

Петрусевич Г. В.

аспірант,

Державна навчально-наукова установа

"Академія фінансового управління"

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-1002-0841>

ДОВГОСТРОКОВЕ ПОРТФЕЛЬНЕ ІНВЕСТИВАННЯ У ФОРМУВАННІ ФІНАНСОВОЇ АРХІТЕКТУРИ ВІДНОВЛЕННЯ УКРАЇНИ

У статті обґрунтовано роль довгострокового портфельного інвестування у фінансовій архітектурі відновлення України. На основі даних за 2017–2026 роки показано швидке зростання ринку ОВДП і водночас структурну слабкість корпоративного, муніципального та інституційного сегментів ринку капіталу. Доведено, що відновлення потребує не лише державних боргових інструментів, а багатоканальної системи мобілізації заощаджень, у якій поєднуються цільові облігації відновлення, корпоративні й муніципальні випуски, інститути спільного інвестування, недержавні пенсійні фонди та сталі фінансові інструменти. Запропоновано напрями переходу від ОВДП-домінантної моделі до ширшої системи довгострокового портфельного капіталу з урахуванням прозорості, гарантійного захисту, цифрового доступу інвесторів та європейських стандартів розкриття інформації.

Ключові слова: довгострокове інвестування, портфельні інвестиції, ринок капіталу, ОВДП, інституційні інвестори, муніципальні облігації, сталі фінанси, відновлення економіки.

Hennadii Petrusovich

State Educational and Scientific Institution

“Academy of Financial Management”

LONG-TERM PORTFOLIO INVESTMENT IN THE FORMATION OF THE FINANCIAL ARCHITECTURE OF UKRAINE'S RECOVERY

The article substantiates the role of long-term portfolio investment in the financial architecture of Ukraine's recovery. The relevance of the topic is determined by the need to combine budgetary resources, international assistance, bank lending and domestic long-term capital in order to finance reconstruction, infrastructure renewal, business modernisation and sustainable economic growth. The purpose of the article is to clarify the economic role of long-term portfolio investment and to justify directions for transforming Ukraine's debt-centred capital market into a more diversified system of recovery finance. The study uses generalisation, comparative analysis, structural diagnostics and dynamic analysis of capital market indicators for 2017–2026. The results show that domestic government bonds have become the most institutionally mature and liquid segment of Ukraine's portfolio market. Their volume increased from about UAH 0.75 trillion in 2017 to more than UAH 2.00 trillion in 2026. At the same time, the dominance of government securities does not mean the formation of a complete long-term investment architecture, because corporate bonds, municipal instruments, collective investment institutions, pension funds and sustainable finance instruments remain insufficiently linked to recovery projects. The article argues that the key task is not to reduce the role of domestic government bonds, but to use them as a reference point for building a broader structure of investment instruments. The proposed approach includes targeted recovery bonds, co-guaranteed corporate bonds, municipal and infrastructure issues, individual investment accounts, stronger pension savings, transparent disclosure rules and sustainable finance standards aligned with European principles. The results may be used by public authorities, financial regulators, institutional investors and researchers in developing policies aimed at mobilising domestic savings and transforming them into long-term capital for Ukraine's recovery. They also provide a framework for assessing which financial instruments should perform stabilisation, development, institutional and sustainable functions in a recovery-oriented capital market.

Keywords: long-term investment, portfolio investment, capital market, domestic government bonds, institutional investors, municipal bonds, sustainable finance, economic recovery.

Постановка проблеми та її актуальність. Відновлення економіки України потребує джерел фінансування, здатних працювати у довшому часовому горизонті, ніж поточні бюджетні видатки або короткострокові банківські кредити. Йдеться не лише про покриття воєнних і післявоєнних потреб,

а про формування стійкої фінансової основи модернізації виробництва, інфраструктури, енергетики, логістики, житлового фонду та людського капіталу. У такому контексті довгострокове портфельне інвестування набуває особливого значення, оскільки воно дає змогу перетворювати розпорошені заощадження

домогосподарств, бізнесу та інституційних інвесторів у ресурс розвитку.

Українська фінансова система у воєнний період продемонструвала здатність підтримувати внутрішній ринок державних боргових інструментів. Облігації внутрішньої державної позики стали найбільш доступним, зрозумілим і технологічно простим інструментом для банків, юридичних осіб і населення. Водночас така концентрація портфельного капіталу навколо державного боргу створює структурне обмеження. Ринок капіталу виконує стабілізаційну функцію, але ще недостатньо забезпечує фінансування корпоративних, муніципальних, інфраструктурних та інноваційних проєктів.

Проблема полягає в тому, що номінальне зростання обсягу ОВДП не можна автоматично ототожнювати з розвитком повноцінної системи довгострокового портфельного інвестування. Для відновлення потрібна ширша архітектура фінансових інструментів, у якій державні папери виконують роль базового безпечного активу, корпоративні та муніципальні облігації забезпечують фінансування конкретних інвестиційних проєктів, інститути спільного інвестування й недержавні пенсійні фонди формують довший горизонт капіталу, а сталі фінансові інструменти пов'язують прибутковість із модернізаційними цілями.

Отже, актуальність дослідження зумовлена потребою перейти від вузького розуміння портфельного інвестування як пасивного володіння цінними паперами до його трактування як інституційного механізму фінансування відновлення. Для України таке переосмислення має прикладну вагу, оскільки дає змогу поєднати завдання макрофінансової стабільності, розвитку ринку капіталу, залучення приватних заощаджень і підготовки фінансової інфраструктури для повоєнної модернізації.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретична база дослідження довгострокового портфельного інвестування формується на перетині портфельної теорії, теорії фінансового посередництва, інституційної економіки та концепції сталого розвитку. Марковіч Г. заклав підґрунтя портфельного підходу до співвідношення дохідності й ризику [16], а Шарп В. Ф. розвинув логіку оцінювання вартості капітальних активів у ринковій рівновазі [17]. Мертон Р. К. обґрунтував роль фінансових інновацій у трансформації функцій фінансових інституцій [19], тоді як Левін Р. показав зв'язок між фінансовим розвитком, мобілізацією заощаджень і економічним зростанням [18]. Класичні праці залишаються важливими, позаяк пояснюють, чому довгостроковий портфельний капітал має працювати не як випадковий набір активів, а як система розподілу ризику, інформації та ліквідності. У вітчизняному контек-

сті цю логіку доповнює Барановський О. І., який пов'язує інвестиційні процеси з фінансовою безпекою держави [1].

Сучасний міжнародний дискурс дедалі більше пов'язує розвиток ринку капіталу з фінансуванням відновлення, участю домогосподарств, захистом інвестора та стійкістю інституційної інфраструктури. У документах Організації економічного співробітництва та розвитку 2025–2026 років наголошено на потребі зміцнення фінансових ринків України, підвищення участі внутрішніх інвесторів, розвитку корпоративного управління, гармонізації регулювання з міжнародними стандартами та поступового розширення інструментів ринку капіталу [12; 13]. Оцінка Світового банку, Європейської Комісії, ООН та Уряду України щодо потреб відновлення посилює аргументацію на користь мобілізації не лише публічних, а й приватних джерел фінансування [14]. Рекомендації IOSCO щодо управління ризиками ліквідності колективних інвестиційних схем додатково підкреслюють, що розвиток інвестиційних фондів має супроводжуватися якісними стандартами нагляду й захисту інвестора [15].

Окремий блок досліджень стосується сталого та відповідального інвестування. Фріде Г., Буш Т. і Бассен А. узагальнили емпіричні докази зв'язку екологічних, соціальних і управлінських критеріїв із фінансовими результатами [20]. Мартіні А. систематизувала еволюцію соціально відповідального інвестування від етичних підходів до рамки сталого розвитку Європейського Союзу [21]. У контексті України ці підходи важливі не як модний додаток до ринку капіталу, а як спосіб пов'язати довгострокове портфельне фінансування з енергоефективністю, децентралізованою енергетикою, житлом, інфраструктурою, соціальними проєктами та корпоративною прозорістю.

Українські наукові праці останніх років конкретизують проблеми фондового ринку, цифрового доступу інвесторів і воєнних деформацій ринкової структури. Шишков С. Є. дослідив технології та інструментарій залучення індивідуальних інвесторів до фондового ринку України, наголошуючи на ролі довіри, цифрових каналів і доступності інструментів [6]. Тимошенко Н. М. обґрунтувала стратегічні напрями розвитку фондового ринку України у зв'язку з інтеграцією інфраструктури до європейських систем і посиленням захисту інвесторів [7]. Чернега В. В. проаналізувала сучасний стан і перспективи розвитку фондового ринку України [8]. Невідома О. В. і Тригубченко Є. Г. зосередили увагу на функціонуванні ринку в умовах воєнного стану [9], а Драган О., Качан Д. і Мельник С. розкрили перспективи відбудови капіталу в сучасних воєнно-економічних реаліях [10].

Важливими для статті є також результати Бачо Р. Й., Пойди-Носик Н. Н., Макаровича В. К., Ганусича В. О. і Вайданича Д., які акцентують на прогнозуванні розвитку фондового ринку в умовах економічної нестабільності та збереженні інституційних бар'єрів [11]. Офіційна статистика НКЦПФР, Міністерства фінансів України, Національного банку України та Української асоціації інвестиційного бізнесу дає змогу доповнити теоретичні положення кількісною оцінкою структури ринку [2; 3; 4; 5]. Проте наявні праці переважно аналізують або фондовий ринок загалом, або окремі інструменти. Недостатньо розкритим залишається питання переходу від ОВДП-домінантної моделі до багаторівневої системи довгострокового портфельного інвестування, орієнтованої на фінансування відновлення України.

Метою статті є обґрунтування ролі довгострокового портфельного інвестування у формуванні фінансової архітектури відновлення України та визначення напрямів переходу від ОВДП-домінантної моделі до багатоканальної системи мобілізації довгострокового капіталу.

Для досягнення мети поставлено такі завдання: уточнити економічний зміст довгострокового портфельного інвестування в умовах відновлення; систематизувати теоретичні та сучасні прикладні підходи до його ролі у розвитку ринку капіталу; проаналізувати десятирічну динаміку ОВДП як найбільш розвиненого сегмента українського портфельного ринку; оцінити структурні обмеження чинної моделі; запропонувати напрями розвитку корпоративних, муніципальних, інституційних, роздрібних і сталих інструментів портфельного фінансування.

Виклад основного матеріалу дослідження. Довгострокове портфельне інвестування доцільно розглядати як інституційно організований процес розміщення капіталу у фінансові активи з тривалишим горизонтом очікуваного утримання, професійним управлінням ризиками та здатністю підтримувати фінансування економічного розвитку. На відміну від прямих інвестицій, портфельні вкладення не передбачають обов'язкового контролю над підприємством-емітентом. Однак їхня економічна роль не є пасивною. Через ринок цінних паперів вони формують дохідність, ліквідність, інформаційні сигнали, вимоги до прозорості та канали мобілізації заощаджень.

У країнах із розвиненими фінансовими ринками довгострокове портфельне інвестування спирається на широку інституційну базу. Її формують пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні фонди, суверенні фонди, керуючі компанії, біржова інфраструктура, депозитарії, рейтингові агентства, інвестиційні радники та цифрові канали доступу для роздрібних інвесторів. В Україні така архітектура залишається

нерівномірною. Найбільш сформованим сегментом є державні облігації, тоді як корпоративні та муніципальні інструменти, накопичувальні пенсійні ресурси, біржова ліквідність і сталі фінансові продукти ще не виконують повною мірою розвиткової функції.

Десятирічна динаміка ОВДП демонструє масштабну зміну внутрішнього боргового сегмента. У 2017 році обсяг ОВДП в обігу становив 0,75 трлн грн, тоді як станом на 1 вересня 2026 року він перевищив 2,00 трлн грн. Номінальне зростання за період становить близько 166,5%. Найбільший приріст припав на воєнний період, коли ОВДП стали одночасно інструментом фінансування бюджету, розміщення банківської ліквідності та залучення коштів населення. За даними Minfin, узагальненими на основі інформації Міністерства фінансів України та НБУ, на 1 вересня 2026 року загальний обсяг ОВДП в обігу становив 2001,83 млрд грн, з яких 926,35 млрд грн належали банкам, 655,76 млрд грн – НБУ, 213,63 млрд грн – юридичним особам, 163,03 млрд грн – фізичним особам, а 17,16 млрд грн – нерезидентам [3; 4].

Динаміку обсягу ОВДП в обігу за 2017–2026 роки подано на рис. 1.

Рисунок 1 підтверджує, що ОВДП виконують роль фінансового стрижня внутрішнього ринку капіталу. Така роль має подвійний ефект. З одного боку, державні облігації забезпечили збереження інфраструктури внутрішніх запозичень, дали банкам і населенню ліквідний інструмент розміщення коштів, підтримали фінансування бюджету та створили зрозумілу дохіднісну орієнтацію для інших активів. З іншого боку, надмірна концентрація ринку навколо державних паперів звужує простір для розвитку корпоративного боргу, муніципального фінансування, інвестиційних фондів і довгострокових приватних інструментів.

Структурні дані ринку підтверджують цю оцінку. За звітом НКЦПФР, у 2024 році ОВДП забезпечили 1,54 трлн грн, або 86,43% обсягу торгів фінансовими інструментами на ринках капіталу. Корпоративні облігації становили лише 34,28 млрд грн, або 1,92%, інвестиційні сертифікати – 24,36 млрд грн, або 1,37% [2]. Така пропорція означає, що ринок виконує насамперед боргово-стабілізаційну функцію, але поки що недостатньо працює як механізм довгострокового фінансування бізнесу та місцевого розвитку.

Поза сегментом ОВДП існують важливі інституційні передумови для ширшої архітектури портфельного капіталу. За даними УАІБ, сукупні загальні активи діючих інститутів спільного інвестування, що перебували в управлінні КУА та досягли нормативів, на 31 грудня 2024 року становили 666,44 млрд грн.

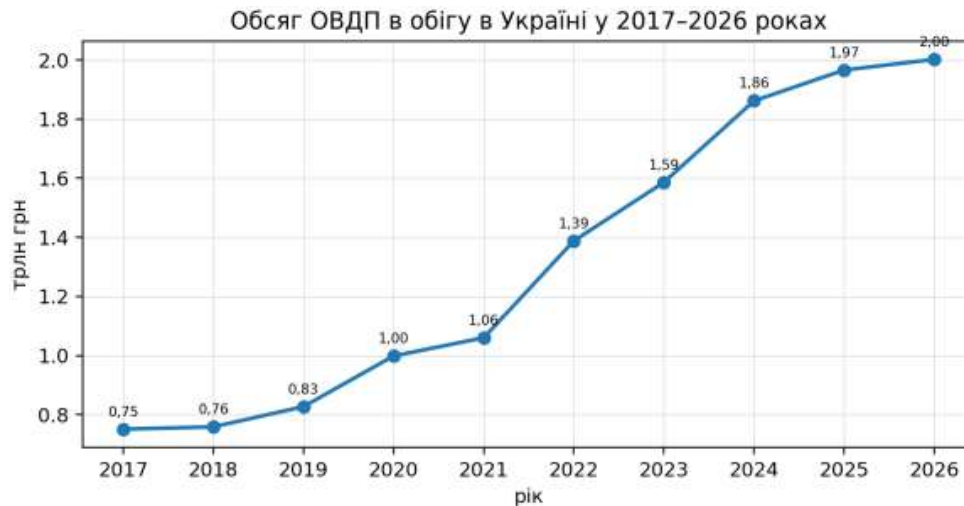


Рис. 1. Обсяг ОВДП в обігу в Україні у 2017–2026 роках, трлн грн

Джерело: побудовано автором за даними Міністерства фінансів України, Національного банку України та Minfin [3; 4]

Активи недержавних пенсійних фондів в адмініструванні членів УАІБ на кінець 2024 року дорівнювали 3,34 млрд грн [5]. Порівняння цих показників свідчить про асиметрію інституційної структури. Інститути спільного інвестування мають значний масштаб активів, але їхній зв'язок із публічним ринком і проєктами відновлення залишається недостатньо прозорим. Недержавні пенсійні фонди, навпаки, мають довгу природу зобов'язань, однак поки що не накопичили достатнього ресурсу для суттєвого впливу на ринок капіталу.

Аналітичне узагальнення основних сегментів довгострокового портфельного інвестування в Україні та напрямів їх розвитку для фінансування відновлення подано в табл. 1.

Дані таблиці 1 дають змогу перейти від опису окремого інструмента до оцінювання всієї архітектури довгострокового портфельного інвестування. Найбільш розвиненим сегментом залишається державний борг. Однак саме цей факт формує головний виклик: чим більшим стає ринок ОВДП, тим важливіше не допустити, щоб він замінив собою розвиток корпоративного, муніципального та інституційного фінансування. Для економіки відновлення недостатньо мати великий ринок державних паперів. Потрібен ринок, у якому різні інструменти виконують різні функції та не конкурують за один і той самий короткий ресурс ліквідності.

Для посилення аналітичної логіки доцільно розмежувати чотири рівні портфельної архітектури. Перший рівень – стабілізаційний, представлений ОВДП, військовими облігаціями, інструментами управління ліквідністю та надійною депозитарною інфраструктурою. Другий рівень – розвитковий, до якого належать корпоративні, муніципальні та

інфраструктурні облігації. Третій рівень – інституційний, що охоплює інвестиційні фонди, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії та керуючих активами. Четвертий рівень – сталий, покликаний пов'язати фінансування з енергетичною модернізацією, соціальною інфраструктурою, екологічними стандартами та корпоративною відповідальністю.

Поточна українська модель має відносно сильний стабілізаційний рівень, фрагментарний розвитковий рівень і недостатньо потужний інституційний рівень. Саме така асиметрія пояснює, чому номінальне зростання ринку ОВДП не перетворюється автоматично на глибокий ринок довгострокового капіталу. Банки, домогосподарства й бізнес купують державні папери, оскільки вони мають зрозумілий ризик, податкову простоту, високу ліквідність і доступність через цифрові канали. Корпоративні та муніципальні інструменти не мають такого самого рівня довіри, стандартизації, гарантійного захисту й інформаційної прозорості.

Перша група пропозицій має стосуватися поєднання державних, муніципальних та корпоративних інструментів. Частину державних запозичень доцільно розвивати у форматі цільових облігацій відновлення з проєктним зв'язком, публічною звітністю і зрозумілим напрямом використання коштів. Для громад доцільною є модель пулінгових муніципальних випусків, коли кілька громад об'єднують проєкти в єдину програму, а держава або міжнародна фінансова організація надає часткову гарантію чи технічний супровід. Для бізнесу перспективною є модель співгарантованих корпоративних облігацій, орієнтованих на енергетику, логістику, переробку, оборонно-промисловий комплекс, будівельні матеріали та експортну інфраструктуру.

Таблиця 1

**Структурна діагностика довгострокового портфельного інвестування в Україні
та напрями його розвитку для фінансування відновлення**

Сегмент портфельного інвестування	Поточний стан або кількісна ознака	Основне обмеження	Напрямок розвитку для відновлення
ОВДП і військові облигації	2,00 трлн грн в обігу станом на 01.09.2026; домінування державних паперів у біржових торгах	Боргово-центрична структура ринку та ризик витіснення інших інструментів	Цільові облигації відновлення з проєктною звітністю, прозорим використанням коштів і вторинною ліквідністю
Роздрібні інвестори	163,03 млрд грн ОВДП у власності фізичних осіб станом на 01.09.2026	Концентрація заощаджень населення переважно у державних паперах	Індивідуальні інвестиційні рахунки, податкові стимули, фінансова освіта, просте цифрове розкриття ризиків
Корпоративні облигації	1,92% обсягу торгів фінансовими інструментами у 2024 році	Низька ліквідність, слабка довіра до емітентів, обмежена стандартизація випусків	Співгарантовані корпоративні облигації для енергетики, логістики, переробки, інфраструктури та експорту
Муніципальні та інфраструктурні інструменти	Ринок не має достатнього масштабу для системного фінансування громад	Нерівномірна фінансова спроможність громад і високі вимоги до розкриття інформації	Пулінгові муніципальні випуски, гарантійна участь держави та міжнародних фінансових організацій
Інститути спільного інвестування	666,44 млрд грн загальних активів діючих ІСІ на 31.12.2024	Недостатній зв'язок із публічними проєктами відновлення та обмежена зрозумілість для масового інвестора	Фонди відновлення з прозорою структурою активів, регулярною звітністю та зрозумілою інвестиційною політикою
Недержавні пенсійні фонди	3,34 млрд грн активів в адмініструванні членів УАІБ на кінець 2024 року	Низька капіталізація порівняно з довгостроковими потребами економіки	Поступовий розвиток накопичувального пенсійного компонента та консервативних довгострокових інструментів
Сталі фінансові інструменти	Потенціал пов'язаний з енергоефективністю, соціальною інфраструктурою та євроінтеграцією	Недостатня стандартизація критеріїв, ризик формального маркування проєктів	Зелені, соціальні та сталі облигації з вимогами до звітності, узгодженими з європейською рамкою сталих фінансів

Джерело: складено автором за даними НКЦПФР, Міністерства фінансів України, НБУ, УАІБ, OECD та Світового банку [2; 3; 4; 5; 12; 13; 14]

Друга група пропозицій має охоплювати роздрібне інвестування та інституційних інвесторів. Зростання портфеля фізичних осіб в ОВДП показує, що за наявності цифрового доступу, державної гарантії та прийнятної дохідності населення готове переходити від пасивного заощадження до інвестиційної поведінки. Однак такий перехід потребує індивідуальних інвестиційних рахунків, податкових стимулів, лімітів, вимог до прозорості продуктів і фінансової освіти. Для інституційних інвесторів ключовим завданням є не формальне збільшення кількості фондів, а підвищення якості управління активами, прозорості витрат, надійності зберігання активів і здатності працювати з довгими інструментами.

Третя група пропозицій пов'язана з прозорістю, захистом інвестора та сталими фінансами. Цифрова купівля облигацій або інвестиційних продуктів не повинна перетворювати складний фінансовий ризик на побутову операцію без пояснення можливих наслідків. Розкриття інформації має бути не формаль-

ним документом, а зрозумілою системою попередження про ризики, витрати, ліквідність, джерела погашення та умови виходу. Зелені, соціальні та сталі облигації доцільно розвивати лише за наявності чітких критеріїв, незалежної перевірки, регулярної звітності й узгодження з європейськими підходами, інакше існуватиме ризик формального маркування проєктів без реального модернізаційного ефекту.

Сформовані пропозиції не означають швидкої заміни чинної моделі ринку. У воєнних умовах державний борговий сегмент і надалі виконуватиме центральну роль. Проте якість фінансової архітектури відновлення визначатиметься не тим, наскільки великим буде ринок ОВДП, а тим, чи зможе він стати опорою для розвитку інших сегментів. Державні папери мають виконувати роль базового інструмента довіри, а не єдиного напрямку для довгострокового портфельного капіталу. У цьому полягає логіка переходу від боргово-центричної моделі до багатоканальної системи фінансування відновлення.

Висновки. Проведене дослідження підтвердило, що довгострокове портфельне інвестування має розглядатися як складник фінансової архітектури відновлення України, а не лише як форма пасивного володіння фінансовими активами. Його значення полягає у здатності мобілізувати заощадження, формувати довшу дохіднісну криву, підвищувати ліквідність ринку капіталу, стимулювати прозорість емітентів і забезпечувати додаткові канали фінансування інвестиційних проєктів.

Аналіз за 2017–2026 роки показав, що ОВДП стали домінантним і найбільш інституційно сформованим сегментом українського портфельного ринку. Їхній обсяг зріс із 0,75 трлн грн у 2017 році до понад 2,00 трлн грн на 1 вересня 2026 року. Однак домінування ОВДП не свідчить про завершене формування системи довгострокового портфельного інвестування, оскільки корпоративні, муніципальні, інституційні та сталі інструменти залишаються недостатньо масштабованими.

Виявлено, що головним обмеженням чинної моделі є слабкість розвиткового та інституційного рівнів портфельної архітектури. Інститути спільного інвестування мають значний масштаб активів, проте їхній потенціал недостатньо пов'язаний із публічними інструментами фінансування відновлення. Недержавні пенсійні фонди мають природу довгого капіталу, але залишаються надто малими для системного впливу. Корпоративні та муніципальні облігації не виконують належної ролі у фінансуванні проєктів через слабку ліквідність, обмежену довіру, недостатню стандартизацію випусків і високі вимоги до прозорості.

Для переходу до якіснішої моделі доцільно розвивати чотири рівні довгострокового портфельного

інвестування. Стабілізаційний рівень має зберігати роль ОВДП як базового безпечного активу. Розвтковий рівень повинен охоплювати цільові облігації відновлення, корпоративні облігації з гарантійним або частково гарантійним механізмом, муніципальні та інфраструктурні випуски. Інституційний рівень має спиратися на інвестиційні фонди, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії та професійних керуючих активами. Сталий рівень повинен поєднувати портфельне фінансування з енергоефективністю, соціальною інфраструктурою, екологічною модернізацією та європейськими стандартами розкриття інформації.

Підвищення ролі портфельного каналу у фінансуванні відновлення можливе лише за умови поєднання дохідності, прозорості, гарантійного захисту, належного управління ризиками та зрозумілого зв'язку між залученими коштами і конкретними проєктами. ОВДП мають залишатися фінансовим стрижнем ринку, однак їхня роль повинна поступово трансформуватися з інструмента переважно бюджетного фінансування у відправну точку для побудови ширшої системи довгострокового капіталу.

Подальші дослідження доцільно спрямувати на кількісне оцінювання потенціалу різних інструментів портфельного фінансування відновлення, зокрема корпоративних облігацій, муніципальних випусків, фондів відновлення, зелених і соціальних облігацій, а також індивідуальних інвестиційних рахунків. Особливої уваги потребує моделювання впливу гарантійних механізмів, податкових стимулів і стандартів розкриття інформації на готовність домогосподарств та інституційних інвесторів вкладати кошти у довгострокові інструменти українського ринку капіталу.

Література:

1. Барановський О. І. Філософія безпеки: монографія. Київ: УБС НБУ, 2014. 831 с.
2. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Звіт про роботу Комісії у 2024 році. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2025/06/zvit-nktspr-2024-rik-1-1.pdf>
3. Міністерство фінансів України. ОВДП, що перебувають в обігу. URL: <https://mof.gov.ua/uk/ovdp-shho-perebuvajut-v-obigu>
4. Обсяги ОВДП, які знаходяться в обігу. Minfin за даними Міністерства фінансів України та Національного банку України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/bonds/volumes>
5. Українська асоціація інвестиційного бізнесу. Огляд діяльності індустрій управління активами інституційних інвесторів та адміністрування пенсійних фондів в Україні за 4-й квартал 2024 року та 2024 рік. Загальні результати. 2025. URL: <https://www.uaib.com.ua/news/ukr-stat/za-4-y-kvartal-2024-roku-zagalni-rezultati>
6. Шишков С. Є. Залучення індивідуальних інвесторів до фондового ринку України: технології та інструментарій. *Український соціум*. 2022. № 3(82). С. 64–83. DOI: <https://doi.org/10.15407/socium2022.03.064>
7. Тимошенко Н. М. Стратегічні напрями розвитку фондового ринку України. *Економіка та суспільство*. 2023. Вип. 53. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-53-11>
8. Чернега В. В. Сучасний стан та перспективи розвитку фондового ринку України. *Економіка та суспільство*. 2024. Вип. 67. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-67-144>
9. Невідома О. В., Тригубченко Є. Г. Фондовий ринок України в умовах воєнного стану: проблеми та перспективи розвитку. *Ефективна економіка*. 2023. № 8. DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105.2023.8.33>
10. Драган О., Качан Д., Мельник С. Фондовий ринок України в воєнно-економічних реаліях: перспективи для відбудови капіталу в поствоєнний період. *Економіка та суспільство*. 2025. Вип. 80. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-80-127>

11. Бачо Р. Й., Пойда-Носик Н. Н., Макарович В. К., Ганусич В. О., Вайданич Д. Прогноз розвитку фондового ринку України в умовах економічної нестабільності. *Сталий розвиток економіки*. 2025. № 4(55). С. 409–418. DOI: <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2025-55-56>
12. OECD. Mapping Ukraine's Financial Markets and Corporate Governance Framework for a Sustainable Recovery. Paris: OECD Publishing, 2025. DOI: <https://doi.org/10.1787/866c5c44-en>
13. OECD. Stronger Financial Markets and Institutions for Ukraine's Recovery. Paris: OECD Publishing, 2026. DOI: <https://doi.org/10.1787/0c41c8ac-en>
14. World Bank. Ukraine Fifth Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA5): February 2022 – December 2025. Washington, DC: World Bank, 2026. URL: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099022026094036395>
15. International Organization of Securities Commissions. IOSCO Issues Final Report on Updated Liquidity Risk Management Recommendations for Collective Investment Schemes. 2025. URL: <https://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS771.pdf>
16. Markowitz H. Portfolio selection. *The Journal of Finance*. 1952. Vol. 7. No. 1. P. 77–91. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1952.tb01525.x>
17. Sharpe W. F. Capital asset prices: a theory of market equilibrium under conditions of risk. *The Journal of Finance*. 1964. Vol. 19. No. 3. P. 425–442. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1964.tb02865.x>
18. Levine R. Financial development and economic growth: views and agenda. *Journal of Economic Literature*. 1997. Vol. 35. No. 2. P. 688–726.
19. Merton R. C. Financial innovation and the management and regulation of financial institutions. *Journal of Banking & Finance*. 1995. Vol. 19. Is. 3–4. P. 461–481. DOI: [https://doi.org/10.1016/0378-4266\(94\)00133-N](https://doi.org/10.1016/0378-4266(94)00133-N)
20. Friede G., Busch T., Bassen A. ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*. 2015. Vol. 5. Is. 4. P. 210–233. DOI: <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
21. Martini A. Socially responsible investing: from the ethical origins to the sustainable development framework of the European Union. *Environment, Development and Sustainability*. 2021. Vol. 23. P. 16874–16890. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10668-021-01375-3>.

References:

1. Baranovskyi, O. I. (2014). *Filosofia bezpeky* [Philosophy of security]. UBS NBU.
2. National Securities and Stock Market Commission. (2025). *Zvit pro robotu Komisii u 2024 rotsi* [Report on the Commission's work in 2024]. Available at: <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2025/06/zvit-nktspr-2024-rik-1-1.pdf>
3. Ministry of Finance of Ukraine. (2026). *OVDP, shcho perebuvauiut v obihu* [Domestic government bonds in circulation]. Available at: <https://mof.gov.ua/uk/ovdp-shho-perebuvauiut-v-obigu>
4. Minfin. (2026). *Obsiahy OVDP, yaki znakhodiatsia v obihu* [Volumes of domestic government bonds in circulation]. Available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/bonds/volumes/>
5. Ukrainian Association of Investment Business. (2025). *Ohliad diialnosti industrii upravlinnia aktyvamy instytutsiinykh investoriv ta administruvannia pensiinykh fondiv v Ukraini za 4-y kvartal 2024 roku ta 2024 rik* [Review of asset management and pension fund administration industries in Ukraine for Q4 2024 and 2024]. Available at: <https://www.uaib.com.ua/news/ukr-stat/za-4-y-kvartal-2024-roku-zagalni-rezultati>
6. Shyshkov, S. Ye. (2022). *Zaluchennia indyvidualnykh investoriv do fondovoho rynku Ukrainy: tekhnolohii ta instrumentarii* [Attracting individual investors to the stock market of Ukraine: Technologies and tools]. *Ukrainskyi sotsium*, no. 3(82), pp. 64–83. DOI: <https://doi.org/10.15407/socium2022.03.064>
7. Tymoshenko, N. M. (2023). *Stratehichni napriamy rozvytku fondovoho rynku Ukrainy* [Strategic directions of the development of the stock market of Ukraine]. *Ekonomika ta suspilstvo*, no. 53. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-53-11>
8. Cherneha, V. V. (2024). *Suchasnyi stan ta perspektyvy rozvytku fondovoho rynku Ukrainy* [Current state and prospects for the development of the stock market of Ukraine]. *Ekonomika ta suspilstvo*, no. 67. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-67-144>
9. Nevidoma, O. V., & Tryhubchenko, Ye. H. (2023). *Fondovyi rynek Ukrainy v umovakh voiennoho stanu: problemy ta perspektyvy rozvytku* [The stock market of Ukraine under martial law: Problems and development prospects]. *Efektivna ekonomika*, no. 8. DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105.2023.8.33>
10. Drahan, O., Kachan, D., & Melnyk, S. (2025). *Fondovyi rynek Ukrainy v voienno-ekonomichnykh realiiakh: perspektyvy dlia vidbudovy kapitalu v postvoiennyi period* [The stock market of Ukraine in war-economic realities: Prospects for capital rebuilding in the post-war period]. *Ekonomika ta suspilstvo*, no. 80. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-80-127>
11. Bacho, R. Y., Poida-Nosyk, N. N., Makarovych, V. K., Hanusych, V. O., & Vaidanych, D. (2025). *Prohnoz rozvytku fondovoho rynku Ukrainy v umovakh ekonomichnoi nestabilnosti* [Forecast of the development of the stock market of Ukraine under economic instability]. *Stalyi rozvytok ekonomiky*, no. 4(55), pp. 409–418. DOI: <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2025-55-56>

12. OECD. (2025). Mapping Ukraine's financial markets and corporate governance framework for a sustainable recovery. OECD Publishing. DOI: <https://doi.org/10.1787/866c5c44-en>
13. OECD. (2026). Stronger financial markets and institutions for Ukraine's recovery. OECD Publishing. DOI: <https://doi.org/10.1787/0c41c8ac-en>
14. World Bank. (2026). Ukraine Fifth Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA5): February 2022–December 2025. Available at: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099022026094036395>
15. International Organization of Securities Commissions. (2025). IOSCO issues final report on updated liquidity risk management recommendations for collective investment schemes. Available at: <https://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS771.pdf>
16. Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *The Journal of Finance*, no. 7(1), pp. 77–91. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1952.tb01525.x>
17. Sharpe, W. F. (1964). Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk. *The Journal of Finance*, no. 19(3), pp. 425–442. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1964.tb02865.x>
18. Levine, R. (1997). Financial development and economic growth: Views and agenda. *Journal of Economic Literature*, 35(2), 688–726.
19. Merton, R. C. (1995). Financial innovation and the management and regulation of financial institutions. *Journal of Banking & Finance*, no. 19(3–4), pp. 461–481. DOI: [https://doi.org/10.1016/0378-4266\(94\)00133-N](https://doi.org/10.1016/0378-4266(94)00133-N)
20. Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, no. 5(4), pp. 210–233. DOI: <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
21. Martini, A. (2021). Socially responsible investing: From the ethical origins to the sustainable development framework of the European Union. *Environment, Development and Sustainability*, no. 23, pp. 16874–16890. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10668-021-01375-3>

Дата надходження статті: 14.08.2026

Дата прийняття статті: 12.09.2026

Дата публікації статті: 07.10.2026