегія розвитку: монографія. Суми: ВВП «Мрія- 1» ЛТД, УАБС НБУ. 2008. 348с.
12. Гончаренко О. М., Світлична О. С. Стабілізація фінансово-економічної системи України: новітні моделі та перспективи розвитку Одеса: Атлант. 2017. 271 с.
13. Добриніна Л.В. Особливості стратегії учасників фінансового ринку *Науковий вісник Херсонського державного університету*. 2017. 27/3. С. 24.
14. Баранова В. Г., Гончаренко О. М. Розвиток фінансового ринку України в умовах Європейської інтеграції: проблеми та перспективи. Харків: «Діса плюс». 2019. 370 с.

References

1. Blank, I.A. (2013). *Investicijniy menedzhment: Navchal'nij kurs*. K.: El'ga-N, Nika. Cent. [In Ukrainian].
2. Arutyunyan, S. S., Dobrinina, L.V. ta in. (2018). *Finansovij riнок: navch. posibnik K.:* Gulyaeva V. M. [In Ukrainian].
3. Bazilevich, V.D., Shelud'ko, V.M., & Virchenko, V.V. (2015). *Fondovij riнок: pidruchnik*. K. : Znannya. [In Ukrainian].
4. Dzyurij, O.I. Rol' (2013). *Vidi ta funkcii uchasnikiv finansovogo rинku*. Retrieved from <http://libfor.com/index.php?newsid=2191>
5. Naumenkova, S. V., Mishchenko, S. V. (2019). *Rozvitok finansovogo sektoru Ukraїni v umovah formuvannya novoi finansovoi arhitekturi: monografiya Kiїv: Un-t bankiv'skoї spravi: Centr nauk. doslidzhen' NBU*. [In Ukrainian].
6. Esh., S.M. (2011). *Finansovij riнок. Navch. posib.2-ge vid. K.:* centr uchbovoi literaturi, [In Ukrainian].
7. Korneev, V. V. (2017). *Finansovi poseredniki yak instituti rozvitku : monografiya K.:* Osнова. [In Ukrainian].
8. Vovchak, O., Kleontovs'ka, L. (2012). *Financial intermediation: economic essence and classification. Visnyk Natsional'noho banku Ukrayiny*, 8, 4 – 9. [In Ukrainian].
9. Lavrik, O. L. (2012). *Theoretical and methodological essence of financial intermediation. Efektivna ekonomika*, 6. Retrieved from <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1216>. [In Ukrainian].
10. Goncharenko, O.M., Ivanov, I. O. (2020). *Comparative analysis of strategic approaches to asset allocation in passive investment portfolio management. Infrastruktura rинku*, 44, 172 –177. [In Ukrainian].
11. Shkol'nik, I.O. (2008). *Finansovij riнок Ukraїni: suchasnij stan i strategiya rozvitku: monografiya. Sumi: VVP «Mriya- 1» LTD, UABS NBU*. [In Ukrainian].
12. Goncharenko. O. M., Svitlichnoi, O. S. (2017). *Stabilizaciya finansovo-ekonomichnoi sistemi Ukraїni: novitni modeli ta perspektivi rozvitku Odesa: Atlant*. [In Ukrainian].
13. Dobrinina, L.V. (2017). *Features of the strategy of financial market participants. Naukovij visnik Hersons'kogo derzhavnogo universitetu*, 27/3, 24. [In Ukrainian].
14. Baranovoj, V. G., Goncharenko, O. M. (2019). *Rozvitok finansovogo rинku Ukraїni v umovah Єvropejs'koї integracii: problemi ta perspektivi. Harkiv: «Disa plyus»*. [In Ukrainian].