

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ АВІАЦІЙНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ФАКУЛЬТЕТ МІЖНАРОДНИХ ВІДНОСИН
КАФЕДРА МІЖНАРОДНИХ ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИН І БІЗНЕСУ

ДОПУСТИТИ ДО ЗАХИСТУ
Завідувач випускової кафедри
_____ Л. М. Побоченко
«_____» _____ 2022 р.

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

(ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА)

ВИПУСКНИКА ОСВІТНЬОГО СТУПЕНЯ МАГІСТРА
ЗА СПЕЦІАЛЬНІСТЮ 292 «МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ»
ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНОЮ ПРОГРАМОЮ
«МІЖНАРОДНИЙ БІЗНЕС»

Тема: «Трансформаційний вплив світового фондового ринку на розвиток вітчизняного бізнесу»

Виконавець: Киричок Ярослав Васильович, МБ-204М

(підпис виконавця)

Керівник: к.е.н., доцент кафедри міжнародних економічних відносин і бізнесу ФМВ НАУ
Прокоп'єва Аліна Анатоліївна

(підпис керівника)

Нормоконтролер: Набок Інна Іванівна

(підпис нормоконтролера)

Київ – 2022

НАЦІОНАЛЬНИЙ АВІАЦІЙНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Факультет міжнародних відносин

Кафедра міжнародних економічних відносин і бізнесу
спеціальність 292 «Міжнародні економічні відносини»
освітньо-професійна програма «Міжнародний бізнес»

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри
_____ Побоченко Л.М.
«__» _____ 2022 р.

ЗАВДАННЯ

на виконання кваліфікаційної роботи

Киричка Ярослава Васильовича

1. Тема роботи «Трансформаційний вплив світового фондового ринку на розвиток вітчизняного бізнесу» затверджена наказом ректора «27» вересня 2022 р. № 1624/ст.
2. Термін виконання роботи: з 19 вересня 2022 року по 30 листопада 2022 року.
3. Вихідні дані до роботи: законодавчі та підзаконні нормативно-правові акти щодо регулювання фондового ринку в Україні, статистичні матеріали The Financial Stability Board, Tradingview, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України, матеріали й аналітичні звіти UNCTAD, IOSCO, а також щорічні звіти міжнародних організацій, зокрема, Світової федерації бірж та Міжнародного валютного фонду тощо.
4. Зміст пояснювальної записки: концептуальні засади аналізу світового фондового ринку, аналіз сучасних тенденцій розвитку світового фондового ринку як фактора розвитку бізнесу, напрями використання потенціалів світового фондового ринку для розвитку вітчизняного бізнесу.
5. Перелік обов'язкового ілюстративного матеріалу: у роботі розміщено 9 таблиць, 26 рисунків та 2 додатки.
6. Презентація основних результатів кваліфікаційної роботи в електронному вигляді. Розроблена презентація в Microsoft Office Power Point складає 15 слайдів.

7. Календарний план-графік

№ пор.	Завдання	Термін виконання	Відмітка про виконання
1.	Вивчити літературні джерела з предмету дослідження та написати заяву про затвердження теми кваліфікаційної роботи	22.08.2022	Виконано
2.	Затвердити план дослідження та отримати завдання до виконання кваліфікаційної роботи	29.08.2022	Виконано
3.	Розкрити концептуальні засади аналізу світового фондового ринку	19.09.2022-02.10.2022	Виконано
4.	Оцінити сучасні тенденції розвитку світового фондового ринку як фактора розвитку бізнесу	03.10.2022-16.10.2022	Виконано
5.	Визначити напрями використання потенціалів світового фондового ринку для розвитку вітчизняного бізнесу	17.10.2022-26.10.2022	Виконано
6.	Написати реферат, вступ, висновки та оформити список використаних джерел і додатки	27.10.2022-31.10.2022	Виконано
7.	Передати кваліфікаційну роботу для перевірки на плагіат	01.11.2022	Виконано
8.	Оформити кваліфікаційну роботу	02.11.2022-11.11.2022	Виконано
9.	Передати кваліфікаційну роботу рецензенту для рецензування (за 10 днів до захисту)	12.11.2022	Виконано
10.	Попередній захист кваліфікаційної роботи	14.11.2022	Виконано

8. Дата видачі завдання: «29» серпня 2022 р.

Керівник кваліфікаційної роботи

_____ (підпис керівника)

Прокоп'єва А.А.

(П.І.Б)

Завдання прийняв до виконання

_____ (підпис випускника)

Киричок Я.В.

(П.І.Б)

РЕФЕРАТ

Пояснювальна записка до кваліфікаційної роботи «Трансформаційний вплив світового фондового ринку на розвиток вітчизняного бізнесу»: 119 сторінок, 9 таблиць, 26 рисунків, 110 літературних джерел, 2 додатки.

Перелік ключових слів (словосполучень): ФОНДОВИЙ РИНОК, ФОНДОВА БІРЖА, РИНОК ЦІННИХ ПАПЕРІВ, БІЗНЕС, ПЕРВИННА ПУБЛІЧНА ПРОПОЗИЦІЯ (ІРО), ДІДЖИТАЛІЗАЦІЯ, ПОВЕДІНКА ІНВЕСТОРІВ, НКЦПФР.

Об'єкт дослідження: процеси функціонування світового фондового ринку та вітчизняного бізнесу.

Предмет дослідження: сучасні трансформаційні тенденції розвитку вітчизняного бізнесу під впливом світового фондового ринку.

Мета кваліфікаційної роботи: обґрунтування трансформаційного впливу світового фондового ринку на розвиток вітчизняного бізнесу.

Методи дослідження: загальні методи (аналіз, синтез, індукція, дедукція, класифікація), теоретичні методи (системний аналіз), економіко-статистичні, графічні та інші.

Отримані результати та їх новизна: полягають у відображенні сучасного трансформаційного впливу світового фондового ринку на розвиток бізнесу в різних країнах світу, а також обґрунтуванні викликів розвитку національного ринку цінних паперів і бізнесу у поєднанні з можливими рішеннями.

Значущість виконаної роботи та висновки: встановлено підґрунтя для подальшого дослідження впливу фондового ринку на розвиток бізнесу через призму ІРО, поведінки інвесторів та діджиталізації, а також запропоновано шляхи покращення національного ринку цінних паперів та активізації бізнесу на інвестиційному полі.

Рекомендації щодо використання результатів: матеріали кваліфікаційної роботи рекомендується використовувати у процесі підготовки фахових аналітичних звітів і доповідей, наукових статей та тез матеріалів конференцій щодо питань розвитку світового фондового ринку та дослідженні його впливу на бізнес.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	6
РОЗДІЛ 1	
КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ АНАЛІЗУ СВІТОВОГО ФОНДОВОГО РИНКУ	10
1.1. Закономірності функціонування фондового ринку як динамічної складової глобального фінансового ринку.....	10
1.2. Структура і важелі регулювання процесів розвитку світового фондового ринку	22
1.3. Взаємозв'язок тенденцій розвитку світового фондового ринку і бізнесу.....	33
РОЗДІЛ 2	
АНАЛІЗ СУЧАСНИХ ТЕНДЕНЦІЙ РОЗВИТКУ СВІТОВОГО ФОНДОВОГО РИНКУ ЯК ФАКТОРА РОЗВИТКУ БІЗНЕСУ	41
2.1. Сучасні тренди і динаміка функціонування світового фондового ринку	41
2.2. Трансформаційний вплив світового фондового ринку на розвиток бізнесу в країнах світу.....	51
2.3. Діджиталізація світового фондового ринку як фактор посилення інвестиційної активності бізнесу	60
РОЗДІЛ 3	
НАПРЯМИ ВИКОРИСТАННЯ ПОТЕНЦІАЛІВ СВІТОВОГО ФОНДОВОГО РИНКУ ДЛЯ РОЗВИТКУ ВІТЧИЗНЯНОГО БІЗНЕСУ	73
3.1. Сучасні виклики розвитку фондового ринку України у контексті глобалізації..	73
3.2. Особливості розвитку українського бізнесу і його взаємодії з фондовими ринками в умовах війни.....	83
3.3. Шляхи розвитку українського фондового ринку і посилення активності українського бізнесу на світових фондових ринках	92
ВИСНОВКИ.....	101
СПИСОК БІБЛІОГРАФІЧНИХ ПОСИЛАНЬ ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	106
ДОДАТКИ.....	116

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Світовий фондовий ринок завжди посідав надзвичайно важливе місце у системі міжнародних економічних відносин, так як за своєю сутністю він є місцем мобілізації та перерозподілу всього фінансового капіталу. Завдяки своєму механізму акумуляції інвестиційних ресурсів ринок цінних паперів вважають найбільш динамічною складовою фінансового ринку, а більшість економічних криз починається саме звідси. Також актуальність теми дослідження посилюється тим, що існує прямий взаємозв'язок між розвитком фондового ринку та окремого бізнесу. Можна стверджувати, що ринок є сукупністю всіх його учасників, які щосекунди впливають один на одного. Інвестори цілком здатні змінити долю бізнесу, вартість його акцій та відповідно капіталізацію. Тобто, виникає двосторонній рух, у якому ринок як одне ціле впливає на розвиток окремого учасника торгівлі, так і окремий учасник торгівлі впливає на становлення всього ринку.

За останні декілька років унаслідок низки глобалізаційних трансформацій та масштабних подій світовий фондовий ринок зазнав суттєвих змін, а отже і весь бізнес змінився разом з ним. Зокрема, COVID-19 вніс свої корективи у становлення сучасної бізнес-спільноти. Тепер циклічні акції перевершують дорогі технологічні. Проте ринок цінних паперів досить швидко пристосувався до нових реалій і тому ситуація у 2021-2022 роках знову «перевернулася». Коронакриза поступово стає контрольованою, а рівень безробіття у світі повернувся до рівня 2019 року, облігації для інвесторів уже не такі привабливі, чого не скажеш про трендові на ринку акції компаній-новачків у сфері зеленої енергетики, високих технологій, фінтеху, штучного інтелекту, біотехнологій і фармацевтики, та ще й на допомогу приходять діджиталізація, яка підвищує ефективність функціонування та зменшує навантаження на всю фондову систему, при цьому посилюючи інвестиційну активність бізнесу. Всі такі зміни відкривають нові перспективи та горизонти для інвесторів, а найбільш безпечним та надійним місцем для інвестування у сучасному світі залишається ринок цінних паперів.

Цікавим залишається питання розвитку українського фондового ринку, який у 2022 році продовжує інтегруватися у глобальну фінансову структуру, тим не менше, на мою думку, чимало сторін ринку цінних паперів до сих пір не отримали належних якісних змін, зокрема, у питаннях законодавчого, інфраструктурного та технічного характерів. А відтак, вони потребують розгляду, «свіжого бачення» та потенційно нових шляхів удосконалення. Особливої уваги заслуговують зміни на ринку у зв'язку з початком повномасштабної війни в Україні, яким чином змінилися тренди, поведінка інвесторів та, зокрема, нововведення держави як регулятора, що однозначно вплинули на особливості взаємодії вітчизняного бізнесу з фондовим ринком у непрості для країни часи.

Під час кваліфікаційного проектування для автора важливими стали теоретичні розробки наступних провідних іноземних та вітчизняних науковців: В. Даршквієне, П. Хоуеллса, К. Бейна, Дж. Мадурі, Л. Шкварчука, І. Новойтенка, Л. Штефана, А. Прокоп'євої, О. Третьякової, Л. Побоченко та М. Рички.

Метою кваліфікаційної роботи обґрунтування трансформаційного впливу світового фондового ринку на розвиток вітчизняного бізнесу.

Відповідно до поставленої мети виділяють **основні завдання**:

- визначити закономірності функціонування фондового ринку як динамічної складової глобального фінансового ринку;
- з'ясувати структуру і важелі регулювання процесів розвитку світового фондового ринку;
- розкрити взаємозв'язок тенденцій розвитку світового фондового ринку і бізнесу;
- проаналізувати сучасні тренди і динаміку функціонування світового фондового ринку;
- показати трансформаційний вплив світового фондового ринку на розвиток бізнесу в країнах світу;
- дослідити діджиталізацію світового фондового ринку як фактора посилення інвестиційної активності бізнесу;

- виявити сучасні виклики розвитку фондового ринку України у контексті глобалізації;

- розкрити особливості розвитку українського бізнесу і його взаємодії з фондовими ринками в умовах війни;

- запропонувати шляхи розвитку українського фондового ринку і посилення активності українського бізнесу на світових фондових ринках.

Об'єктом дослідження є процеси функціонування світового фондового ринку та вітчизняного бізнесу.

Предметом дослідження є сучасні трансформаційні тенденції розвитку вітчизняного бізнесу під впливом світового фондового ринку.

Методологія дослідження. У першому розділі при розкритті концептуальних засад аналізу світового фондового ринку використовувалися методи від абстрактного до конкретного, поєднання аналізу та синтезу, структурно-системного підходу та метод причинно-наслідкових зв'язків. У другому розділі під час дослідження сучасних тенденцій розвитку світового фондового ринку як фактора розвитку бізнесу використовувалися методи порівняльного аналізу, статистичні, історичного та логічного, а також кількісно-якісного аналізу. У третьому розділі при аналізі основних напрямів використання потенціалів світового фондового ринку для розвитку вітчизняного бізнесу основними науковими методами були логічних, функціональних та причинно-наслідкових зв'язків і залежностей, а також статистичний.

Теоретичну основу роботи склали економічні дослідження вітчизняних та зарубіжних учених. При написанні роботи використовувалися матеріали The Financial Stability Board, UNCTAD, IOSCO, МінФінМедіа, Tradingview, Верховної Ради України тощо. Фактологічною та статистичною основою слугували регулярні звіти Світової федерації бірж, Міжнародного валютного фонду, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України, а також Національного банку України і відповідні сайти в Internet.

Апробація кваліфікаційної роботи. Матеріали кваліфікаційної роботи пройшли апробацію на:

1. XIII Міжнародній науково-практичній конференції «Національні економічні стратегії розвитку в глобальному середовищі» від Національного авіаційного університету, яка проводилася 26 травня 2022 року. Надруковані тези на тему: «Падіння фондового ринку РФ: наслідки для шостої економіки світу».

2. Першій щорічній конференції пам'яті Надзвичайного та Повноважного Посла України Андрія Петровича Бешти від Посольства України в Таїланді, яка проводилася 1 липня 2022 року. Надруковані тези на тему: «Військові облигації: надійний інструмент для інвесторів та ефективна форма залучення капіталу для країни під час війни».

3. Круглому столі «Європейські стандарти освітніх програм» від Національного авіаційного університету, який відбувся 10 листопада 2022 року. Надруковані тези на тему: «Трансформаційний вплив світового фондового ринку на розвиток бізнесу через призму поведінки інвесторів на прикладі Tesla та Nintendo».

4. Всеукраїнському конкурсі студентських наукових робіт за спеціальністю «Міжнародні економічні відносини» від Міністерства освіти і науки України, який проводився у 2021-2022 н. р. Надруковано наукову роботу на тему: «Фондові біржі в структурі глобального фінансового ринку».

Структура кваліфікаційної роботи. Кваліфікаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку бібліографічних посилань використаних джерел та двох додатків. У роботі розміщено 9 таблиць, 26 рисунків та 2 додатки. Список бібліографічних посилань використаних джерел включає 110 найменувань на десяти сторінках.

РОЗДІЛ 1

КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ АНАЛІЗУ СВІТОВОГО ФОНДОВОГО РИНКУ

1.1. Закономірності функціонування фондового ринку як динамічної складової глобального фінансового ринку

Фондовий ринок уже протягом багатьох років виступає як ключовий фактор акумуляції фінансового капіталу та його перерозподілу між усіма учасниками ринку задля подальшого грошового збагачення. На мою думку, активний ринок цінних паперів у розвинених країнах світу є надзвичайно ефективним джерелом залучення коштів для задоволення потреб окремих економічних суб'єктів, однак разом з тим фондовий ринок є досить непростим за своєю сутністю та особливостями функціонування, які необхідно детально дослідити будь-якому учаснику ринку, зокрема інвестору.

Фондовому ринку можна дати наступну дефініцію – це місце, де суб'єкти економічних відносин купують та продають цінні папери публічних компаній. Також фондовий ринок визначають як сукупність фондових бірж, на яких випускаються акції та інші цінні папери для торгівлі [103].

Перед ґрунтовним дослідженням закономірностей функціонування фондового ринку важливо розібратися у його основних функціях [109]:

1. Забезпечує безперервність. Учасники ринку можуть інвестувати у цінні папери та у разі будь-якого ризику переключитися з одного паперу на інший. Таким чином, фондові ринки створюють можливості безперервної торгівлі за будь-яких умов.

2. Точно оцінює вартість цінних паперів компанії. У ціні акцій окремого підприємства закладена результативність та успішність даного підприємства, а фондовий ринок на основі поєднання попиту та пропозиції чітко визначає вартість цінних паперів.

3. Мобілізує заощадження. Зазвичай заощадження населення мобілізуються через взаємні або інвестиційні фонди. Адже, навіть ті, хто не може дозволити собі інвестувати у величезну кількість цінних паперів, можуть скористатися послугами таких фондів, які ведуть активну торгівлю на ринку.

4. Забезпечує «здорову» спекуляцію. Фондовий ринок дає інвесторам можливість спекулювати та отримувати прибутки від коливань цін на папери.

5. Створює мобільність фінансових ресурсів. Фондовий ринок дозволяє вести активну торгівлю цінними паперами як окремим інвесторам, так і компаніям, що у свою чергу створює великий потік фінансового капіталу. Більше того, великими гравцями, які беруть участь у грошовому перерозподілі, є банки.

6. Захищає інвесторів. Оскільки, на ринку котируються лише перевірені публічні компанії, а самі фондові біржі контролюються урядом, кошти інвесторів надійно захищені.

7. Створює ліквідність. До прикладу, такі інституції, як банки, можуть інвестувати свої вільні кошти на фондовому ринку та отримувати прибуток навіть протягом короткого періоду часу. У разі потреби вони можуть негайно продавати свої активи. Таким чином, фондовий ринок дає можливість швидкої конвертації цінних паперів у готівку.

8. Виступає як економічний барометр. Мається на увазі, що фондовий індекс на прикладі країни – напряду залежить від політичної та економічної ситуації держави. Відтак, уряд матиме висхідний тренд, якщо справи ідуть добре і навпаки – нестабільна країна із внутрішніми або зовнішніми проблемами матиме низхідну тенденцію на ринку цінних паперів. Такі ж закономірності стосуються і компаній, які котируються на біржах.

9. Допускає до торгів лише перевірені компанії. Усі, хто бажають котируватися на ринку, повинні надати фондовій біржі щонайменше свій річний бухгалтерський та управлінський звіти.

Фондовий ринок за своєю структурою є досить складним фінансовим механізмом, який має свою класифікацію. Його можна розділити за наступними ознаками [21, с.169]:

1. За організаційною формою (організований і неорганізований).
2. За умовами емісії та механізмом обігу цінних паперів (національний і міжнародний).
3. За місцем торгівлі (біржовий і позабіржовий).
4. За організаційною структурою (горизонтальний і вертикальний).
5. За терміном обігу цінних паперів (ринок грошових цінних паперів і ринок капітальних цінних паперів).
6. Залежно від того, які цінні папери пропонуються для продажу – нові чи раніше емітовані (первинний і вторинний).

Більш детальна класифікація фондового ринку відображена у додатку А (див. Табл. А.1).

Далі варто розглянути низку основних фінансових інституцій, які беруть участь у торгах на ринку цінних паперів, зокрема виділяють наступні [23]:

1. Комерційні банки. Випускають акції, щоб збільшити свій капітал, а також керують трастовими фондами, які мають у своїх активах цінні папери.
2. Акціонерні ощадні установи. Випускають акції, щоб збільшити свій капітал.
3. Ощадні банки. Займаються безпосередніми інвестиціями.
4. Фінансові компанії. Випускають акції, щоб збільшити свій капітал.
5. Інвестиційні фонди. Активно торгують на ринку цінних паперів.
6. Страхові компанії. Випускають акції, щоб збільшити свій капітал, а також інвестують більшу частину своїх премій у цінні папери.
7. Пенсійні фонди. Інвестують більшу частину пенсійних внесків у цінні папери.

На первинному ринку цінні папери випускаються вперше для купівлі потенційними інвесторами. Місцем торгівлі, яке дозволяє як уряду, так і компаніям залучати капітал – є фондова біржа [72].

Основні суб'єкти, які задіяні на первинному ринку – це компанії, інвестори та андеррайтери. Компанія випускає цінні папери як первинну публічну пропозицію (англ. Initial Public Offering; IPO), і ціна продажу такої нової емісії визначається зацікавленим андеррайтером. Андеррайтер також сприяє та контролює розміщення

нових випусків. Інвестори ж купують такі новостворені цінні папери на первинному ринку, а самий ринок регулюється відповідальним контролюючим органом, який законодавчо закріплений державою. До прикладу, в Україні – це Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку [72].

Компанія, що випускає цінні папери, може прагнути розширити свою діяльність, фінансувати інші бізнес-цілі або навіть збільшити свою фізичну присутність. На первинному ринку випускаються наступні види цінних паперів: ноти, векселі, державні чи корпоративні облігації, а також акції компаній [72].

Розмістити нові випуски цінних паперів на первинному ринку можна у декілька способів [72]:

1. Публічне розміщення. Це найпоширеніший спосіб випуску цінних паперів підприємства для усіх бажаючих інвесторів. Зазвичай випуск здійснюється у формі первинної публічної пропозиції на фондовій біржі. Після IPO приватна компанія стає публічною. Така публічна оферта дозволяє компанії залучити кошти на розширення бізнесу, поліпшення інфраструктури, погашення боргів тощо. Торгівля на відкритому ринку також збільшує ліквідність компанії та дає можливість для випуску більшої кількості акцій для залучення додаткового капіталу для бізнесу.

2. Приватне розміщення. Компанія пропонує придбати свої цінні папери невеликій групі інвесторів. Такими цінними паперами можуть бути як облігації, так і акції, а інвестори – індивідуальними або інституційними. За своїм механізмом приватне розміщення простіше за публічне, адже не настільки прискіпливо регулюється законодавством. Окрім того, компанія менше витрачає фінансів та часу на процедуру розміщення, а за формою власності може залишатися приватною. Таке розміщення підходить для стартапів або компаній, що знаходяться на ранньому бізнес-етапі. Самий випуск цінних паперів не є обов'язковим через фондову біржу як посередника. Цілкові підійдуть інвестиційні банки або хедж-фонди.

3. Преференційний випуск. Один із найшвидших способів, доступних компаніям для залучення капіталу. Як зареєстровані, так і не зареєстровані на біржі компанії можуть випускати акції або інші цінні папери, що конвертуються, для обраної групи інвесторів. Однак, існує цікава особливість, що акціонери, які

володіють так званими привілейованими акціями, отримують дивіденди до того, як будуть виплачені дивіденди власникам звичайних акцій компанії.

4. Випуск прав та бонусів. Компанія випускає цінні папери для існуючих інвесторів, пропонуючи їм придбати додаткові акції за попередньо встановленою ціною (у разі випуску прав) або скористатися розміщенням додаткових безкоштовних акцій (у формі бонусів).

Більш детально варто зупинитися на розгляді первинної публічної пропозиції як найпопулярнішого способу випуску цінних паперів. Компанія вирішує випустити свої акції для широкого кола інвесторів, аби зібрати кошти на власний бізнес-розвиток. IPO зазвичай використовується не тільки для отримання нового фінансування, але і для того, щоб запропонувати деяким засновникам і венчурним фондам спосіб перевести в готівку свої інвестиції. Типове IPO коштує щонайменше 50 млн. дол. США, оскільки це мінімальний розмір, необхідний для забезпечення адекватної ліквідності на вторинному ринку, якщо інвестори захочуть продати свої акції. Однак, для кожної країни існують свої стандарти та особливості щодо суми первинної публічної пропозиції [23].

Оскільки компанії, що беруть участь у IPO, маловідомі інвесторам, вони повинні надавати докладну інформацію про свою діяльність та фінансовий стан. Бізнес, який планує стати публічним, зазвичай наймає провідного андеррайтера для IPO. Він бере участь у розробці проспекту емісії, ціноутворенні та безпосередньому розміщенні акцій [23].

За кілька місяців до IPO компанія-емітент за допомогою провідного андеррайтера розробляє проспект та подає його до органу, який регулює фондовий ринок країни. Проспект містить докладну інформацію про підприємство та включає фінансові звіти і обговорення пов'язаних з IPO ризиків. Він призначений для надання потенційним інвесторам інформації, необхідної для прийняття рішення про інвестування у бізнес. Зазвичай протягом 30 днів регулятор ринку цінних паперів оцінює проспект і встановлює, чи містить він усю необхідну інформацію. У багатьох випадках перед схваленням проспекту регулятор рекомендує певні зміни, аби можна було надати більше інформації про фінансовий стан компанії [23].

Перш ніж компанія стане публічною, вона намагається визначити прийнятну ціну на свої цінні папери. Зазвичай встановленням ціни займається андеррайтер. Вартість компанії повинна дорівнювати майбутнім грошовим потокам. Однак, так як грошові потоки є невизначеними, провідний андеррайтер прогнозує їх на основі останніх доходів підприємства. На ціну пропозиції також можуть впливати переважаючі ринкові та галузеві умови. Якщо ціни інших компаній, що публічно торгуються, в тій же галузі високі у порівнянні з їхніми доходами або продажами, то ціна пропозиції, призначена акціям у ході IPO, буде відносно високою. Також під час роуд-шоу провідний андеррайтер досліджує зацікавленість інституційних інвесторів у IPO щодо кількості акцій, які вони можуть придбати за різних можливих цін пропозиції [23].

Провідний андеррайтер може покладатися на групу інших фінансових посередників з цінних паперів (синдикат) для участі у процесі андеррайтингу та розподілу комісійних, які будуть отримані за надані послуги. Кожен андеррайтер синдикату пов'язується з інституційними інвесторами та інформує їх про пропозицію. Більшість акцій продається інституційним інвесторам, оскільки андеррайтерському синдикату зручніше продавати акції великими партіями. Брокерські фірми можуть отримати дуже невелику частину, до прикладу, 2% акцій від IPO, які продаються своїм індивідуальним інвесторам [23].

Щодо трансакційних витрат компанії у ході IPO, то вони складають близько 7% від майбутнього залученого капіталу.

Виділяють наступні переваги і недоліки IPO (табл. 1.1) [26, с.82].

Таблиця 1.1

Порівняння переваг і недоліків IPO

Переваги IPO	Недоліки IPO
1. Можливість залучити додатковий капітал. 2. Ціна на акції підприємства є мірою його вартості.	1. Відносні високі витрати на процедуру розміщення цінних паперів через комісію андеррайтера, судові витрати та інші збори.

<p>3. Покращення фінансової незалежності за рахунок лістингу.</p> <p>4. Можливість диверсифікації інвестицій власників бізнесу шляхом продажу певної кількості акцій підприємства на ринку.</p> <p>5. Підвищення рівня прозорості компанії.</p> <p>6. Покращення рівня впізнаваності бізнесу.</p>	<p>2. Можливі додаткові витрати через вимогу щодо розкриття інформації про компанію.</p> <p>3. Ризик втрати частки контролю над бізнесом.</p> <p>4. Розбіжність інтересів управлінців компанії та основних інвесторів.</p> <p>5. Інформаційна асиметрія між старими і новими акціонерами.</p> <p>6. Ризик зосередження нових акціонерів на короткострокових перемогах і отриманні швидких результатів.</p>
---	--

Примітка. Складено автором за даними Valdone Darskuvienė. Financial Markets / International project. – Lithuania. Vytautas Magnus University, 2015. – P. 140.

Компанія, чії акції котируються на фондовій біржі, називається лістинговою. Як раніше уже наголошувалося, бізнес у такому випадку стає публічним. Ціна на акції або ж інші цінні папери підприємства після їхнього випуску зростає або спадає у залежності від попиту на ринку [77].

Для лістингу компанія має подати заявку на фондову біржу. Кожна біржа встановлює власні вимоги, які зазвичай включають мінімальний рівень грошових потоків і активів підприємства. Бізнес також має дотримуватись стандартів корпоративного управління біржі. Після того, як компанія включена до лістингу, вона повинна продовжувати відповідати усім вимогам, інакше вона ризикує бути виключеною з лістингу [77].

Оскільки лістингова компанія є публічною, вона підлягає регулюванню регулятора фондового ринку. Крім того, підприємство повинно публікувати квартальні та річні фінансові звіти.

Серед переваг лістингу на фондовій біржі виділяють наступні:

1. Можливість більшого залучення капіталу. Значно легше залучити кошти, якщо акції компанії котируються. Це пов'язано з тим, що значно більше інвесторів

буде поінформовано про первинний випуск, а також тому, що компанія, яка готується до лістингу, широко рекламується в пресі та членами біржі, особливо брокером-спонсором. Компанія також має більше можливостей для залучення інших форм фінансування, таких як банківські кредити та кошти від випуску облігацій. Це вже пов'язано з тим, що кредитори схильніші до зареєстрованих на біржі компаній, так як ті є публічними та розкривають усю інформацію щодо своєї діяльності [64].

2. Заохочення співробітників. Багато компаній пропонують своїм співробітникам пільги у вигляді пакету акцій компанії або безпосередньо, або через схему заохочення акціями.

3. Заохочення власників. Лістинг дає можливість перевести в готівку частину інвестицій власників у свою компанію і диверсифікувати портфелі.

4. Довіра та надійність компанії. Підприємство, яке зареєстроване на фондовій біржі, викликає більше довіри. Також суспільство заспокоює той факт, що фінансові аналітики та безпосередньо біржа уважно стежать за лістинговою компанією.

5. Публічність та прозорість бізнесу. Відкрита інформація допомагає корпоративному управлінню.

Однак, існують і потенційні недоліки для компаній від лістингу, зокрема:

1. Вартість цінних паперів зазвичай формується із суттєвим дисконтом. Мається на увазі, що лістинг зазвичай проводять за ціною, яка є дисконтом до «нормальної» ціни, за якою мають продаватися акції компанії. Підприємства оцінюють вартість своїх цінних паперів порівнюючи їх з уже зареєстрованими на фондовій біржі компаніями, які вони вважають собі рівними. Тому бізнес, який проходить процедуру лістингу, занижує вартість своїх акцій на 10-20% [64].

2. Значні грошові витрати. Доводиться витратити кошти на усіх суб'єктів, які супроводжують компанію під час лістингу: брокери, юристи, бухгалтери, банкіри тощо. Також непрямі грошові витрати йдуть на роуд-шоу під час якого бізнес намагається зацікавити потенційних інвесторів [64].

3. Розкривається стратегічна інформації конкурентам. Оскільки вимоги до лістингу більшості бірж суворі щодо розкриття інформації, вона стає загальнодоступною для усіх, у тому числі і для конкурентів.

4. З'являється тиск на компанію з боку основних акціонерів. Компанія, яка зареєстрована на біржі, прагне, аби її вважали відповідальною, наприклад, щодо соціальних питань. Однак, погляди акціонерів можуть відрізнятись від бачення управлінців, внаслідок чого інвестори чинитимуть тиск на бізнес.

5. Витрати після процедури лістингу. Існує безліч додаткових витрат після лістингу. Зокрема, витрати на річні та квартальні звіти, публічні повідомлення та витрачений час на брокерів-дилерів.

Вторинний ринок – це місце, де інвестори купують та продають цінні папери, якими вони вже володіють. Це те, що більшість людей зазвичай називає фондовим ринком, хоча акції також продаються на первинному ринку, коли вони вперше випущені [78].

За місцем торгівлі вторинний ринок поділяють на біржовий та позабіржовий.

Організована фондова біржа – це фізичне місце, де цінні папери торгуються інвесторами відповідно до деяких встановлених правил і положень через ліцензованих членів біржі. Вона полегшує торгівлю цінними паперами, які котируються на них. У свою чергу цінні папери, які не потрапили до лістингового списку, не торгуються тут [98].

У світі існує безліч організованих фондових бірж. Однією з найвідоміших є Нью-Йоркська фондова біржа, де торгується більшість американських акцій. Іншими відомими біржами є Лондонська, Токійська, Гонконзька тощо. У країні може бути більше однієї фондової біржі. Наприклад, Бомбейська, Делійська та Калькуттська фондові біржі в Індії. Але у випадку Непалу – Непальська фондова біржа – це єдина організована фондова біржа країни [98].

Позабіржовий фондовий ринок (англ. Over-The-Counter Market; OTC) традиційно пов'язаний із купівлею-продажем цінних паперів, які не допущені до торгів на організованому ринку. Проте сьогодні цінні папери, які потрапили до лістингового списку на організованому ринку, можуть також торгуватися і на OTC [98].

Відтак, позабіржовий фондовий ринок – це у певному сенсі неформальний вид ринку цінних паперів. Будь-яка акція на цьому ринку може бути проданою, якщо

zareєстрований дилер готовий провести торги. Такий вид ринку не є фізичним місцем, як організована фондова біржа. Це скоріше мережа брокерів і дилерів, які розкидані по всій країні. Угоди купівлі-продажу тут проводяться у формі договірних торгів через мережу ліній зв'язку та комп'ютерних систем, яка пов'язує брокерів і дилерів на позабіржовому ринку зі своїми клієнтами [98].

Також брокери і дилери на ОТС конкурують як з інвестиційними банкірами, так і з організованими біржами, оскільки вони можуть працювати як на первинному, так і на вторинному ринку.

Основними учасниками торгівлі на вторинному фондовому ринку є:

1. Біржові маклери (брокери). Вони є безпосередніми членами біржі. Виконують посередницьку функцію та полегшують транзакції між учасниками торгівлі.

2. Кінцеві позичальники. Єдиними емітентами акцій є юридичні особи, які мають акціонерний капітал. При цьому, юридичні особи, які розмістили свої акції на первинному ринку, також відіграють роль і на вторинному ринку, хоч і незначну. У тій мірі, що вони можуть викупити свої акції. У більшості країн закон дозволяє компаніям це робити за певних умов. Ці акції зберігаються як казначейські і можуть бути знову продані інвесторам (тобто, випущені) [64].

3. Фінансові посередники. Страхові компанії, хедж-фонди, пенсійні та пайові інвестиційні фонди є найбільшими власниками акцій на ринку, відтак вони є найбільшими учасниками цього ринку. Ці посередники діють на ринку як покупці і продавці цінних паперів, оскільки отримують у своє розпорядження фінансовий капітал інвесторів.

4. Кінцеві кредитори, які є представниками трьох секторів економіки: корпоративного, державного та іноземного.

5. Спекулянти та арбітражери. Вони є важливими учасниками торгів, оскільки додають ліквідності ринку і тим самим підвищують ефективність ціноутворення. Спекулянти та арбітражери не є окремою групою учасників. Вони є частиною згаданих вище категорій. Наприклад, до цієї категорії потрапляють деякі фінансові посередники, такі як банки і хедж-фонди, а також деякі пенсійні фонди [64].

Щодо цінних паперів, які торгуються на фондовому ринку, то розрізняють наступні основні види:

1. Акції. Являють собою цінні папери, які засвідчують майнову участь власників у капіталі підприємства та дають право на одержання прибутку у вигляді дивідендів. Акції – це найбільш популярний фінансовий інструмент на фондовому ринку, тому що він дає змогу примножити капітал, генеруючи більший дохід у порівнянні з іншими цінними паперами, однак і ризики вищі [102].

2. Облігації. Боргові інструменти з фіксованим доходом, які випускаються урядом країни, а також великими компаніями для залучення коштів. Вони можуть бути забезпечені фізичними активами або гарантіями виплати [102].

3. Похідні інструменти (деривативи). Цінні папери, вартість яких визначається базовими активами. Вони купуються або продаються у конкретно визначену дату за заздалегідь визначеною ціною. Найбільш популярними похідними інструментами є ф'ючерси та опціони, причому у випадку з останніми інвестор має право, а не зобов'язання на купівлю-продаж [102].

Кожний фондовий ринок має власний національний індекс. Фондовий індекс по суті дає уявлення про розвиток ринку в цілому. Його можна спробувати назвати інструментом, який описує ринок цінних паперів у певний момент часу з точки зору рівня цін та прибутковості. Зокрема, індекси використовують для:

1. Розрахунків вартості деривативів, таких як опціони та ф'ючерси.
2. Відстежування коливань та рухів на ринку.
3. Створення нових трекерів для відстежування трендів на ринку.
4. Відстежування змін в економіці країни. Це своєрідний барометр, який здатний вказати на майбутній рівень активності в економіці.

Найвідомішими фондовими індексами є Dow Jones Industrial Average, Standard&Poor's 500 у США, Hang Seng у Гонконзі, Nikkei 225 у Японії, FTSE 100 у Великобританії, CAC 40 у Франції та DAX у Німеччині. Кожна країна має принаймні один фондовий індекс, а деякі держави з високим рівнем розвитку фондового ринку (наприклад, США) мають декілька [64].

Завершуючи детальний розгляд первинного і вторинного ринків, поглянемо на їхні ключові відмінності нижче (табл. 1.2) [58].

Таблиця 1.2

Порівняння первинного і вторинного ринків

<p>Первинний ринок (Ринок нових активів)</p>	<p>Вторинний ринок (Ринок старих активів)</p>
<p>1. Здійснюється продаж нових випусків цінних паперів компаній, які щойно пройшли лістинг.</p> <p>2. Цінні папери продаються напряму інвесторам або через фінансових посередників.</p> <p>3. Сприяє нагромадженню капіталу.</p> <p>4. Здійснюється лише продаж цінних паперів інвесторам.</p> <p>5. Ціни на папери визначаються компанією за участю андеррайтера.</p>	<p>1. Здійснюється торгівля раніше випущеними цінними паперами.</p> <p>2. Частка володіння, яка закладена у цінних паперах, передається між інвесторами. Сама ж компанія не бере участі у торгівлі з учасниками ринку.</p> <p>3. Підвищує ліквідність цінних паперів.</p> <p>4. Здійснюється як купівля, так і продаж цінних паперів.</p> <p>5. Ціни на папери визначаються попитом і пропозицією на них.</p>

Примітка. Складено автором за даними National Council of Educational Research & Training.

Таким чином, надзвичайно важливо було дослідити закономірності функціонування такого явища як фондовий ринок, який є найдинамічнішою складовою глобального фінансового ринку сучасності, а також розібратися в особливостях його організації, зокрема відмінностях первинного і вторинного ринків.

Взагалі, коротко підсумовуючи можемо сказати, що ринок цінних паперів сприяє нагромадженню та перерозподілу фінансового капіталу інвесторів задля розвитку як бізнесу, так і окремих учасників ринку. Сучасний фондовий ринок здатний забезпечувати стабільний безперервний фінансовий потік, мобільність інвестиційних ресурсів і «здорову» спекуляцію при цьому гарантуючи надійний захист інвесторів.

1.2. Структура і важелі регулювання процесів розвитку світового фондового ринку

Будь-який ринок з організаційної точки зору не тільки складно побудований, але і ретельно продуманий. Питання регулювання світового фондового ринку заслуговує окремої уваги, адже без чіткого розуміння контролю усіх процесів, торгівля може стати некерованою, хаотичною та високоспекулятивною.

Якщо фондовий ринок ефективно виконує свої функції (досягнення рівноважної ціни, забезпечення стабільної торгівлі, ліквідності та зниження операційних витрат), то немає теоретичного обґрунтування державного втручання у процеси купівлі-продажу цінних паперів. Однак, все таки потреба у державному нагляді існує з точки зору захисту інвесторів, підтримки функціонуючого конкурентного середовища та запобігання потенційним системним ризикам. До прикладу, не варто забувати про асиметрію інформації та інсайдерську торгівлю, яка збагачує одних і робить біднішими інших. Отже, за правильно побудованої організаційної структури економічні ресурси будуть використовуватися раціонально, а ризики розподілятимуться між усіма учасниками ринку [25].

Звичайно, будь-яке регулювання не може існувати саме по собі, воно повинно мати нормативно-правову базу та законодавче підґрунття, яке оцінюється з точки зору його ефективності.

Основними принципами нагляду та регулювання фондового ринку є:

1. Ефективність витрат. Користь від регулювання необхідно зіставляти із витратами, оскільки контроль пов'язує ресурси як з боку інвесторів, так і з боку наглядових органів. Створюються витрати, які зрештою перекладаються на усіх учасників ринку. Крім того, альтернативні витрати виникають, якщо уподобання учасників ринку задовольняються лише частково або не задовольняються зовсім. Така небезпека зазвичай існує у надмірно регульованому середовищі. Хоча практично складно провести аналіз витрат і вигод, але це є невід'ємним елементом надійної нормативно-правової бази [25].

2. Нейтралітет конкуренції. Регулювання ринку цінних паперів має бути нейтральним з точки зору конкуренції. Адже, повинні створюватися рівні умови для всіх учасників торгівлі без надання преференцій або дискримінації стосовно будь-якого конкретного гравця. Регуляторні органи також повинні уникати правил, що встановлюють вхідні бар'єри або інші конкурентні бар'єри, які перешкоджають інноваціям або допускають монополні доходи, що вкоренилися [25].

3. Мінімізація ризиків. Зрештою, наглядові органи повинні ретельно оцінити наслідки регулювання фондового ринку як на національному, так і на міжнародному рівні. Регулятори зобов'язані не тільки проводити аналіз витрат і вигод як до, так і після вжиття заходів щодо регулювання, а й дотримуватися суворих стандартів прозорості. Такий підхід може допомогти виявити неефективний контроль і цим самим запровадити заходи з дерегулювання [25].

Загалом, регуляторна база для ринку цінних паперів може мати дві форми. При державному регулюванні уряд країни безпосередньо впливає на фондовий ринок, встановлюючи правила, яким мають слідувати усі його учасники, і наділяючи наглядовий орган, а саме державний – повноваженнями, необхідними для контролю та забезпечення дотримання цих правил. Це контрастує із саморегулюванням, при якому учасники ринку незалежно дотримуються правил, які вони узгодили між собою та зобов'язалися слідувати [27]. Також це може часто доповнюватися певними умовами, розробленими органом державного нагляду.

При саморегулюванні фондовий ринок може гнучкіше і швидше реагувати на трендові зміни, при чому втручання з боку держави мінімальне або взагалі відсутнє. Понад те, самостійно розроблені стандарти можуть бути орієнтиром для законодавчих норм. Однак, одна із небезпек саморегулювання полягає в тому, що ринкові оператори можуть ізолювати свої ринки, створюючи тим самим бар'єри для нових учасників. Таким чином, регулювання ринку цінних паперів у більшості країн ґрунтується на поєднанні двох форм контролю, хоча й особливості варіюються від однієї країни до іншої [25].

Значимість органу регулювання у встановленні умов нагляду за ринком цінних паперів істотно відрізняється від країни до країни. У той час як у Сполучених Штатах

умови регулювання надзвичайно важливі, вони не відіграють ніякої ролі у Сполученому Королівстві і навряд чи мають будь-яке значення у Німеччині. До прикладу, у ЄС пріоритет надається законодавчому підходу до регулювання. Це особливо помітно у реалізації «Плану дій у галузі фінансових послуг» 1999 року. У грудні 2005 року Комісія після раунду консультацій представила основні елементи своєї політики у сфері фінансових послуг на наступні п'ять років. Головною особливістю цієї стратегії є те, що нові законодавчі ініціативи регулювання передбачені лише для кількох областей (таких як роздрібні ринки). Більш того, нові законодавчі проекти повинні відповідати принципам «кращого регулювання», які надають великого значення, серед іншого, підзвітності регулюючих органів [24].

Нижче можемо побачити порівняння різних підходів до регулювання національного фондового ринку у провідних країнах світу (табл. 1.3) [54].

Таблиця 1.3

Порівняння підходів до регулювання фондового ринку у провідних країнах світу

Ознака	Німеччина	Великобританія	США
Регуляторна модель	Центральне урядове регулювання при взаємодії з федеральними землями	Урядове регулювання	Центральне урядове регулювання при взаємодії з приватним сектором
Відповідальний орган	Федеральне управління фінансового нагляду Німеччини; Органи нагляду за фондовою біржою від кожної федеральної землі	Управління фінансових послуг	Комісія з цінних паперів та бірж; Комісія з торгівлі товарними ф'ючерсами
Міжгалузевий нагляд	Так	Так	Ні
Саморегулюючі організації	Так	Ні	Так

Регуляторна філософія	Забезпечити прозорість та чесність фондового ринку		
Підзвітність	Федеральне міністерство фінансів	Міністерство фінансів	Конгрес

Примітка. Складено автором за даними Schriften des Max-Planck-Instituts für Gesellschaftsforschung Köln, Volume 43.

Міжнародна організація комісій з цінних паперів (англ. International Organization of Securities Commissions; IOSCO) є міжнародним органом, який об'єднує регуляторів ринку цінних паперів з усього світу та є визнаним розробником глобальних стандартів для фондового сектору. IOSCO розробляє, впроваджує та просуває дотримання міжнародно визнаних стандартів регулювання ринку цінних паперів. Також він тісно співпрацює з Групою двадцяти (англ. Group of Twenty; G20) та Радою з фінансової стабільності (англ. Financial Stability Board; FSB) над глобальною програмою реформи регулювання та нагляду [80].

IOSCO була створена у 1983 році. Її члени регулюють понад 95% світових ринків цінних паперів у більш ніж 130 юрисдикціях: 75% її постійних членів становлять регулятори цінних паперів на ринках, що розвиваються [80].

Цілі та принципи регулювання фондового ринку IOSCO були схвалені як G20, так і FSB як відповідні стандарти у даній галузі. Це всеосяжні основні принципи, якими IOSCO керується при розробці та впровадженні міжнародно визнаних та послідовних стандартів регулювання, нагляду та правозастосування. Вони формують основу оцінки сектора цінних паперів для програм оцінки фінансового сектора від Міжнародного валютного фонду і Світового банку [80].

Надаючи своїм членам та іншим регуляторним органам високоякісну технічну підтримку, освіту та навчання, а також дослідження, IOSCO прагне створити надійні глобальні ринки капіталу та міцну глобальну нормативно-правову базу.

Члени IOSCO дотримуються правил:

1. Співпраці у розробці, впровадженні та заохоченні дотримання міжнародно визнаних та послідовних стандартів регулювання, нагляду та правозастосування з

метою захисту інвесторів, підтримки справедливих, ефективних та прозорих ринків і прагнення усунути системні ризики [80].

2. Посилення захисту інвесторів та підвищення впевненості учасників торгів у чесності фондового ринку через покращення обміну інформацією та співробітництва як у боротьбі з неправомірними діями, так і в нагляді за ринками та їх посередниками [80].

3. Обміну інформацією як на глобальному, так і на регіональному рівнях враховуючи свій цінний досвід, аби посприяти розвитку ринків, зміцнити ринкову інфраструктуру та впровадити належне регулювання [80].

Мета IOSCO до 2025 року полягає у зміцненні власної позиції щодо регулювання фондових ринків як ключової глобальної точки відліку. Виконання їхньої місії зосереджується на наступних пріоритетах [55]:

1. Дослідження та ідентифікація ризиків – виявлення ризиків, пов'язаних із ринками цінних паперів, включаючи ринкову діяльність, розробку технологій та продуктів, а також непередбачені наслідки фактичних або запропонованих змін у законах і правилах.

2. Встановлення стандартів та методології розвитку – поліпшення міжнародної нормативно-правової бази для ринків цінних паперів шляхом розробки стандартів та методології, що здатна своєчасно реагувати на зміни ринку та при цьому визнана на міжнародному рівні.

3. Моніторинг впровадження – сприяння впровадженню стандартів IOSCO через моніторинг та оцінку.

4. Нарощування потенціалу – задоволення потреб своїх членів у нарощуванні потенціалу, особливо на ринках, що розвиваються.

5. Співробітництво та обмін інформацією з членами організації – покращення обміну інформацією та зміцнення співробітництва у забезпеченні дотримання регулювання ринків, а також у нагляді за ними та їхніми посередниками.

6. Співпраця та взаємодія з іншими міжнародними організаціями – забезпечення ефективного представлення поглядів IOSCO в інших міжнародних

організаціях, а також посилення співпраці з іншими розробниками стандартів у міжнародному співтоваристві фінансового регулювання.

До складу IOSCO входять три категорії членів: звичайні, асоційовані та афілійовані. Як правило, звичайними членами є національні комісії з цінних паперів або аналогічні державні органи, які мають значні повноваження щодо фондових або деривативних ринків у своїх відповідних юрисдикціях. Асоційованими членами зазвичай є наднаціональні або субнаціональні державні регуляторні органи, міжурядові міжнародні організації та інші міжнародні органи зі встановлення стандартів, а також решта державних органів, які виявляють відповідний інтерес до регулювання ринку цінних паперів. Афілійованими членами є саморегулюючі організації, біржі цінних паперів, інфраструктури фінансового ринку, міжнародні органи, крім державних організацій, з відповідним інтересом у регулюванні ринку цінних паперів, фонди захисту інвесторів та компенсаційні фонди, а також інші органи з відповідним інтересом у регулюванні фондового ринку [80].

Ініціатива «Стійкі фондові біржі» (англ. The Sustainable Stock Exchanges initiative; SSE) є партнерською програмою Організації об'єднаних націй (ООН), організованою ЮНКТАД. Сутність SSE ініціативи полягає у тому, аби побудувати глобальну платформу для вивчення того, як біржі у співпраці з інвесторами, компаніями (емітентами), регуляторними органами, політиками та відповідними міжнародними організаціями можуть підвищити ефективність у питаннях екологічного, соціального та корпоративного управління (англ. Environmental, social and corporate governance; ESG) та заохочувати інвестиції, включаючи фінансування цілей сталого розвитку ООН [94].

Місія SSE полягає у нарощуванні потенціалу фондових бірж та регуляторів ринку цінних паперів для просування інвестицій у сталий розвиток та підвищення корпоративної ефективності у вирішенні екологічних, соціальних та управлінських питань [94].

Багато регуляторів фондового ринку у всьому світі проявляють зростаючий інтерес до взаємозв'язку між питаннями сталого розвитку та їхніми основними повноваженнями. Хоча їхні конкретні ролі, обов'язки та повноваження відрізняються

від юрисдикції до юрисдикції, однак IOSCO визнає, що органи регулювання цінних паперів зазвичай мають три всеосяжні та взаємопов'язані цілі [93]:

1. Захист інвесторів.
2. Забезпечення справедливості, ефективності та прозорості ринків.
3. Зниження системних ризиків.

SSE працювала з робочою групою із 70 зацікавлених сторін на ринках капіталу під головуванням Управління фінансового регулювання Єгипту, щоб підготувати звіт про регулювання світового фондового ринку, поділитися досвідом та намітити план дій для регуляторних органів, які бажають підтримати цілі сталого розвитку [93].

П'ять областей, у яких органи регулювання ринку цінних паперів можуть підтримувати цілі сталого розвитку таким чином, аби посприяти створенню стабільнішої та стійкішої фінансової системи [105]:

1. Сприяння інвестиціям на підтримку досягнення цілей сталого розвитку.
2. Розширення межі розкриття інформації, пов'язаної із корпоративною стійкістю.
3. Донесення та пояснення обов'язків щодо сталого розвитку інвесторам.
4. Зміцнення корпоративного управління для підтримки сталого розвитку.
5. Нарощування ринкового потенціалу та накопичення досвіду в галузі сталого розвитку.

У звіті SSE також визначено п'ять допоміжних заходів, які могли б розглянути регулятори ринків цінних паперів, а саме:

1. Аналіз: проаналізувати чинники, що впливають на здатність учасників ринку підтримувати цілі сталого розвитку. Цей аналіз можна використовувати для виявлення прогалин та бар'єрів, а також для визначення пріоритетів дій [105].

2. Дорожні карти: підготувати або підтримати розробку національних чи регіональних дорожніх карт для стійкого фінансування, які можуть включати дії щодо усунення прогалин або перешкод [105].

3. Обмін досвідом: необхідно ділитися досвідом з іншими регуляторами ринків цінних паперів та при цьому навчатися на досвіді та практиці інших [105].

4. Стандарти: потрібно працювати з відповідними міжнародними або регіональними органами над впровадженням стандартизованих керівних принципів або рамок (наприклад, щодо звітності у сфері сталого розвитку, «зелених» облігацій або інших інвестицій). Там, де вже існують стандарти, що заслуговують на довіру, органи регулювання ринків цінних паперів можуть перейняти їх до своєї системи, а не намагатися розробити нові стандарти з нуля [105].

5. Співпраця: робота з іншими організаціями (наприклад, фондовими біржами, галузевими асоціаціями та іншими органами, які є регуляторами) для узгодження дій на підтримку цілей сталого розвитку. У рамках цього процесу учасники повинні проаналізувати дії, які вони здійснили для підтримки цілей сталого розвитку, щоб оцінити ефективність таких дій [105].

Далі зупинимося детальніше на раніше згаданих п'яти областях, у яких органи регулювання ринків цінних паперів можуть підтримувати цілі сталого розвитку у тій мірі, в якій у них вистачає повноважень та важелів впливу на ринок, зокрема:

1. Сприяння інвестиціям на підтримку досягнення цілей сталого розвитку:

- Організація та підтримка діалогу і проектів щодо розробки інноваційних фінансових рішень (наприклад, «зелені» цінні папери, «зелені» облігації, соціальні облігації).

- Розробка посібників та тематичних досліджень про те, як отримати доступ до інвестиційних можливостей.

- Визначення ролі різних учасників ринку у сприянні сталому фінансуванню.

- Розробка, підтримка або стимулювання процесів для сталого інвестування у фонди, індекси та фінансові інструментів.

2. Розширення межі розкриття інформації, пов'язаної із корпоративною стійкістю. Регуляторні органи ринків цінних паперів можуть відігравати важливу роль у забезпеченні того, щоб розкриття інформації про звітність емітентів відповідала потребам інвесторів, а саме шляхом [105]:

- Підтримки розробки принципів звітності. Там, де вже існують стандарти, що заслуговують на довіру, органи регулювання ринків цінних паперів повинні запровадити їх у своїх системах, а не розробляти нові стандарти з нуля.

- Інтеграції посібника зі звітності у сфері сталого розвитку до лістингових вимог, які визначають, хто повинен звітувати, про що слід звітувати (включаючи мінімальні вимоги до розкриття інформації) та яким чином це відбувається практично. На практиці регуляторні органи виділяють такі основні пункти у своїх посібниках, як [105]:

а) Сфера застосування (тобто, кількість та типи включених до лістингу компаній).

б) Політика, філософія та процеси, що лежать в основі оцінок.

в) Чинники, які слід враховувати під час встановлення цілей, пов'язаних зі стійким розвитком.

г) Як мають розраховуватися дані та показники ефективності.

г) Коли потрібно повідомляти дані і своєчасність їх розкриття.

д) Як дані мають бути перевірені чи підтвержені.

е) Де повинні повідомлятися дані (наприклад, у фінансовому чи річному звіті, на веб-сайті компанії або в окремому звіті).

є) Додаткова інформація щодо ефективності (наприклад, процеси керівництва та управління стійким розвитком, обговорення того, як підхід компанії до сталого розвитку створює цінність для неї, а також процеси забезпечення якості та перевірки даних).

- Роботи зі своїми колегами в інших юрисдикціях та з відповідними міжнародними організаціями, такими як IOSCO, для заохочення узгоджених уніфікованих стандартів щодо розкриття інформації про емітентів [105].

3. Донесення та пояснення обов'язків щодо сталого розвитку інвесторам, зокрема:

- Пояснення того, що інституційні інвестори та керуючі активами повинні розуміти та враховувати погляди та інтереси своїх клієнтів і бенефіціарів, а також повинні публікувати всеосяжну структуру чи набір принципів для свого інвестиційного підходу.

- Впровадження кодексів корпоративного управління (або посилення існуючих) із зазначенням того, що інституційні інвестори повинні заохочувати свої

компанії до розробки політики з питань ESG і що такі компанії повинні взаємодіяти з іншими організаціями щодо усіх важливих питань, які стосуються цілей сталого розвитку світового фондового ринку [105].

- Заохочувати інституційних інвесторів повідомляти про те, як вони виконують свої обов'язки та роблять внесок у сталий розвиток світового ринку цінних паперів.

- Підтримка на міжнародному рівні гармонізації інструментів щодо інтеграції питань сталого розвитку інституційними інвесторами та керуючими активами щодо прийняття інвестиційних рішень, корпоративної взаємодії та розкриття інформації інвесторам.

4. Зміцнення корпоративного управління для підтримки сталого розвитку шляхом:

- Інтеграції факторів сталого розвитку до кодексів корпоративного управління, у тому числі за допомогою:

а) Вимоги від ради директорів забезпечити наявність у компанії відповідних систем та процесів для управління ризиками у сфері сталого розвитку світового фондового ринку з метою інтеграції питань сформульованих SSE у їх бізнес-стратегії та плани капітальних вкладень [105].

б) Вимоги, аби члени правління мали певні знання і проходили навчання з важливих та суттєвих питань сталого розвитку.

в) Вимоги щодо того, аби корпоративні ради здійснювали формальний нагляд за проблемами ESG.

г) Вимоги до компаній пов'язати нагороду їхніх керівників із цілями сталого розвитку.

г) Вимоги прийняття політики та цілей, які сприяють більшій різноманітності у складі ради директорів, у тому числі гендерній.

- Заохочення ради директорів до підготовки офіційних заяв, у яких висвітлюються їхні обов'язки як керуючих компанією, а також у яких вони зобов'язуються приймати довгострокові рішення та діяти таким чином, щоб просувати інтереси компанії.

- Надання інвесторам можливості ефективно взаємодіяти з компаніями з питань сталого розвитку, дозволяючи їм обговорювати такі питання з радою директорів у рамках встановлених процесів корпоративного управління та забезпечуючи ефективне функціонування формальних прав, наданих інвесторам (наприклад, права голосу) [105].

5. Нарощування ринкового потенціалу та накопичення досвіду в галузі сталого розвитку шляхом:

- Аналізу конкретних можливостей, досвіду та інформаційних прогалин на фондовому ринку та проведення занять з нарощування потенціалу для емітентів, інвесторів та інших учасників ринку на основі цих прогалин.

- Підтримки розвитку професійних кваліфікацій.

- Підтримки платформ взаємного навчання для обміну передовим досвідом та висвітлення прикладів тематичних досліджень успішного інвестування.

Також варто зазначити, що існує Світова федерація бірж, яка відіграє певну роль у розвитку світового ринку цінних паперів.

Заснована у 1961 році міжнародна організація була створена для сприяння розвитку, підтримки та просування організованих та регульованих ринків цінних паперів з метою задоволення потреб світових ринків капіталу на користь їхніх учасників [106].

37% членів Світової федерації бірж складають організації з Азіатсько-Тихоокеанського регіону, 43% – з Європи, Близького Сходу та Африки, а 20% – з Америки. На усіх біржах, які є членами організації, розміщено понад 59000 лістингових компаній, а їхня сукупна ринкова капіталізація складає більше 122 трлн. дол. США станом на початок 2022 року [106].

Отже, усі ринки цінних паперів роблять важливий внесок у піднесенні світового економічного зростання. Безумовно існує необхідність у регулюванні таких ринків, а також чітке розуміння цілей та принципів регулювання. Нормативно-правова база повинна бути адаптована як до структури ринку, так і до ринкових змін, і при цьому має постійно вдосконалюватись.

В умовах глобалізації фінансового ринку суто національний нагляд та контроль за ринками цінних паперів стає неможливим. Конкуренція між світовими фінансовими центрами йде паралельно конкуренції між системами регулювання. Саме тому кожній країні важливо прийняти рішення, чи хоче вона інтегруватися у глобальну структуру фінансового ринку і який підхід до регулювання вона хоче запровадити на національному рівні: залишити саморегулювання на фондовому ринку або втрутитися як регулятор зі своєю законодавчою базою. На мою думку, необхідно дійти до «золотої» середини та запровадити гнучке регулювання, яке можна побудувати дійшовши консенсусу між баченням усіх національних фінансових інституцій та державних органів влади, при чому останні повинні прагнути співпрацювати з міжнародними регуляторами фондового ринку, які розробляють уніфіковані принципи нагляду та контролю за ринками. Саме за такого гнучкого регулювання буде рости рівень конкуренції, а отже і нагромадження світового фінансового капіталу та фінансова стабільність.

1.3. Взаємозв'язок тенденцій розвитку світового фондового ринку і бізнесу

На мою думку, існує прямий взаємозв'язок між розвитком фондового ринку та окремого бізнесу. Справа у тім, що ринок цінних паперів існує завдяки кожній компанії, бізнесу і окремого інвестора, тобто можна сказати, що ринок є сукупністю усіх його учасників, які щосекунди опосередковано впливають один на одного. Тобто, виникає двосторонній рух, у якому ринок як сукупність усіх його учасників впливає на їхній розвиток і у той же час кожний учасник впливає на становлення усього фондового ринку.

У цілому, двома ключовими напрямками, які піддаються взаємному впливу, є витрати інвесторів, бізнесу, споживачів, і ділові операції.

1) Витрати на фондовому ринку.

Часто інвестори витрачають більше фінансових ресурсів під час підйому ринку, тому що вони здатні більше заробити завдяки сильній економіці, а також почуваються

багатшими, коли бачать, що їхні портфелі зростають у ціні. Під час падаючого ринку економіка зазвичай похитується, перестає бути стабільною, і відповідно змінюється поведінка усіх гравців на ринку, зазвичай їхні витрати стають меншими. Адже, одночасне падіння вартості акцій компаній викликає страх втрати багатство та купівельну спроможність [81].

Зростаючий фондовий ринок зазвичай пов'язаний зі зростаючою економікою і веде до більшої довіри усіх учасників ринку. Довіра інвесторів до акцій призводить до більшої грошової активності, що також може сприяти зростанню цін. Коли акції зростають, люди, які інвестували у фондові ринки, стають багатшими. Це збільшення добробуту часто призводить до збільшення споживчих витрат, оскільки споживачі купують більше товарів та послуг, коли вони впевнені, що у них прийнятне фінансове становище для цього. Коли споживачі купують більше, підприємства, які продають ці товари та послуги, воліють виробляти більше та продавати більше, отримуючи вигоду у вигляді збільшення доходів [81].

Падіння фондового ринку підриває багатство усіх портфельів. Споживач, який бачить, що його портфель втрачає свою цінність, швидше за все, почне витратити менше. Це скорочення витрат негативно позначається і на окремому бізнесі, особливо на тому, який продає другорядні товари та послуги, такі як розкішні автомобілі або розваги, без яких люди можуть обійтися, коли грошей стає менше [81].

2) Ділові операції.

Коливання на фондовому ринку можуть по-різному впливати на бізнес. Зростання та падіння вартості акцій впливає на ринкову капіталізацію компанії і, отже, на її ринкову вартість. Чим вища ціна акцій, тим вища ринкова вартість компанії, і навпаки. Ринкова вартість може мати важливе значення при розгляді питання злиття та/або поглинання за участю акцій як частини угоди [81].

Рішення про випуск акцій може залежати від динаміки акцій на ринку. Якщо акції йдуть вгору, бізнес схилитиметься до випуску ще більшої кількості акцій, оскільки вони вважають, що можуть залучити більше капіталу за вищою ціною.

Компанії також можуть мати значні капітальні вкладення у акції, що може призвести до проблем, якщо акції впадуть. Наприклад, компанії можуть володіти

акціями як еквіваленти коштів або використовувати акції як забезпечення пенсійних фондів. У будь-якому разі, коли акції падають, вартість знижується, що може призвести до проблем із фінансуванням [81].

Нарешті, підвищення цін на акції може викликати нові інтереси до конкретної компанії. Це потенційно сприятиме збільшенню продажів акцій або залученню нових інвесторів.

Далі більш детально зупинимося на впливі волатильності фондового ринку. Коли ціни на акції рухаються вгору або вниз, їхня волатильність може позитивно або негативно впливати на споживачів і компанії.

У разі загального підйому ринку чи зростання цін на акції впевненість усіх учасників зростає. Витрати людей також збільшуються по мірі того, як вони стають оптимістичнішими щодо ситуації на ринку. Інвесторів стає більше, грошовий потік активнішим, бізнес залучає більше капіталу [73].

За позитивної динаміки на ринку проявляється ефект багатства, який полягає у тому, як зміна доходу людини впливає на її звички щодо витрат і зрештою призводить до зростання економіки через призму розвитку бізнесу.

Також, коли ціни на акції ростуть, підприємства ймовірно робитимуть більше капітальних вкладень через високу ринкову вартість. Багато компаній проводять IPO у цей час, оскільки оптимізм ринку високий і це підходящий час для залучення капіталу за рахунок продажу акцій. Окрім цього, відбувається більше злиттів та поглинань, і фірми можуть використовувати вартість своїх акцій для викупу інших компаній [73].

Коли ж ринок падає, це має загальний негативний ефект. Мається на увазі, що люди песимістично ставляться до економічних умов, а повідомлення про падіння цін на акції часто можуть викликати відчуття паніки. На ринок виходить менше інвесторів і люди зазвичай вкладають гроші в активи з меншим ризиком, окремі компанії не залучають додаткові кошти, що при цьому погіршує стан економіки [73].

За негативної динаміки на ринку створюється середовище невизначеності серед споживачів, а падіння вартості їхніх інвестиційних портфелів знижує витрати на товари та послуги. Відслідковується сповільнення розвитку бізнесу.

Чому ж вплив фондового ринку на ціну акцій окремої компанії настільки важливий? Насамперед, ціна акцій допомагає бізнесу визначити його вартість. Ціни ґрунтуються на попиті та пропозиції, тому, якщо попит на акції компанії високий, ціна буде високою. Ґрунтуючись на попиті на власні акції, компанія може оцінити їхню вартість. Знання вартості допоможе власникам приймати кращі рішення для бізнесу загалом та для співробітників [90]. Наприклад, компанія може запропонувати своїм працівникам виплати у вигляді акцій підприємства. Поки ці акції є цінними, вони можуть бути як відмінним стимулом для робітників, так і дати бізнесу перевагу перед конкурентами.

Ще аналітики оцінюють динаміку цін на акції, аби розуміти фінансове здоров'я бізнесу. Вони покладаються на історію доходів і співвідношення ціни та прибутку компанії, які сигналізують про те, чи ціна на цінні папери підприємства адекватно відображає її прибуток. Усі ці дані допомагають аналітикам та інвесторам визначити довгострокову життєздатність бізнесу [82].

Також вартість акцій компанії відіграє певну роль при злитті чи поглинанні, адже вона вказує на орієнтовну ціну для продажу. Окрім цього, коли ціна акцій підприємства знижується, ймовірність поглинання зростає, в основному через те, що ринкова вартість бізнесу падає. Відтак, керівництво завжди прагне підтримувати високу ціну на свої папери, аби перешкодити ворожим поглинанням.

Зрештою, висока вартість на акції підприємства показує стабільність та добробут бізнесу, а це у свою чергу може допомогти залучити серйозне фінансування від банків та решти фінансових установ.

Як зазначалося раніше, більшість підприємств отримують вливання капіталу на початкових етапах завдяки ІРО. Але в майбутньому на фондовому ринку компанія може розраховувати на подальше фінансування, придбання акцій інших компаній або погашення власного боргу. Цього можна досягти за допомогою акціонерного фінансування, яке є процесом залучення капіталу за рахунок продажу нових акцій. Однак, для того щоб це сталося, компанія має продемонструвати «здорову» ціну на акції, аби створити привабливу перспективу для потенційних нових інвесторів [82].

Компанії слід бути обережною, аби не випускати занадто багато нових акцій, тому що їх надлишок може зменшити попит, коли просто не вистачатиме покупців, і це зрештою знизить ціну на папери.

Крім того, кредитори віддають перевагу компаніям із дорожчими акціями, які зазвичай корелюють із прибутком бізнесу. Такі підприємства здатні краще гасити довгостроковий борг, що зазвичай означає, що вони залучатимуть кредити з нижчою відсотковою ставкою, а отже і зміцнять свій баланс [82]. Таким чином, позитивний вплив фондового ринку через призму високої ціни на акції фірми сприяє її розвитку та піднесенню.

Не варто забувати і про негативні сценарії на ринку, які сповільнюють розвиток бізнесу. Зокрема, усі хвилювання та страхи інвесторів щодо окремої компанії можуть бути викликані політичними, діловими чи навіть світовими подіями. До прикладу, такі події, як війна або глобальна пандемія, змушують інвесторів несвідомо панікувати та продавати свої акції. Слідом за однією невеликою групою інвесторів та спекулянтів на ринку інші учасники також звертають свою увагу на вартість цінних паперів компаній, яка раптово починає падати, і відповідно починають позбуватися своїх акцій. У такий спосіб утворюється так званий хвильовий ефект, який є початком спадної тенденції на ринку цінних паперів [90].

З іншого боку, такі світові події, як важливі вибори всередині країни або відкриття інновацій, можуть вселити в інвесторів надію та спонукати їх до збільшення інвестицій у певні сектори і окремі бізнес-компанії, тим самим покращивши становище на ринку.

Вплив фондового ринку через призму росту цін на папери компанії є важливим з точки зору відображення настрою вищого керівництва бізнесу. Адже, якщо вартість паперів дорожчає, це сигналізує, що топ-менеджмент прагне до високої прибутковості. Він мотивований, працює на результат та бажає отримати щорічні високі премії. Однак, якщо ситуація компанії на ринку погіршиться, то управлінці, до прикладу, ймовірно будуть вимушені вдатися до звільнення своїх працівників [82].

Існує безліч досліджень у галузі мікроекономіки та фінансів, які намагаються зрозуміти так звану гіперболізацію на фінансових ринках. Тому що у багатьох людей,

які спостерігають за фінансовими ринками та вивчають їх, складається враження, що певні речі набувають занадто сильного значення. Мається на увазі, що невеликий шок фундаментальних показників на фондовому ринку може призвести до серйозних наслідків із точки зору цін на активи, інвестицій фірм тощо. Фінансові менеджери та інші великі спекулянти повинні враховувати той факт, що вони також впливають на те, у якому становищі опиниться компанія на ринку [74].

Хоча складно у кількісному вимірі оцінити вплив новин чи несподіваних подій усередині компанії, галузі чи світової економіці, важко посперечатися, що вони несуттєво впливають на настрої інвесторів і поведінку спекулянтів. Політична ситуація, переговори між країнами чи компаніями, нові продукти, злиття і поглинання та інші непередбачувані події можуть занадто сильно вплинути на вартість окремих акцій та фондовий ринок загалом. Оскільки, торгівля цінними паперами відбувається у всьому світі, а ринки та економіки взаємопов'язані, новини в одній країні можуть вплинути на інвесторів в іншій майже миттєво [83].

Як правило, високі доходи бізнесу зазвичай призводять до зростання ціни акцій і навпаки. Але деякі компанії, які не заробляють так багато грошей, як і раніше, мають стрімко зростаючі ціни на акції. Це зростання ціни відображає очікування інвесторів, що компанія буде прибутковою у майбутньому. Однак, незалежно від ціни на папери компанії, немає жодних гарантій, що підприємство виправдає поточні очікування інвесторів та стане високоприбутковою у майбутньому.

Підсумовуючи, можна стверджувати, що у сучасному глобалізованому світі існує неабиякий взаємозв'язок між розвитком світового фондового ринку та бізнесу. Оскільки, за своєю сутністю ринок цінних паперів розвивається саме завдяки публічним компаніям, які на ньому торгуються, залучають капітал і сприяють піднесенню світової економіки.

У широкому сенсі розвиток окремого бізнесу залежить від ситуації на ринку у контексті поведінки всіх учасників торгівлі та їхньої реакції на події, які відбуваються у світі. У вузькому ж сенсі кожний спекулянт або велика фінансова установа здатні своїми діями на ринку змінити долю окремої компанії.

Висновки до розділу 1

Таким чином, надзвичайно важливо було дослідити закономірності функціонування такого явища як фондовий ринок, який є найдинамічнішою складовою глобального фінансового ринку сучасності, а також розібратися в особливостях його організації, зокрема відмінностях первинного і вторинного ринків.

Взагалі, коротко підсумовуючи можемо сказати, що ринок цінних паперів сприяє нагромадженню та перерозподілу фінансового капіталу інвесторів задля розвитку як бізнесу, так і окремих учасників ринку. Сучасний фондовий ринок здатний забезпечувати стабільний безперервний фінансовий потік, мобільність інвестиційних ресурсів і «здорову» спекуляцію при цьому гарантуючи надійний захист інвесторів.

Безумовно усі ринки цінних паперів роблять важливий внесок у піднесенні світового економічного зростання, а відтак існує необхідність у регулюванні таких ринків і чітке розуміння цілей та принципів нагляду. Нормативно-правова база повинна бути адаптована як до структури ринку, так і до ринкових змін, і при цьому має постійно вдосконалюватись.

В умовах глобалізації фінансового ринку суто національний нагляд та контроль за ринками цінних паперів стає неможливим. Конкуренція між світовими фінансовими центрами йде паралельно конкуренції між системами регулювання. Саме тому кожній країні важливо прийняти рішення, чи хоче вона інтегруватися у глобальну структуру фінансового ринку і який підхід до регулювання вона хоче запровадити на національному рівні: залишити саморегулювання на фондовому ринку або втрутитися як регулятор зі своєю законодавчою базою. На мою думку, необхідно дійти до «золотої» середини та запровадити гнучке регулювання, яке можна побудувати дійшовши консенсусу між баченням усіх національних фінансових інституцій та державних органів влади, при чому останні повинні прагнути співпрацювати з міжнародними регуляторами фондового ринку, які розробляють уніфіковані принципи нагляду та контролю за ринками. Саме за такого

гнучкого регулювання буде рости рівень конкуренції, а отже і нагромадження світового фінансового капіталу та фінансова стабільність.

Також можна стверджувати, що у сучасному глобалізованому світі існує неабиякий взаємозв'язок між розвитком світового фондового ринку та бізнесу. Оскільки, за своєю сутністю ринок цінних паперів розвивається саме завдяки публічним компаніям, які на ньому торгуються, залучають капітал і сприяють піднесенню світової економіки.

У широкому сенсі розвиток окремого бізнесу залежить від ситуації на ринку у контексті поведінки всіх учасників торгівлі та їхньої реакції на події, які відбуваються у світі. У вузькому ж сенсі кожний спекулянт або велика фінансова установа здатні своїми діями на ринку змінити долю окремої компанії.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ СУЧАСНИХ ТЕНДЕНЦІЙ РОЗВИТКУ СВІТОВОГО ФОНДОВОГО РИНКУ ЯК ФАКТОРА РОЗВИТКУ БІЗНЕСУ

2.1. Сучасні тренди і динаміка функціонування світового фондового ринку

У 2021 році інвестори знову відмахувалися від новин, які могли обвалити акції. До прикладу, спірні президентські вибори, напад на Капітолій у США, історично висока інфляція у світі, збої у ланцюжках поставок тощо. Однак, жодна із цих подій не завадила цінним паперам досягати своїх історичних максимумів, а світовому фондовому ринку продовжити свій сталий розвиток. Навіть все ще бурхлива глобальна пандемія COVID-19 або її нові форми – Delta та Omicron – не стали перешкодою для бізнесу. Відтак, розглянемо сучасні тренди і динаміку функціонування світового фондового ринку.

Перед тим, як почати аналіз безпосередньо фондового ринку, варто звернути увагу на розвиток світового фінансового ринку, у структуру якого входить ринок цінних паперів.

Показник, який цікавить більше всього – це середній індекс розвитку фінансових ринків у динаміці. За даними Міжнародного валютного фонду як точку відліку даного індексу для розвинених країн світу візьмемо 2000 рік із показником у 0,43 бали. Упродовж наступних декількох років фінансові ринки стрімко розвивалися, досягнувши свого історичного максимуму у 2007 році – 0,49 бала, однак, наприкінці цього ж року почалося падіння ринкової економіки та кредитна криза, як наслідок іпотечної кризи. Тому після світової економічної кризи індекс розвитку фінансових ринків у розвинених країнах світу з часом просів до рівня 0,425 бала у 2015 році, а до свого докризового показника індекс так і не зміг повернутися за останні 10 років, тим не менше відслідковується позитивна динаміка упродовж останніх декількох років, зупинившись на відмітці у 0,45 бала за підсумками 2021 року [28].

Стосовно країн, що розвиваються, то ситуацію можна назвати аналогічною до вищезгаданої, адже пік розвитку фінансових ринків припадає на 2007 рік (0,13 бала), після чого слідує падіння у наступні 5 років і поступове відновлення, яке у даному випадку досягнуло рівня 0,14 бала у 2021 році, що є найкращим показником розвитку фінансових ринків за останні 20 років (рис. 2.1) [28].

Важливо також звернути увагу, що існує велика прірва між рівнем розвитку фінансових ринків у розвинених країнах та тими, що розвиваються, зокрема різниця сягає 0,31 бала у 2021 році. Це пов'язано з тим, що у менш розвинених країнах світу гірша політична ситуація, макроекономічне середовище, недосконала правова база і потенційно більше корупційних факторів.

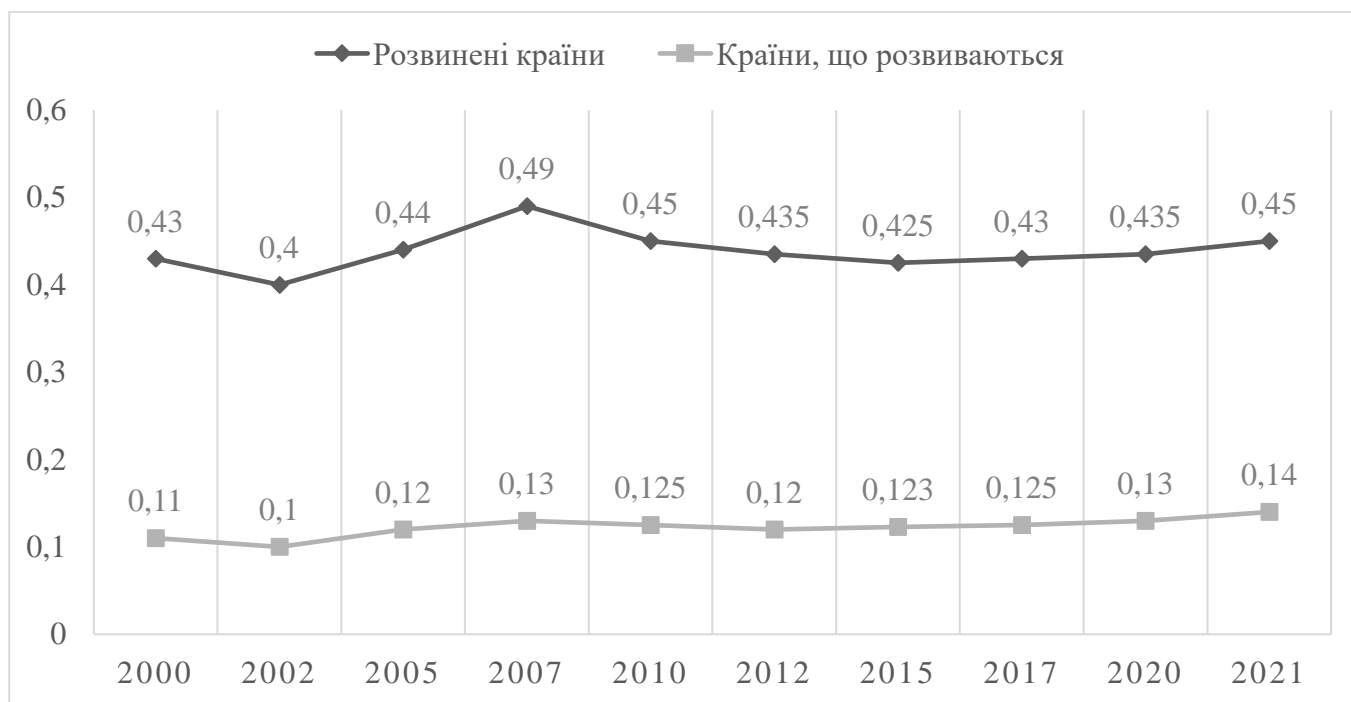


Рис. 2.1. Середній індекс розвитку фінансових ринків за 2000-2021 роки, (у балах)

Примітка. Побудовано автором за даними Міжнародного валютного фонду.

The Financial Stability Board традиційно у 2022 році випустив свій щорічний звіт щодо моніторингу за світовими фінансовими установами. Хоча інформація за 2021 рік відсутня, проте згідно зі звітом розміри світових фінансових активів щорічно стабільно зростають, встановлюючи нові рекордні відмітки. 2020 рік не виявився

виключенням. Відтак, світові фінансові активи уже досягли відмітки 460 трлн. дол. США. При чому, найбільша частка активів припадає на сектор NBFI (пенсійні та інвестиційні фонди, а також страхові корпорації), далі дещо менше мають корпоративні банки, та з відносно невеликими показниками центральні банки і публічні фінансові установи [67] (рис. 2.2).

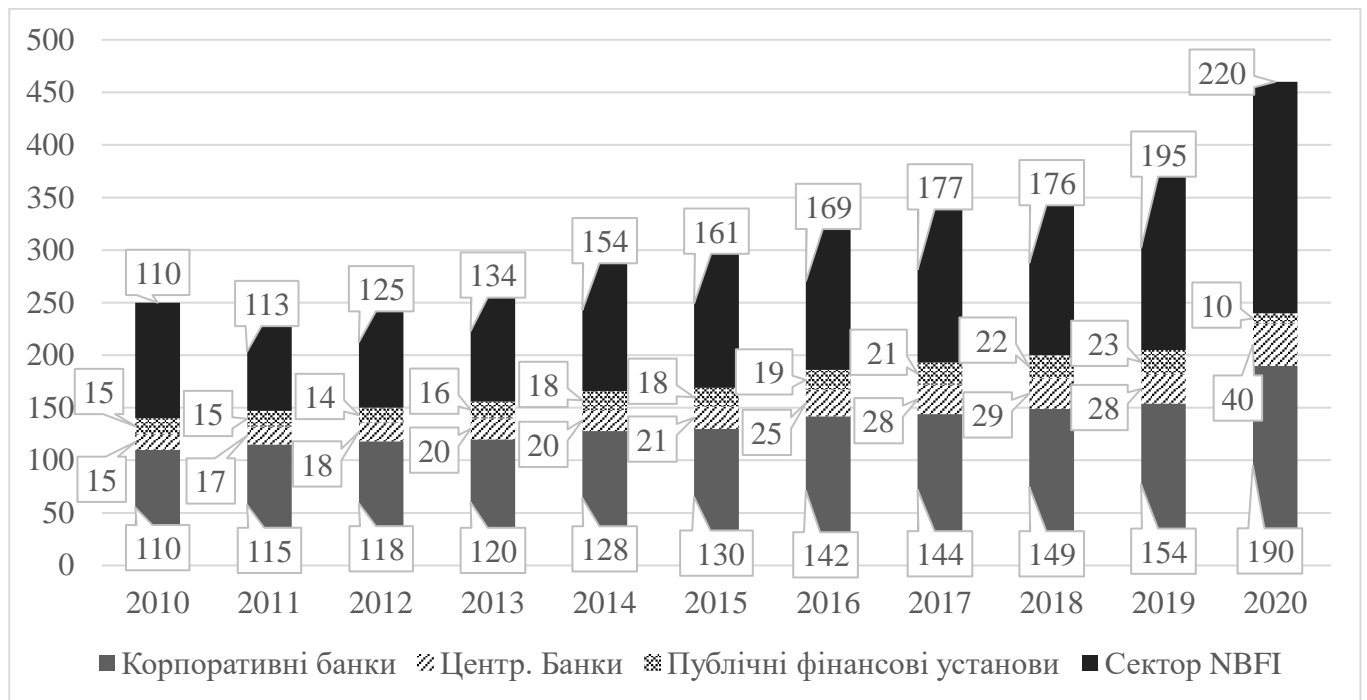


Рис. 2.2. Розміри світових фінансових активів за 2010-2020 роки, (трлн. дол. США)

Примітка. Побудовано автором за даними The Financial Stability Board.

Потрясіння фінансового ринку на початку пандемії виявило прогалини у нормативно-правовій базі, яка потребує подальшої уваги з боку регулюючих та наглядових органів. Хоча частка активів, що належить сектору NBFI, скоротилася різко з часів світової фінансово-економічної кризи 2008 року, у 2020 році вона залишалася надзвичайно високою. Зростання активів даного сектору випереджає збільшення активів центральних і комерційних банків частково через агресивну грошово-кредитну політику з боку центральних банків та участь комерційних банків у державних заходах стимулювання (наприклад, програмах прямого кредитування та державних гарантіях). Зростаюча роль фінтех-компаній і великих технологічних

корпорацій у фінансовому секторі, а також збільшення структур децентралізованого фінансування, що не підпадають під нормативно-правову базу комерційних банків, можуть ще більше прискорити зростання сектору NBFІ [67].

Далі поглянемо на загальні тенденції розвитку світового фондового ринку через призму національних фондових індексів, важливість яких описувалася раніше у кваліфікаційній роботі. У розрізі останнього десятиліття можна стверджувати, що фондові ринки у найрозвиненіших країнах світу, таких як Китай, США, Великобританія та Німеччина, а також усього Європейського регіону – помітно виросли у своїх масштабах. Однак, неоднозначною є динаміка розвитку українського ринку цінних паперів. Хоча він дійсно став краще, але враховуючи статистику фондовий ринок України не можна охарактеризувати як такий, що стабільно розвивається та покращується у всіх аспектах (табл. 2.1) [39].

Таблиця 2.1

Світові фондові індекси за 2010-2021 роки, (у пунктах)

Індекс	Рік		
	2010	2015	2021
PFTS (Україна)	611	394 (-36%)	522 (+32%)
UX (Україна)	1589	1053 (-34%)	1718 (+63%)
RTS (Росія)	1582	735 (-54%)	1622 (+121%)
SSE Composite (Китай)	2800	3075 (+10%)	3632 (+18%)
Euro STOXX 50 (Європа)	2983	3100 (-4%)	3919 (+26%)
S&P 500 (США)	1300	1930 (+48%)	4796 (+148%)
FTSE 100 (Великобританія)	5900	6100 (+3%)	7516 (+23%)
DAX (Німеччина)	7170	9684 (+35%)	16271 (+68%)

Примітка. Складено автором за даними МінфінМедіа.

Після напруженого 2020 року нарешті були зроблені перші кроки на шляху до відновлення. Розгортання вакцини проти COVID-19, низькі відсоткові ставки, покращення споживчого попиту та масштабний пакет фіскальних стимулів у США – основні фактори, які сприяли стабілізації волатильності та досягненню світовим фондовим ринком нових максимумів. Але були і негативні потрясіння. У другій половині 2021 року ціни на газ підскочили, ланцюжки поставок були порушені, а у листопаді поява нових форм COVID-19 внесла додаткову невизначеність на усі фінансові ринки. Рік закінчився посиленням інфляційного тиску, перспективою підвищення відсоткових ставок та ескалацією світової геополітичної напруги [107].

Тим не менше, незважаючи на всі сучасні виклики розвитку світового фондового ринку, йому вдається стабільно розростатися у своїх масштабах та адаптуватися до нових змін упродовж останніх 5 років. Зокрема, капіталізація світового фондового ринку досягла 123 трлн. дол. США за останній рік. Найбільша частка активів припадає Американський регіон (Americas; 57 трлн. дол. США), далі – Азійсько-Тихоокеанський (APAC; 38 трлн. дол. США) і найменше на Європу, Близький Схід та Африку (EMEA; 28 трлн. дол. США) (рис. 2.3) [107].

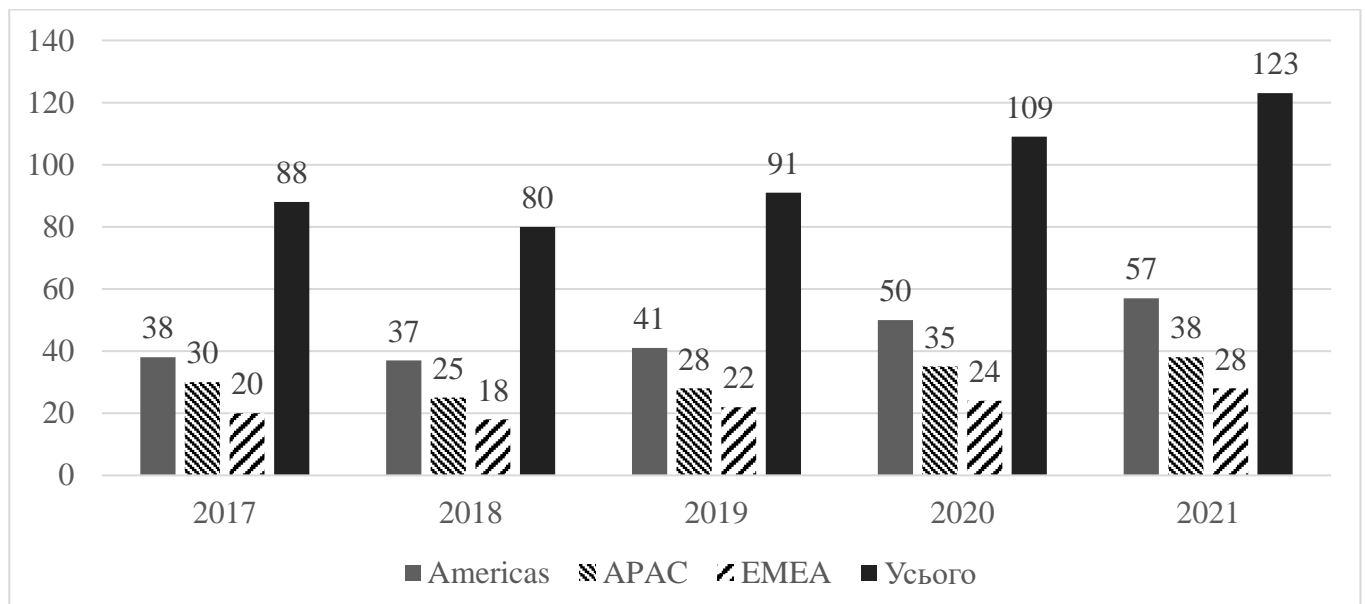


Рис. 2.3. Капіталізація світового фондового ринку за 2017-2021 роки, (трлн. дол. США)

Примітка. Побудовано автором за даними Світової федерації бірж.

Три біржі за найвищим показником річного росту у 2021 р.: Ханойська фондова біржа (+143,5%), Бейрутська фондова біржа (+57,8%) та Нігерійська фондова біржа (+52,3%). Три біржі за найвищим показником росту ринкової капіталізації у 2021 році: NYSE (+23%), Nasdaq (+28,8%) та Шанхайська фондова біржа (+16,9%) [107].

Щодо об'ємів торгівлі на світовому фондовому ринку, то вони також щорічно закономірно зростають досягнувши у 2021 році рекордної відмітки у 160,95 трлн. дол. США. Найбільш поживавленим ринком для інвесторів і трейдерів залишається Американський – 88 трлн. дол. США, дещо меншим за об'ємами купівлі-продажу є Азійсько-Тихоокеанський – 59,35 трлн. дол. США, і на останньому місці – Європа, Близький Схід та Африка із показником 13,6 трлн. дол. США (рис. 2.4) [107].

Три біржі за найвищим показником річного росту об'ємів торгівлі у 2021 році: Латиноамериканська фондова біржа (+235,9%), Даккська фондова біржа (+183,1%) та Палестинська фондова біржа (+120,2%). Три біржі за найвищим показником росту вартості торгівлі у 2021 році: NYSE (+11,2%), Nasdaq (+11,6%) і Шеньчженьська фондова біржа (+24%) [107].

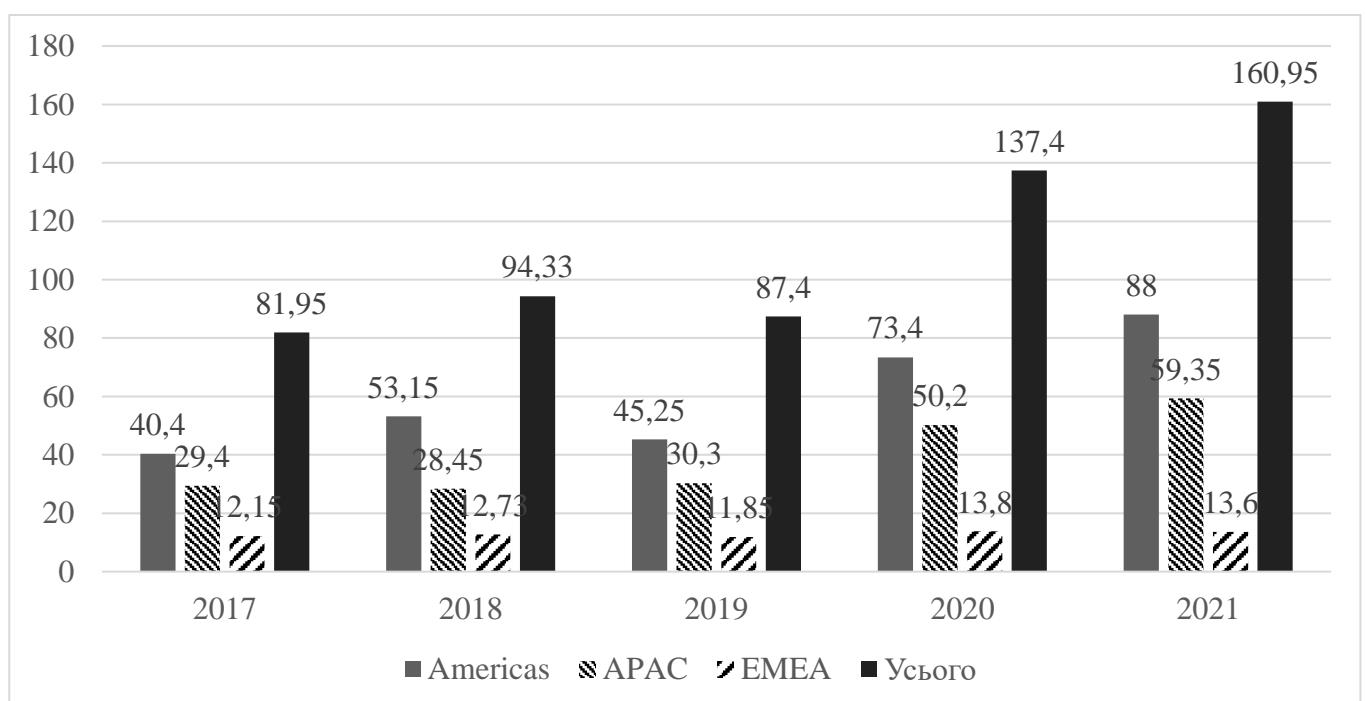


Рис. 2.4. Об'єми торгівлі світового фондового ринку через електронну книгу замовлень (ЕОВ) за 2017-2021 роки, (трлн. дол. США)

Примітка. Побудовано автором за даними Світової федерації бірж.

Закономірно разом із ростом капіталізації світового фондового ринку щорічно збільшується кількість лістингових компаній, які стають публічними та доступними для торгівлі цінними паперами інвесторам. Упродовж останніх 5 років відслідковується позитивна тенденція росту, яка за підсумками 2021 року зупинилася на відмітці 50314 світових компаній. При чому, цікавим зауваженням є те, що на Американському ринку, який за капіталізацією є найбільшим – найменша кількість публічних підприємств (11456), які котируються [107]. Це пов'язано з тим, що ринок орієнтований на якість, а не кількість. Умови лістингу та нагляд за компаніями жорсткіший, а самі підприємства високотехнологічніші. Не останню роль відіграє злиття та поглинання корпорацій за рахунок якого утворюється більше великих гігантів і зникає ряд дрібних гравців ринку.

Більше всього лістингових компаній сконцентровано у Азійсько-Тихоокеанському регіоні (24205), а потім у Європі, Близькому Сході та Африці (14653) [107]. Детальна інформація відображена на Рис. 2.5.

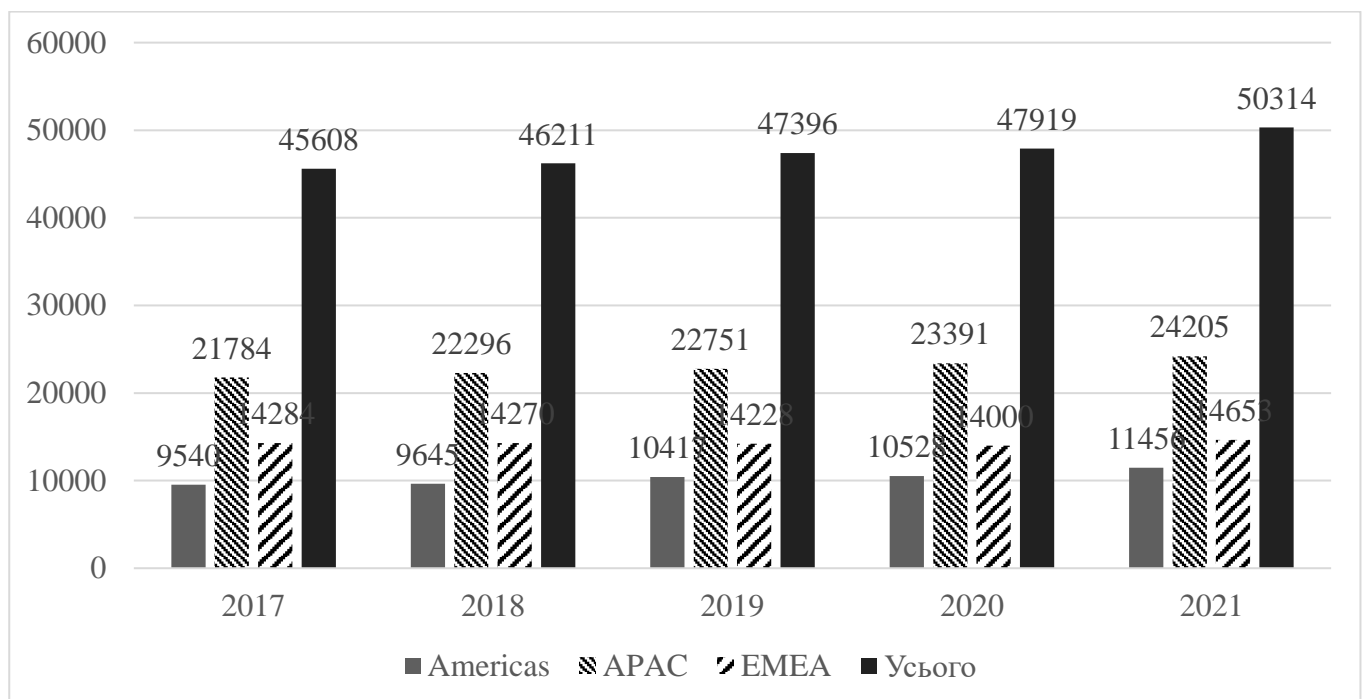


Рис. 2.5. Кількість лістингових компаній у світі за 2017-2021 роки, (шт.)

Примітка. Побудовано автором за даними Світової федерації бірж.

Найуспішнішою лістинговою компанією у світі за версією журналу Forbes за підсумками 2021 року вважається Berkshire Hathaway (741 млрд. дол. США ринкової вартості). Підприємство займається страховими і комунальними послугами, задіяне в енергетичному і фінансовому секторах, вантажних перевезеннях, а також роздрібній торгівлі [68].

На другому місці розташовується Індустріальний та комерційний банк Китаю (214 млрд. дол. США ринкової вартості). Тоді як третя сходинка закріплена за корпорацією Saudi Aramco (2,29 трлн. дол. США ринкової вартості), яка займається видобутком, транспортуванням і продажем сирової нафти і природного газу [69, 70].

Порівнюючи із 2020 роком у 2021 суттєво збільшився попит на деривативи на світовому фондовому ринку. Відтак, за підсумками 2021 року було укладено 61 млрд. контрактів на похідні фінансові інструменти, при цьому вперше за останні 5 років інвесторів більше цікавлять опціони (35 млрд. контрактів), а не ф'ючерси (26 млрд. контрактів) [107] (рис. 2.6).

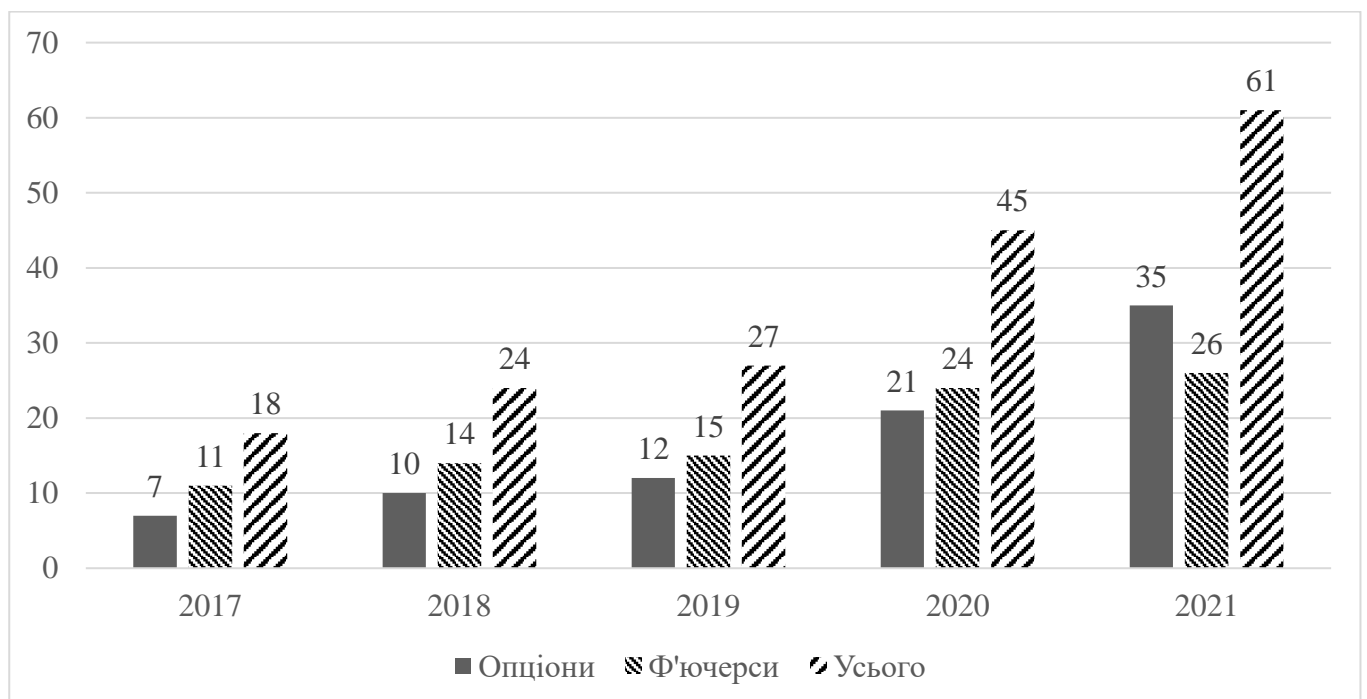


Рис. 2.6. Об'єми торгівлі деривативами на світовому фондовому ринку за 2017-2021 роки, (млрд. контрактів)

Примітка. Побудовано автором за даними Світової федерації бірж.

Торгівля деривативами у 2021 році зростає в усіх регіонах світу: Американському (+21,7%), Азійсько-Тихоокеанському (+56,7%) і Європі, Близькому Сході та Африці (+5,8%). За часткою похідних інструментів на ринку найбільшим є регіон APAC (48%), потім Americas (39%) та EMEA (13%) [107].

Індексний опціон – це похідний фінансовий інструмент, який дає власнику право, але не зобов'язання купувати або продавати вартість базового індексу, такого як, наприклад, індекс S&P 500 за заявленою ціною. Фактичні акції не купуються та не продаються. Розрахунки за такими опціонами здійснюються тільки в дату погашення і при цьому не передбачається дострокове виконання контракту [85].

У 2021 році суттєво зростає популярність на індексні опціони. Кількість контрактів за цим інструментом досягла 15,9 млрд., зокрема у Тихоокеанському регіоні – 15,1 млрд., Американському – 440 млн., Європі, Близькому Сході та Африці – 365 млн. [107] (рис. 2.7).

Три біржі за найвищим показником річного об'єму торгівлі індексними опціонами у 2021 році: Національна фондова біржа Індії, Корейська фондова біржа та Cboe Global Markets (США) [107].

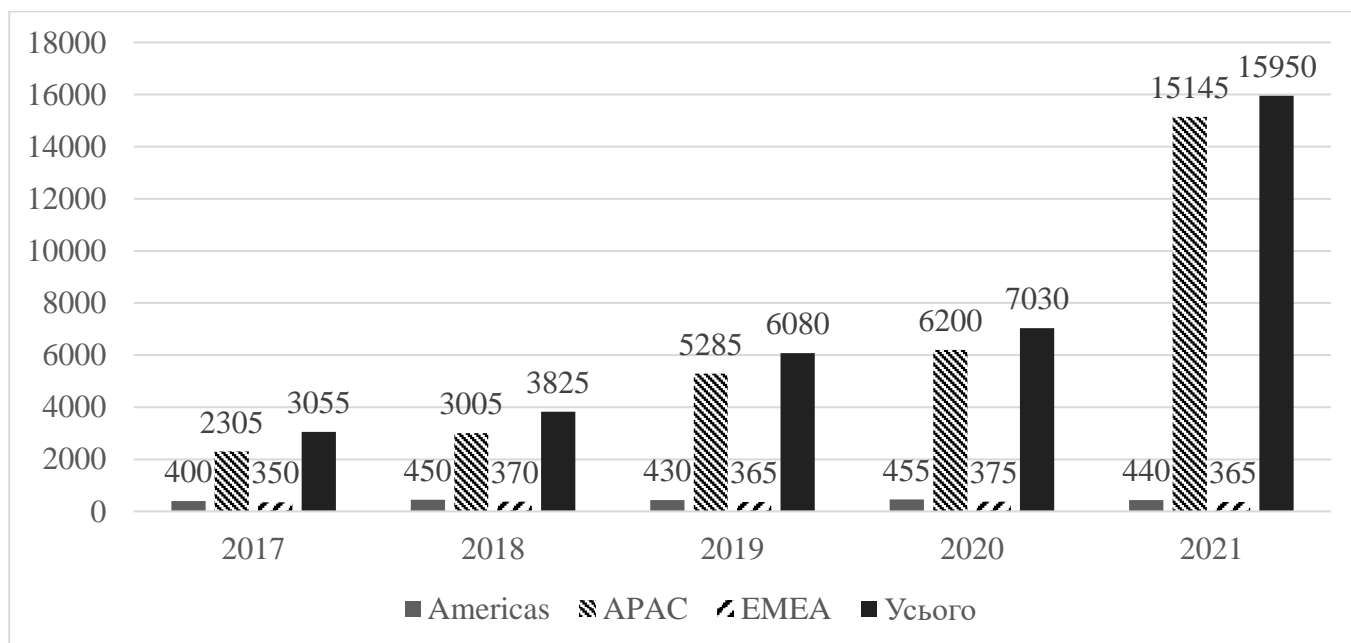


Рис. 2.7. Об'єми торгівлі індексними опціонами на світовому фондовому ринку за 2017-2021 роки, (млн. контрактів)

Примітка. Побудовано автором за даними Світової федерації бірж.

Індексні ф'ючерси – це контракти на купівлю або продаж фінансового індексу за встановленою сьогодні ціною з розрахунком на дату в майбутньому. Ці контракти спочатку призначалися виключно для інституційних інвесторів, але тепер відкриті всім. Інвестори використовують цей вид інструментів для хеджування своїх позицій на випадок втрати акцій [86].

У 2021 році об'єми торгівлі індексними ф'ючерсами на світовому фондовому ринку становили 7,9 млрд. контрактів. На Американський регіон припадає 5,8 млрд. контрактів, Тихоокеанський – 1 млрд. контрактів, і Європу, Близький Схід та Африку – 999 млн. контрактів [107] (рис. 2.8).

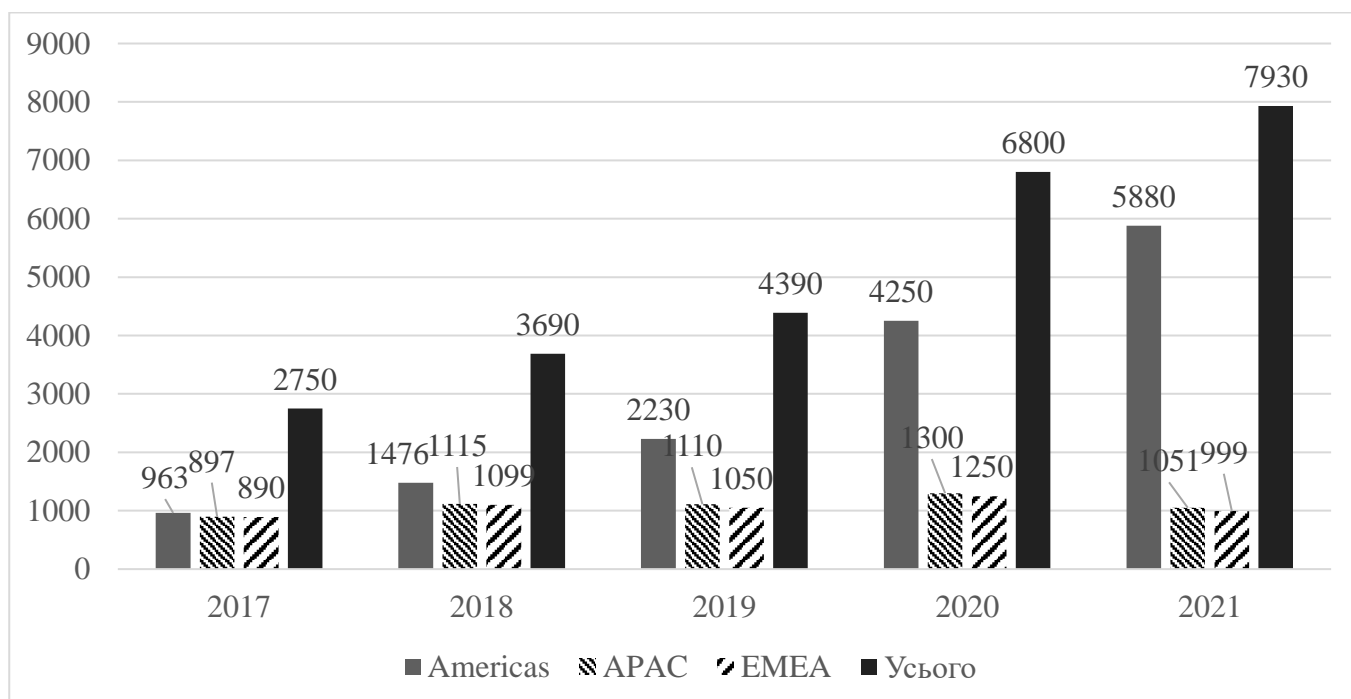


Рис. 2.8. Об'єми торгівлі індексними ф'ючерсами на світовому фондовому ринку за 2017-2021 роки, (млн. контрактів)

Примітка. Побудовано автором за даними Світової федерації бірж.

Таким чином, за результатами розгляду сучасних трендів та динаміки функціонування світового фондового ринку можна стверджувати, що він продовжує вже другий рік поспіль встановлювати нові історичні показники, які є позитивними. Адже, незважаючи на міжнародну геополітичну напругу, глобальну пандемію COVID-19 та як наслідок економічні проблеми, світова спільнота бізнесменів та

інвесторів уміло адаптовується та знаходить нові креативні шляхи розвитку та збагачення. Зокрема, про це свідчить середній індекс розвитку фінансових ринків, який покращується останні декілька років, а також зміцнення світового ринку цінних паперів через призму стабільної тенденції росту національних фондових індексів разом зі збільшенням капіталізації усього ринку.

2.2. Трансформаційний вплив світового фондового ринку на розвиток бізнесу в країнах світу

За останні роки вплив світового фондового ринку стає дедалі значимішим для усієї бізнес спільноти. На мою думку, показати вплив ринку цінних паперів на розвиток окремих компаній доцільно через призму первинної публічної пропозиції за допомогою якої підприємство отримує свій старт і подальший ріст в індустрії, а також через призму самих учасників торгівлі, які здатні своїми діями зробити компанію успішною або ж «потопити» її.

Відтак, статистика виходу світових компаній на IPO та non-IPO суттєво відрізняється порівнюючи доковідний період та безпосередньо часи пандемії. При цьому, на диво динаміка лише покращилася у нових реаліях. Якщо ж за період 2017-2019 років у середньому на ринок виходило близько 2408 компаній за допомогою первинної публічної пропозиції та non-IPO, то у перший рік пандемічної кризи показник становив 2825 підприємств, а у 2021 році, коли більша частка компаній змогла адаптуватися до нових умов ведення бізнесу, показник виріс майже вдвічі (див. Рис. 2.9) [107].

Найуспішнішими IPO у 2021 році за версією Morningstar є:

1. Coinbase. Хоча розмір угоди робить компанію найбільшим публічним дебютом у 2021 році, платформа обміну криптовалютою Coinbase не отримала значних доходів, коли почала торгуватися на публічному ринку, адже вона дозволила своїм стейкхолдерам розпочати продаж акцій безпосередньо через пряму публічну пропозицію. Сума залучених коштів становила 37,7 млрд. дол. США [101].

Coinbase привернула широку увагу як перша криптовалютна компанія, яка стала публічною. Багато хто розглядає це як важливий крок на шляху до масового впровадження криптовалюти. Публічний лістинг дозволив інвесторам отримати опосередкований доступ до криптовалюти, купивши акції Coinbase. Так як більшість доходів компанії надходить від комісій за транзакції, результати Coinbase мінливі від кварталу до кварталу, оскільки вони корелюють з ринками криптовалют [101].

2. Roblox. Компанія, яка управляє платформою онлайн-відеоігор, викликала великий інтерес у інвесторів. Фактичні збитки компанії збільшилися у порівнянні з минулим роком завдяки збільшенню витрат на розвиток платформи. Тим не менше, Roblox досягла успіху на публічному ринку майже подвоївши свою ринкову капіталізацію з початку торгів до 63 млрд. дол. США. Сума залучених коштів у ході IPO становила 13,8 млрд. дол. США. Під час пандемії Roblox розширила свою базу користувачів з 19,1 млн. активних на день у четвертому кварталі 2019 року до понад 47 млн. у четвертому кварталі 2021 року [101].

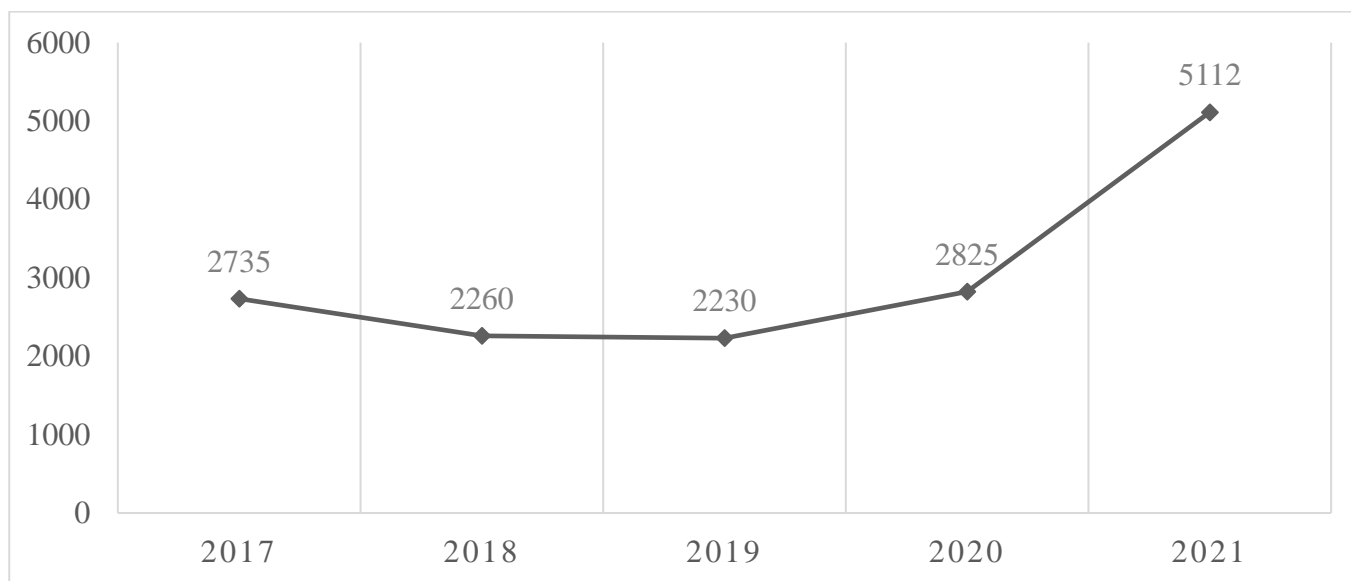


Рис. 2.9. Динаміка виходу світових компаній на IPO та non-IPO за 2017-2021 роки, (шт.)

Примітка. Побудовано автором за даними Світової федерації бірж.

3. Rivian. Виробник електромобілів провів найбільше традиційне IPO у США за останні п'ять років перевершивши Uber. Сума залучених коштів у ході IPO становила 11,9 млрд. дол. США [101].

Ринкова капіталізація Rivian (105 млрд. дол. США) перевершила General Motors та Ford, тому компанія стала одним із найбільших автовиробників у світі. Незважаючи на те, що через місяць після публічного дебюту настрої інвесторів в основному залишалися позитивними, Rivian потрібно буде масштабувати своє виробництво і досягти прибутковості в галузі з дуже жорсткою конкуренцією [101].

Щодо інвестиційних потоків від IPO та non-IPO, то вони також суттєво змінилися у ретроспективі останніх 5 років. До 2019 року прослідковувався закономірний спад до рівня близько 700 млрд. дол. США, проте різкий стрибок стався у 2020 році – 935 млрд. дол. США залучених компаніями у ході IPO та non-IPO, а у 2021 році цей показник виріс до рекордних 1310 млрд. дол. США (рис. 2.10) [107].

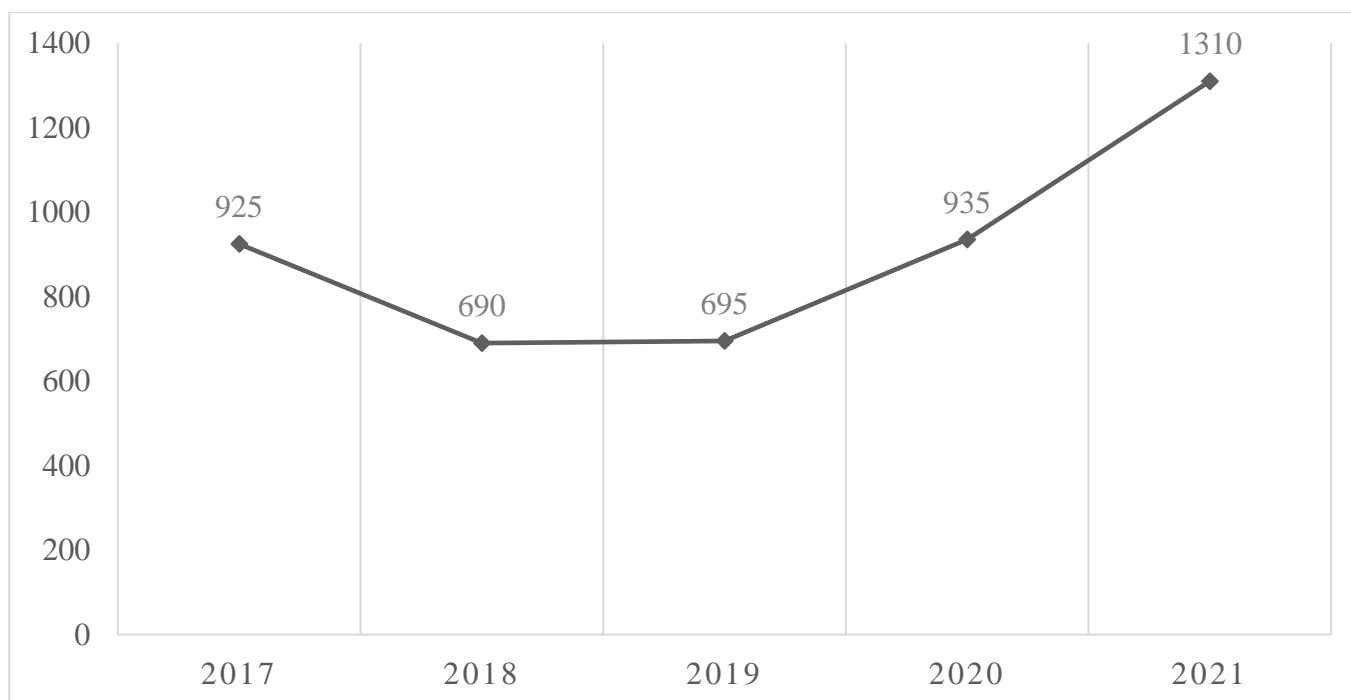


Рис. 2.10. Інвестиційні потоки від IPO та non-IPO за 2017-2021 роки, (млрд. дол. США)

Примітка. Побудовано автором за даними Світової федерації бірж.

Розглядаючи вплив світового фондового ринку на бізнес, необхідно окремо звернути увагу на фактор COVID-19, який вплинув на всіх одночасно. Світова фінансова криза 2008-2009 років та криза, пов'язана з COVID-19, характеризуються різними шоками для світового попиту і пропозиції. Фінансова криза 2008 року значною мірою розглядається як негативний шок попиту, спричинений величезним скороченням корпоративних інвестицій та значним скороченням споживання товарів тривалого користування приблизно на 30%. Оскільки витрати на внутрішні послуги під час світової фінансової кризи значно стримувалися, втрати світового ВВП не перевищували 0,6% [108].

На відміну від фінансової кризи 2008 року глобальна рецесія, викликана пандемією COVID-19, описується як шок і попиту, і пропозиції. Щодо пропозиції, то заходи урядів, спрямовані на стримування поширення вірусу, такі як суворі обмеження, закриття кордонів та соціальне дистанціювання, спричинили стрімке зростання торгових витрат, зниження мобільності робочої сили та закриття заводів або різке скорочення виробництва. У свою чергу, це вплинуло на глобальний ланцюжок створення вартості, перервавши внутрішні та міжнародні постачання як товарів, так і послуг. Щодо попиту, то невизначеність доходів, соціальне дистанціювання та безробіття вплинули на сукупний попит і, зрештою, на ВВП, особливо у сфері послуг. Скорочення попиту і пропозиції на послуги, які становлять 50-80% ВВП у більшості країн, сприяло суттєвому скороченню світового ВВП у 2020 році приблизно на 3,3% [108].

Упродовж останніх 5 років змінюються тенденції за спрямуванням інвестиційних коштів. Змінюються часи, потреби людства та інтереси бізнесменів. Якщо у 2017 році сектор нерухомості все ще був найпривабливішим для інвестицій, то у 2021 – він спустився на третю сходинку, тоді як першість зайняли інформаційні технології, а за ними медицина. Не можна сказати, що потреба в інформаційних технологіях наразі більша, але на початку пандемії спрямування грошових потоків у медицину було обґрунтованим біологічною загрозою людству, яку вдалося перевести у контрольований стан. І тому як наслідок пандемії потреба у цифровізації світу стала надзвичайно актуальною. Більш детально з рейтингом секторів світової економіки за

інвестиційними потоками у 2017-2021 роках можна ознайомитися нижче (табл. 2.2) [87].

Таблиця 2.2

Рейтинг секторів світової економіки за інвестиційними потоками
у 2017-2021 роках

№/рік	2017	2018	2019	2020	2021
1	Нерухомість	Медицина	Медицина	Медицина	Інформаційні технології
2	Медицина	Нерухомість	Нерухомість	Інформаційні технології	Медицина
3	Інформаційні технології	Інформаційні технології	Інформаційні технології	Нерухомість	Нерухомість
4	Природні ресурси	Природні ресурси	Житлово-комунальні послуги	Житлово-комунальні послуги	Природні ресурси
5	Житлово-комунальні послуги	Житлово-комунальні послуги	Природні ресурси	Природні ресурси	Житлово-комунальні послуги
6	Фінанси	Фінанси	Фінанси	Рітейл	Рітейл
7	Рітейл	Рітейл	Рітейл	Фінанси	Фінанси

Примітка. Складено автором за даними Investment Company Institute.

Як зазначалося раніше, вплив фондового ринку на розвиток окремого бізнесу можна відобразити через призму учасників торгівлі. На мою думку, сукупність учасників торгівлі становить цілісний фондовий ринок, а тому слідуючи цій логіці існує неабиякий вплив на будь-яку компанію, яка котирується на ринку цінних паперів.

Інвестори здатні по очевидним або неоднозначним причинам спрямовувати ціну акцій окремої компанії догори або донизу, тим самим впливаючи на її успіх. Саме тому далі розглянемо два поведінкових випадки, коли фондовий ринок змінив стан справ публічних підприємств.

У першому випадку подивимося на компанію Tesla, яка є американським виробником електромобілів, сонячних батарей та акумуляторів. Була заснована у 2003 році американськими підприємцями Мартіном Еберхардом та Марком

Тарпеннінгом і названа на честь сербсько-американського винахідника Ніколи Тесли. У 2008 році Ілон Маск став генеральним директором компанії, а у 2010 – підприємство змогло залучити 226 млн. дол. США у ході IPO [56].

У серпні 2018 року Ілон Маск написав у своєму Twitter-акаунті наступне: «Збираюся викупити акції Tesla по 420 дол. Фінансування забезпечено». Тобто, судячи з усього він збирався викупити усі акції компанії та вивести її з біржі. Майже одразу після цієї заяви фондова біржа Nasdaq призупинила торгівлю акціями Tesla, а вони за підсумками дня вирости у ціні на 14,2% [65].

Зрештою, з'ясувалося, що це був лише жарт від Маска. Однак, Комісія з цінних паперів США визнала це маніпуляцією з метою заробити на курсі акцій. У результаті такої витівки, підприємець покинув пост голови ради директорів Tesla, заплатив 20 млн. дол. США штрафу та був змушений пояснювати свою поведінку перед радою директорів компанії [31].

Найцікавіше те, як усі учасники торгівлі рухали ціну компанії впродовж декількох днів. На початку торгівельного дня (07.08.2018) акції продавалися по 22,61 дол. США, тоді як після твіту Ілона Маска інвестори спрямували ціну до 25,83 дол. США за акцію. А вже після з'ясування всіх обставин незадоволений натовп почав продавати акції підприємства, ціна яких поступово спустилася до 22,25 дол. США 16.08.2018 (рис. 2.11) [31].

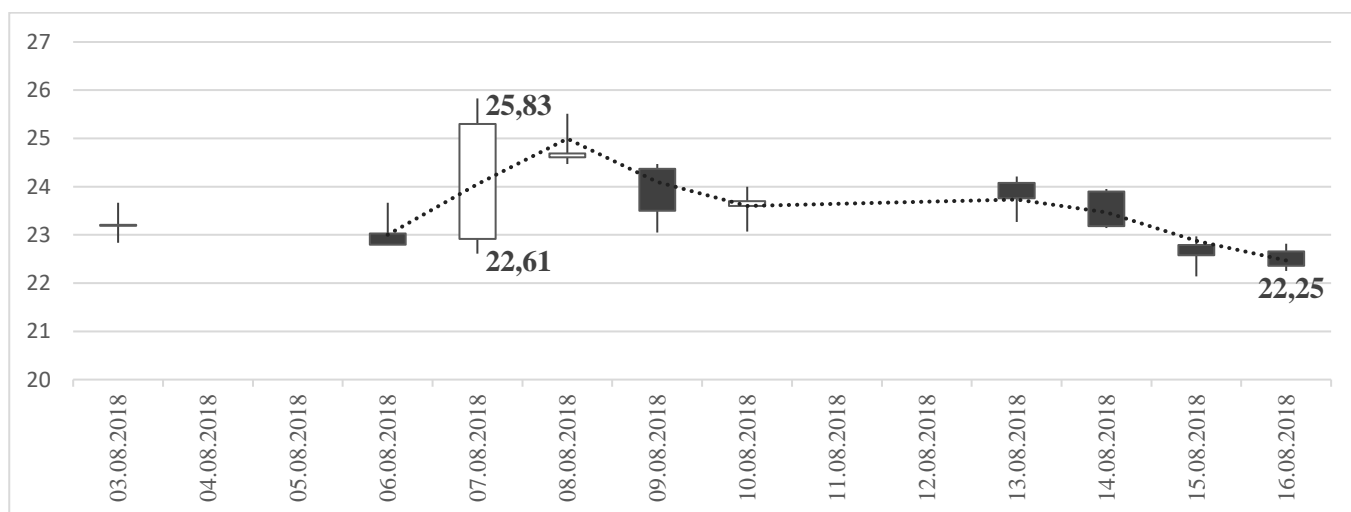


Рис. 2.11. Графік акцій компанії TESLA, (дол. США)

Примітка. Побудовано автором за даними Tradingview.

Другий випадок пов'язаний із японським виробником відеоігор та приставок Nintendo, який був заснований у 1889 році Фусадзіро Ямауті [71]. А ситуація була наступною: у липні 2016 року вийшла гра «Pokemon Go», яка виявилася надзвичайно популярною. Така популярність підвищувала інтерес інвесторів до компанії, яка випустила гру. І відповідно такий інтерес повинен був відобразитися на фондовому ринку. Ціна на акції Nintendo стрімко почала рости 06.07.2016 і незабаром досягла свого піку 19.07.2016 – 32700 японських єн, що дало приріст у 136,27% від початкової точки відліку (рис. 2.12) [31].

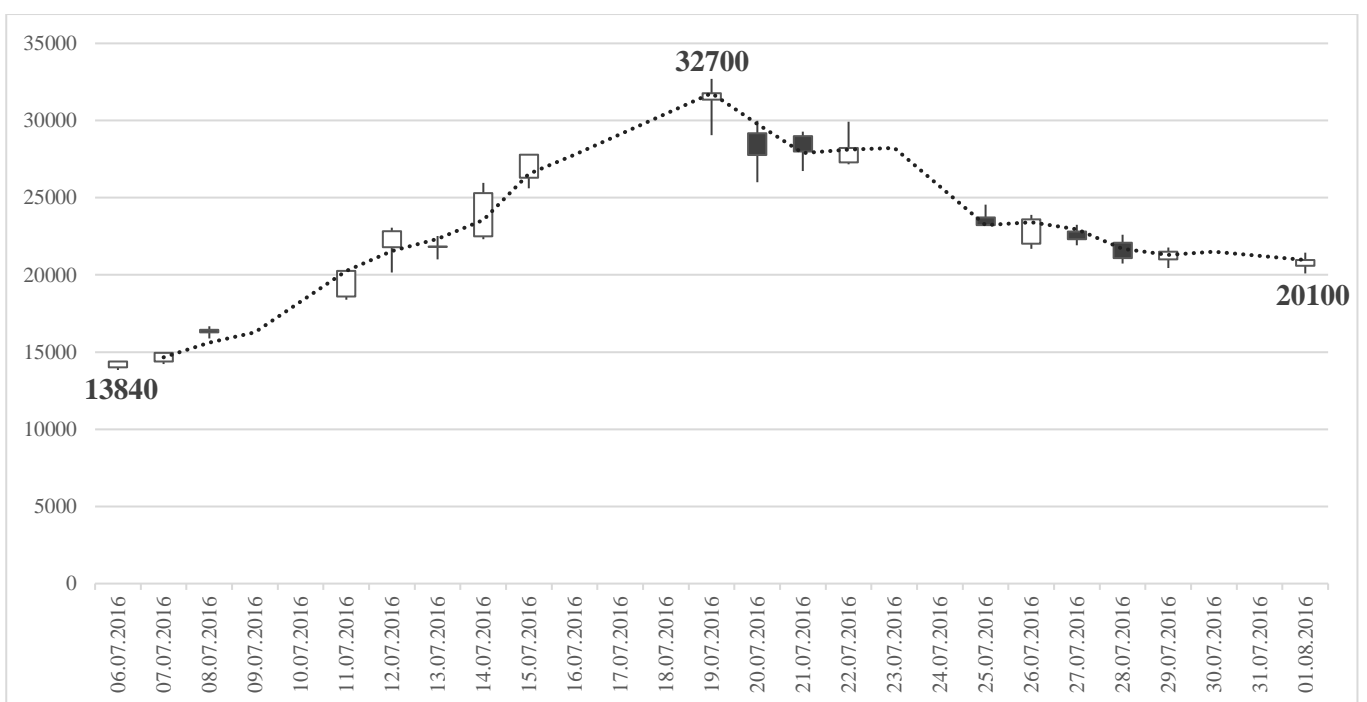


Рис. 2.12. Графік акцій компанії Nintendo, (японських єн)

Примітка. Побудовано автором за даними Tradingview.

Здавалося, що така поведінка є абсолютно обґрунтованою з боку інвесторів. Однак, через декілька днів виявилось, що Nintendo не випускала гру і не мала ніякого відношення до неї. Проте крупні гравці ринку, які рухали ціну, чомусь через свою неуважність або внаслідок фейкової інформації повірили саме у Nintendo.

Насправді ж гра була результатом роботи The Pokemon Company та Niantic. Відомості про розробників вказані в додатку та відкриваються в перші секунди запуску, і Nintendo серед них немає. Незабаром компанія публічно виступила з

роз'ясненнями щодо своєї непричетності до гри і після цього котирування акцій впали, втративши близько 38% своєї вартості [31].

У першому випадку витівка однієї людини змусила підвищити цінність компанії за допомогою учасників торгівлі, тоді як у другому – інвестори власноруч нерозібравшись у ситуації зависили ціну акцій компанії. Звичайно, в обох випадках тренд змінився на протилежний і логічний виходячи з обставин, але ці дві ситуації показують наскільки сильним може бути вплив фондового ринку на долю однієї компанії.

Окремо розглянемо реакцію інвесторів на фондовому ринку Російської Федерації (РФ) після 24 лютого 2022 року. Якщо до того моменту РФ була 6-ою економікою світу, то наразі можна почати складати рейтинг із перспективою 66-ої позиції [47]. Цілком очевидно, що РФ свідомо вирішила повернутися до «кам'яного» сторіччя, відмовитися від світу, іноземного капіталу та наростити своє національне виробництво виключно для внутрішнього ринку, на який будь-яка велика бізнес-компанія побоюватиметься зайти щонайменше 5-10 років [13].

Не можна сказати, що російський ринок був стійким до подій 2022 року, проте беззаперечно стабільно падав, якщо відслідковувати тенденцію національного фондового індексу RTS за останні декілька місяців 2021 року (рис. 2.13) [31].

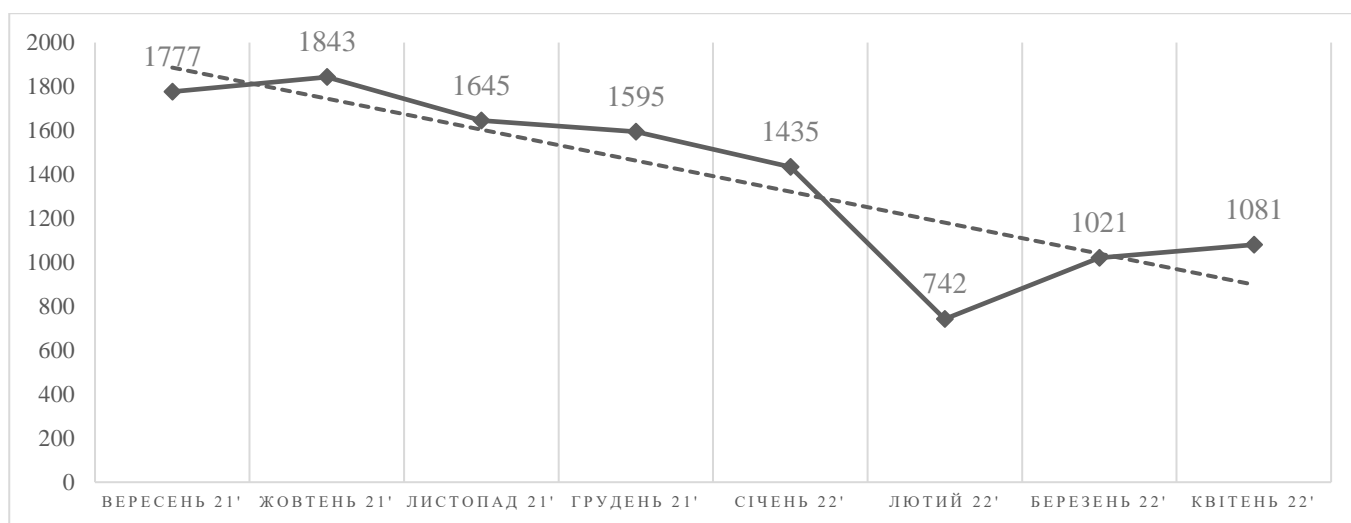


Рис. 2.13. Динаміка російського фондового індексу RTS у вересні 2021-квітні 2022 років, (у пунктах)

Примітка. Побудовано автором за даними Tradingview.

Не скільки важливі абсолютні значення індексу, скільки тенденція зміни протягом часу, яка показує розвиток або занепад ринку. Так, станом на кінець січня 2022 року показник становив 1435 пунктів, тоді як вже у наступному місяці «просів» майже вдвічі, внаслідок розв'язання повномасштабної війни проти України [31].

Поведінка інвесторів у відповідь на таку необґрунтовану дурість виявилася логічною. За першої нагоди вони «обвалили» ринок і спробували продати левову частку своїх активів. Як наслідок, усі російські компанії фактично перестали існувати на світовій арені, у них більше немає повноцінної змоги залучати інвестиції у свій бізнес-розвиток, хоча у цьому вже і немає потреби, адже за сучасних реалій ізоляція країни продовжуватиме зростати, а тому її виробництво здебільшого стане внутрішньо орієнтованим. Відтак, геополітичний тиск, санкції, ізоляція, регрес та подальший відтік іноземного капіталу очікують на увесь фінансовий ринок РФ [13].

Санкції досить сильно вдарили по російським компаніям, про що свідчить падіння цін на акції усіх підприємств. Портфелі багатьох інвесторів значно зменшилися. Банківський та нафтовий сектори найбільше постраждали у ході торгів. Акції найбільшого кредитора країни «Сбербанку» втратили 43% своєї вартості, такою ж виявилася втрата «Роснафти», тоді як «Газпром», відомий своїм «Північним потоком-2», подешевшав на 35% [91]. Разом з тим, сильно впав інтерес до державних облігацій.

Згідно з останньою аналітикою американської компанії MSCI, яка побудувала свою модель російського ринку акцій та облігацій, зазначається, що цінні папери РФ можуть виявитися по суті марною тратою грошей за теперішніх умов [66].

Також чимало світових іноземних компаній повністю втратили інтерес до російського ринку. До прикладу, «McDonald's» уже заклав 850 закладів у Росії та вивів свій капітал. Слідом за ним з ринку пішли «Starbucks», «Coca-Cola», «PepsiCo», «Apple», «Google», «Bank of China», «BMW», «Airbus», «PayPal», «Visa» та нескінченний список решти світових бізнес-гігантів [110].

Відтак, можна стверджувати, що план Російської Федерації щодо занепаду власного фінансового сектору та зменшення частки іноземного капіталу у країні,

успішно реалізовується. Адже, на фоні усіх подій фондовий ринок країни здається занадто спекулятивним, важко прогнозованим, ризиковим і економічно необґрунтованим для інвестицій.

Отже, трансформаційний вплив світового фондового ринку відіграє неабияку роль у розвитку будь-якого бізнесу. Зокрема, про це свідчать зростаючі показники останніх 5 років кількості виходу світових компаній на IPO та non-IPO у ході яких підприємства залучають рекордні інвестиційні кошти, які вкрай необхідні для подальшого росту бізнесу у своєму сегменті. При цьому, у сучасному глобалізованому світі змінилися тренди на користь бізнес-компаній, які задіяні в IT-секторі та медицині. Також, виходячи із проаналізованих випадків поведінкових реакцій учасників торгівлі, можна дійти висновків, що усі інвестори як єдине ціле фондового ринку здатні впливати на долю окремої компанії, вартість її акцій та відповідно ринкову капіталізацію, а іноді цілком можуть «потопити» як бізнес, так і окремий ринок.

2.3. Діджиталізація світового фондового ринку як фактор посилення інвестиційної активності бізнесу

У сучасному глобалізованому світі питання діджиталізації постає абсолютно у всіх сферах людської діяльності, а тому фондовий ринок не є виключенням. Світові фондові біржі з року в рік намагаються покращити свою роботу шляхом її цифровізації та автоматизації, а це у свою чергу дає значні переваги, підвищуючи ефективність функціонування процесів та зменшуючи навантаження на всю систему. Окрім цього, діджиталізація ринку потенційно здатна посилити інвестиційну активність бізнесу. Адже, торгівля стає доступнішою, швидшою та простішою.

Сьогодні існує понад 130 глобальних бірж цінних паперів, які торгують акціями, опціонами, біржовими фондами (ETF), ф'ючерсами, свопами та іншими похідними фінансовими інструментами. Усі вони працюють у банківській галузі та на ринках капіталу, які змінюються під впливом бізнес-завдань, стратегічних рішень

та можливостей, які пропонують нові технології. Відтак, поточними драйверами діджиталізації фондових ринків є [61]:

1. Тиск на доходи бірж через нормативні вимоги та обмеження (наприклад, прозорість комісій за користування ринковими даними та підключення), і тиск на традиційних користувачів бірж через ефект доміно; крім того, скорочення маржі через посилення конкуренції (легкий доступ до нових бірж та продуктів).

2. Посилення операційної неефективності та технологічного боргу, оскільки старі та традиційні біржі стикаються з жорсткішою конкуренцією з боку нових, гнучких бірж.

3. Активізація регуляторної діяльності в усьому світі з особливим акцентом на прозорість, нагляд та надійний операційний контроль, а також на процеси управління ризиками.

4. Постійні загрози кібератак потребують особливої уваги до захисту даних і технологічних екосистем.

5. Консолідація бірж, обумовлена технологічними, правовими та конкурентними змінами і необхідністю виходу на нові ринки, продукти та пропозиції послуг.

6. Цифрова екосистема, що розвивається, включає блокчейн, аналітику великих даних, хмарні технології, штучний інтелект, машинне навчання та решту нових технологій.

За останні кілька років деякі глобальні біржі зробили кроки з цифрової трансформації, щоб змінити свої бізнес-моделі, переглянути та оновити клієнтський досвід, підтримати пропозиції нових продуктів та послуг і посилити дотримання нормативних вимог. Серед ключових напрямів впровадження технологій є [61]:

1. Скорочення кількості ручних операцій. Автоматизація процесів за допомогою цифрових технологій під час реєстрації учасників, платежів та лістингів.

2. Надання даних за запитом. Моделі, які автоматично надають дані та інформацію, аби допомогти клієнтам приймати розумніші торгові рішення та ефективніше керувати капіталом.

3. Зменшення затримки надання послуг. Мінімізація часу обробки великих обсягів операцій, включаючи звіти про ризики та нормативні вимоги.

4. Запуск цифрових продуктів та послуг.

5. Поліпшений доступ до світових бірж. Компаніям надаються додаткові переваги, такі як подвійний лістинг та відповідно охоплення більшої кількості інвесторів.

6. Підсилення нагляду за ринком. За допомогою цифрових технологій ефективніше виявляються проблеми маніпулювання ринком, шахрайства та дотримання нормативних вимог.

Окремими трендами діджиталізації фондового ринку можна назвати наступні [62]:

1. Активне впровадження смартфонів та планшетів, адже вони змінюють підхід клієнтів до індустрії ринків капіталу.

2. Діджиталізація наразі широко використовується для підвищення рентабельності, ефективності операцій, і навіть розробки додаткових високомаржинальних продуктів та послуг.

3. Використання дизайн-мислення для переосмислення інформаційних та клієнтомістких процесів.

4. Діджиталізація використовується для підвищення якості обслуговування клієнтів та їхньої персоналізації, а також досягнення оперативної гнучкості, надання ІТ-підтримки і полегшення співпраці.

5. Впровадження хмарних технологій, штучного інтелекту, машинного навчання у поєднанні з системами аналітики та блокчейну.

6. Зростання інноваційних фінтех-компаній, які використовують можливості цифрових технологій для надання проривних продуктів та послуг.

За версією міжнародної компанії Deloitte фондові біржі майбутнього повинні сконцентруватися на п'яти ключових аспектах свого функціонування задля досягнення нового стрибку у розвитку, зокрема, мова йдеться про нові та альтернативні джерела доходу, клієнтський досвід майбутнього, удосконалені та

автоматизовані елементи керування, поєднання ручної та машинної праці, і фокусі на продуктах нового покоління (табл. 2.3) [61].

Таблиця 2.3

Ключові аспекти функціонування «фондових бірж майбутнього»

Нові та альтернативні джерела доходу	Клієнтський досвід майбутнього	Удосконалені та автоматизовані елементи керування	Поєднання ручної та машинної праці	Фокус на продуктах нового покоління
<p>1. Монетизація з необроблених трансакційних каналів, перевірених історичних даних та аналітичних моделей.</p> <p>2. Платформи хостінгу додатків для фінтеху та інших учасників екосистеми.</p> <p>3. Окремий невеличкий сегмент бірж, які надають лістингові послуги для найменших компаній.</p> <p>4. Прямий доступ до ринку, орієнтований на певні сегменти клієнтів.</p>	<p>1. Інтуїтивно зрозуміла та безперешкодна взаємодія з клієнтами, орієнтована на модель «як у роздрібній торгівлі».</p> <p>2. Доступ у будь-який час, будь-де, з будь-якого пристрою.</p>	<p>1. Автоматизований операційний контроль, що підтримується сучасними інформаційними панелями, які дозволяють на випередження виявляти та знижувати ризику.</p>	<p>1. Людські та цифрові ресурси працюють симбіотично, виконуючи основні операції у великих масштабах та з високою точністю.</p>	<p>1. Фокус на цифровому лістингу, торгівлі та інструментах.</p> <p>2. Фокус на діджиталізації фізичних активів за допомогою токенизації.</p>

Примітка. Складено автором за даними Deloitte.

Важливими для відображення у контексті діджиталізації фондового ринку є світові розміри інвестицій у фінансові технології. Упродовж останніх років інвестори та бізнесмени стали більш зацікавленими у фінтехі, про що свідчить зростаюча

п'ятирічна динаміка. Рекордним за сумою залучених інвестицій став третій квартал 2019 року – 146 млрд. дол. США, а за підсумками року галузь зібрала 213,8 млрд. дол. США, тоді як 2021 рік майже зміг повторити цей успіх із показником 210,1 млрд. дол. США (рис. 2.14) [88]. Сучасний світ продовжить змінюватися і потреба у його цифровізації та автоматизації тільки зростатиме, тому потенційно фінтех продовжить набирати оберти, і 2022 рік може встановити нову рекордну відмітку за сумою залучених коштів.

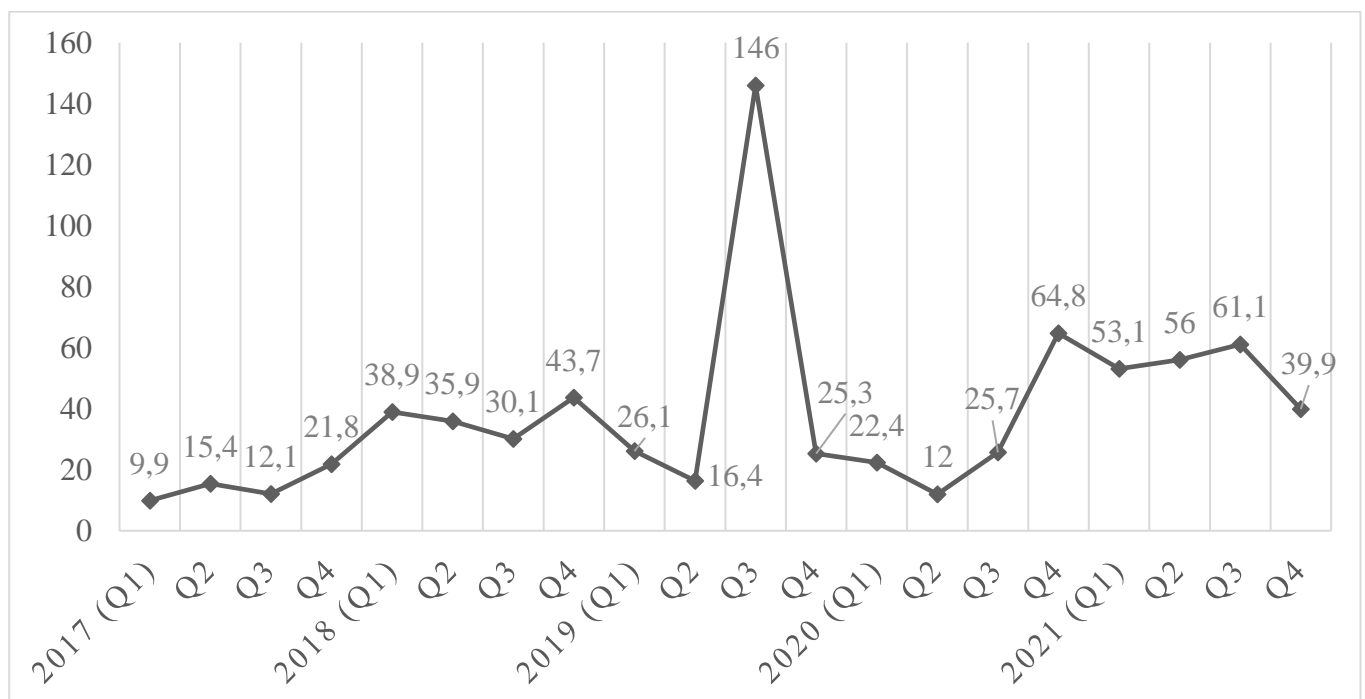


Рис. 2.14. Світові розміри інвестицій у фінансові технології поквартально за 2017-2021 роки, (млрд. дол. США)

Примітка. Побудовано автором за даними KPMG.

Цифрові облігації можуть стати рушійною силою змін, яка не лише скоротить витрати всіх учасників торгівлі, а й зможе посприяти розширенню доступу до фінансових послуг, як тільки вдасться усунути нормативно-правові та технологічні перешкоди.

Цифрові облігації – це фінансові інструменти, які створюються та керуються у децентралізованих системах. Вони допомагають емітентам залучати фінансування більш ефективно у порівнянні з традиційними облігаціями завдяки меншій кількості

залучених посередників. Такі цінні папери також зможуть залучати ширше коло інвесторів та покращити ціноутворення [97].

Безумовно цифрові облигації мають відповідати певним вимогам. Юридичні документи, що лежать в основі цінних паперів, повинні бути достовірними та верифікованими. Керування інструментом також має бути захищене, що зазвичай досягається за допомогою технології блокчейн [97].

Цифрові папери більш компактні та доступні. Основна мета цифрової емісії – спростити процес випуску порівняно з традиційними облигаціями. Для емітентів переваги можуть включати зниження витрат, надійніший захист, кращу відстежуваність та більш високу ефективність транзакції. Цифрові облигації також можуть сприяти розширенню доступу до фінансових послуг, дозволяючи існуючим та новим емітентам залучати фінансування за нижчою ціною.

Наразі необхідна інфраструктура для цифрових облигацій розвивається повільно. Лише декілька компаній було створено для полегшення випуску таких цінних паперів та управління іншими частинами життєвого циклу фінансового інструменту. Деякі з платформ пов'язані з існуючими банками та фінансовими посередниками, які побачили можливість здійснити прорив раніше інших [97].

Щодо основних перешкод цифрових паперів, то вони пов'язані з регулюванням і статусом облигацій, а також механізмом обігу і юридичною силою протоколів смарт-контрактів. Ще одна складність пов'язана з готовністю існуючої цифрової технології та її несприйнятливостю до кібератак. Нарешті, необхідно буде встановити правила щодо зберігання активів та забезпечення платформ для випуску і торгівлі цифровими облигаціями [97].

Діджиталізовані фінансові інструменти можуть як доповнити, так і порушити корпоративне та державне фінансування у найближчі роки. Франшизи корпоративного фінансування банків були побудовані на основі довірчих відносин та їх здатності наводити мости між емітентами та інвесторами. Однак, нові можливості, що пропонують простий спосіб отримання фінансування через технологічні платформи, можуть підірвати існуючу роль фінансового посередника. Як результат,

цифровізація первинних і вторинних ринків створює нові можливості та ризики руйнування для усталених учасників торгівлі [97].

Деякі види діяльності з фінансового посередництва будуть порушені у більшій мірі, ніж інші. Цифрові облігації можуть усунути необхідність у центральному депозитарії та зберігачі цінних паперів. Вони також могли б значною мірою обійти необхідність структурування або діяльності з розподілу, яку зазвичай виконують інвестиційні банки. Більше того, інвестори можуть укладати найпростіші угоди на вторинному ринку без посередництва.

Однак, усе ще залишаються деякі витрати, багато з яких пов'язані з нормативними зобов'язаннями. Цифрові облігації покликані усунути потребу у фінансових посередниках, але багато завдань, які ці посередники виконують, як і раніше будуть необхідні. Наприклад, боротьба із відмиванням грошей і дотримання правил боротьби щодо фінансування тероризму. Хоча технології можуть дозволити впроваджувати нові способи виконання цих завдань (наприклад, цифрові підписи), але повноцінної заміни не буде. Наприклад, ризик смарт-контракту потенційно значний для емітентів цифрових облігацій та інвесторів, оскільки написаний код може містити помилки або атакувати третіх осіб, а тому залишається потреба у посередницькому нагляді доки не буде винайдено альтернативного рішення [97].

Ще одним фактором посилення інвестиційної активності бізнесу в контексті діджиталізації світового фондового ринку є активне впровадження штучного інтелекту (ШІ).

Коли мова йде про ШІ, мається на увазі використання комп'ютерного програмного забезпечення для імітації когнітивних функцій, таких як навчання та моделювання прийняття рішень, подібних до людських, на основі вхідних даних. Підрозділ штучного інтелекту – машинне навчання (МН) – також дозволяє машинам ще більше вдосконалити свої когнітивні функції, навчаючись не лише на прописаних даних, але й на своєму досвіді ухвалення правильних та неправильних рішень [59].

Торгівля за допомогою штучного інтелекту наразі процвітає, тому що його функції ідеально підходять для світу фінансів. Ресурси ШІ здатні швидко рахувати числа і приймати оптимальні рішення на основі великих обсягів даних, що чудово

вписується у реалії фондового ринку. Машинне навчання у трейдингу дозволяє фінансовим компаніям отримувати повне уявлення про ситуацію на ринку цінних паперів за допомогою поглибленого безперервного аналізу коливань цін на акції та обробки неструктурованих даних. Воно також є корисним при ідентифікації складних торгових моделей, інформуючи інвесторів про правильні рішення купівлі або продажу в режимі реального часу [59].

Торгові стратегії штучного інтелекту стають дедалі витонченішими у міру того, як системи навчаються на власному досвіді. Таким чином, сьогодні ШІ пропонує його користувачам ряд переваг, серед яких:

1. Виявлення паттернів. Програмне забезпечення ШІ аналізує історичні дані та бачить повторювані закономірності в динаміці цін на акції, аби визначити правильну стратегію для інвесторів.

2. Прогнозна торгівля з урахуванням настрою ринку. Програми ШІ можуть включати у свій аналіз новини та повідомлення із соціальних мереж, приймаючи рішення на основі набагато більшої вибірки даних, аніж дозволяє звичайний технічний аналіз.

3. Швидкісна торгівля. Оскільки, у торгівлі акціями важлива кожна мілісекунда, торгівельні програми зі штучним інтелектом можуть заощадити як час, так і гроші, пропонуючи миттєві рішення.

Однак, існують певні складнощі зі штучним інтелектом у торгівлі на фондовому ринку. Багато людей хвалять здатність ШІ аналізувати великі дані та передбачати закономірності, що дозволяють робити «легкі гроші» на правильних рішеннях, але правда полягає в тому, що хорошу стратегію ринок швидко розпізнає і тому решта інвесторів копіює її, вона стає неактуальною у лічені дні, щоб на ній можна було заробити достатньо грошей. Таким чином, по-справжньому ідеальний алгоритм ШІ повинен уміти не тільки аналізувати, але й адаптуватися до ринкових умов, які постійно змінюються [59].

Окрім того, програмне забезпечення ШІ не може допомогти трейдерам подолати обмеження на крупну торгівлю. Це правило динамічного фондового ринку, яке ніколи не вдасться порушити. На практиці продаж 100 акцій за рекомендованою

ціною можливий, але якщо спробувати продати 1500 акцій або більше, то ринок відреагує на це і частина продажу пройде за зовсім іншою ціною. Алгоритм ШІ досі не може точно передбачити такі зміни, тому подолання обмежень залишається завданням для людей [59].

Далі розглянемо топ-3 компанії у 2022 році, які активно торгують на фондовому ринку за допомогою штучного інтелекту:

1. Trading Technologies. Завдяки поглинанню Neurensic у 2017 році Trading Technologies отримала платформу штучного інтелекту, яка виявляє складні торгові моделі у масовому масштабі на кількох ринках у режимі реального часу. Поєднуючи технологію машинного навчання з високошвидкісною обробкою великих даних, компанія надає клієнтам можливість створювати власні торгові платформи з алгоритмами. Це дозволяє інвесторам автоматизувати вхід і вихід із позицій та знизити вплив великих ордерів на ринок, а також ризик ручних помилок [75].

2. GreenKey Technologies, яка була придбана VoxSmart, використовує технологію розпізнавання та обробки мови, щоб заощадити час трейдерів на пошук конверсій і фінансових даних. Фахівці компанії використовують ШІ для аналізу інформації про ринок та тенденції у режимі реального часу [75].

3. Корпорація Kavout. «K Score» – це розроблений інтелектуальний продукт підприємства, який обробляє величезні набори різноманітних даних і запускає різні прогностичні моделі для визначення рейтингів акцій. За допомогою ШІ компанія щодня рекомендує найкращі акції, використовуючи технологію розпізнавання образів та механізм прогнозування цін [75].

Останнім часом дедалі частіше порушується фундаментальне політичне питання про те, як збалансувати інновації та регулювання на фінансових ринках. Регуляторні позиції значно відрізняються між країнами і навіть мають змішаний характер усередині держав. Наприклад, в Азійсько-Тихоокеанському регіоні Сінгапур позиціонує себе як інноваційний центр, забезпечуючи ясність контролю та займаючи відкриту позицію у сфері регулювання. І навпаки, Китай значною мірою заборонив приватну індустрію криптовалюти, при цьому швидко просуваючись у розробці цифрового юаня [97].

Відсутність політичної відповіді може мати наслідки. Історія цифрових активів у Південній Кореї є прикладом цього. Швидке освоєння цифрових активів та спекулятивна торгівля в країні призвели до великого розходження між цінами на південнокорейських та іноземних біржах, що спонукало уряд втрутитися у 2017 році. А у 2018 році дві південнокорейські біржі було зламано хакерами і вкрадено токени на суму близько 70 млн. дол. США. Через два роки азійська держава здійснила перший крок до всеосяжного регулювання цифрових активів, а саме: ухвалила новий закон про регулювання цієї сфери, який набув чинності у вересні 2021 року [97].

Потенційні ризики вимагають злагодженої координації між політиками, регуляторними органами та розробниками стандартів. І хоча ключові області регулювання фінансових ринків не є новими, але пов'язані ризики з діджиталізацією часто виявляються інакшими, аніж у традиційних фінансах (рис 2.15) [97].

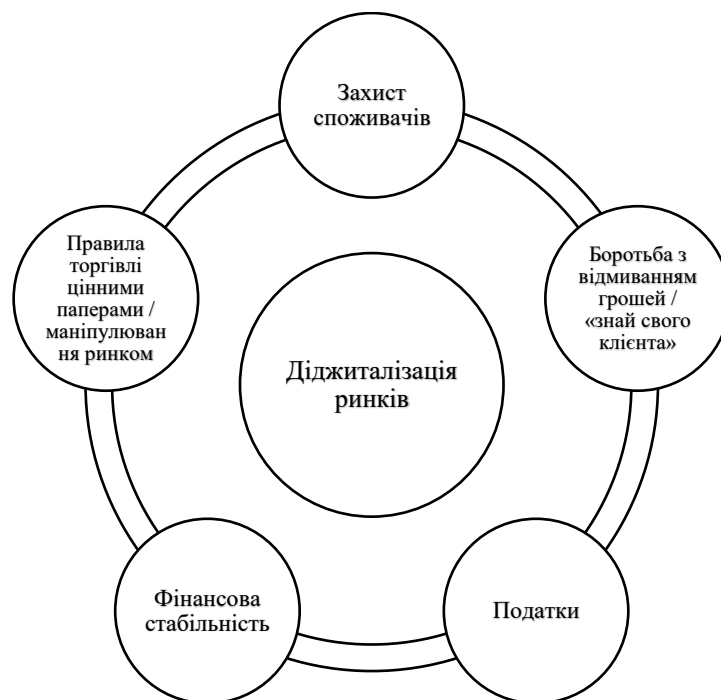


Рис. 2.15. Ключові області регулювання фінансових ринків

Примітка. Побудовано автором за даними S&P Global Ratings.

Наразі Група двадцяти співпрацює з розробниками міжнародних стандартів, такими як Міжнародна група з протидії відмиванню брудних грошей (далі – Міжнародна група) та Рада з фінансової стабільності, для розробки

скоординованого підходу до регулювання цифрових активів. Основна увага приділяється фінансовій стабільності, боротьбі з відмиванням грошей та протидії фінансуванню тероризму. У 2018 році G20 домовилася про регулювання цифрових активів відповідно до стандартів Міжнародної групи, а нещодавно Базельський комітет опублікував консультативний документ щодо пруденційного підходу банків до своїх ризиків, пов'язаних із цифровими активами. Хоча ми спостерігаємо прогрес від співпраці на міжнародному рівні, але нормативно-правова база для цифрових активів все ще перебуває на початковій стадії свого розвитку та далека від рівня нормативної ясності, як у традиційних фінансах [97].

До 2023 бізнес-моделі на основі цифрових платформ стануть основою стратегій зростання компаній на ринках капіталу, а діджиталізація існуючих бізнес-процесів дозволить автоматизувати ухвалення рішень, знизити ризики в управлінні, запобігти шахрайству, а також спростить операційні моделі. Окрім того, на дистанції хмарне обчислення, машинне навчання, штучний інтелект, активне впровадження мобільних пристроїв та решта інших цифрових інновацій збільшать операційний важіль.

Уже сьогодні один із великих хедж-фондів США впровадив хмарне рішення для персоналізованого маркетингу для своїх клієнтів, яке доступне з різних пристроїв. У результаті на 80% збільшилася кількість реєстрацій на веб-сайті компанії, покращився користувальницький інтерфейс та на 50% скоротився час на публікацію контенту підприємства [62].

Ще одна крупна брокерська фірма реалізувала програму модернізації, використовуючи мікросервіси для перетворення існуючих мейнфрейм-систем. До переваг відносяться швидший вихід на ринок, підвищена стійкість до критичних помилок і простота в обслуговуванні [62].

Підсумовуючи, можна стверджувати, що діджиталізація світового фондового ринку є неминучою. Більше того, цифровізація всіх процесів не лише підвищить ефективність функціонування фондових бірж, але й значно покращить досвід користування інвесторів і потенційно посилить їхню торговельну активність.

Цифрові інновації на ринку цінних паперів допоможуть зменшити кількість ручних операцій і відповідно критичних помилок з боку бірж, що у свою чергу

викликатиме більше довіри інвесторів; поява діджитал-продуктів, як до прикладу, цифрові облігації – повинна покращити ціноутворення фінансових інструментів, відтак, вони стануть доступнішими ширшому колу інвесторів і зручнішими, хоча питання кібербезпеки, як і нормативно-правової бази цифрового світу, ще не було ретельно пропрацьовано міжнародними організаціями; хмарні рішення та штучний інтелект у поєднанні з машинним навчанням на фондовому ринку вже сьогодні популяризують фінансові інвестиції, адже ці технології допомагають здійснювати високоякісний аналіз та дають повне уявлення інвесторам про торговельну ситуацію; і на останок, цифрові технології покликані вирішити такі вагомні проблеми, як шахрайство та маніпуляція ринком його недоброчесними учасниками.

Висновки до розділу 2

Отже, за результатами розгляду сучасних трендів та динаміки функціонування світового фондового ринку можна стверджувати, що він продовжує вже другий рік поспіль встановлювати нові історичні показники, які є позитивними. Адже, незважаючи на міжнародну геополітичну напругу, глобальну пандемію COVID-19 та як наслідок економічні проблеми, світова спільнота бізнесменів та інвесторів уміло адаптовується та знаходить нові креативні шляхи розвитку та збагачення. Зокрема, про це свідчить середній індекс розвитку фінансових ринків, який покращується останні декілька років, а також зміцнення світового ринку цінних паперів через призму стабільної тенденції росту національних фондових індексів разом зі збільшенням капіталізації усього ринку.

Також трансформаційний вплив світового фондового ринку відіграє неабияку роль у розвитку будь-якого бізнесу. Про це свідчать зростаючі показники останніх 5 років кількості виходу світових компаній на IPO та non-IPO у ході яких підприємства залучають рекордні інвестиційні кошти, які вкрай необхідні для подальшого росту бізнесу у своєму сегменті. При цьому, у сучасному глобалізованому світі змінилися тренди на користь бізнес-компаній, які задіяні в IT-секторі та медицині. Окрім цього, виходячи із проаналізованих випадків

поведінкових реакцій учасників торгівлі, можна дійти висновків, що усі інвестори як єдине ціле фондового ринку здатні впливати на долю окремої компанії, вартість її акцій та відповідно ринкову капіталізацію, а іноді цілком можуть «потопити» як бізнес, так і окремий ринок.

Щодо діджиталізації світового фондового ринку, то вона є неминучою. Більше того, цифровізація всіх процесів не лише підвищить ефективність функціонування фондових бірж, але й значно покращить досвід користування інвесторів і потенційно посилить їхню торгівельну активність.

Цифрові інновації на ринку цінних паперів допоможуть зменшити кількість ручних операцій і відповідно критичних помилок з боку бірж, що у свою чергу викликатиме більше довіри інвесторів; поява діджитал-продуктів, як до прикладу, цифрові облігації – повинна покращити ціноутворення фінансових інструментів, відтак, вони стануть доступнішими ширшому колу інвесторів і зручнішими, хоча питання кібербезпеки, як і нормативно-правової бази цифрового світу, ще не було ретельно пропрацьовано міжнародними організаціями; хмарні рішення та штучний інтелект у поєднанні з машинним навчанням на фондовому ринку вже сьогодні популяризують фінансові інвестиції, адже ці технології допомагають здійснювати високоякісний аналіз та дають повне уявлення інвесторам про торгівельну ситуацію; і на останок, цифрові технології покликані вирішити такі вагомні проблеми, як шахрайство та маніпуляція ринком його недоброчесними учасниками.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ ВИКОРИСТАННЯ ПОТЕНЦІАЛІВ СВІТОВОГО ФОНДОВОГО РИНКУ ДЛЯ РОЗВИТКУ ВІТЧИЗНЯНОГО БІЗНЕСУ

3.1. Сучасні виклики розвитку фондового ринку України у контексті глобалізації

У сучасному глобалізованому світі фондовий ринок розглядається як своєрідний індикатор економічного розвитку країни та одне із ключових джерел накопичення та перерозподілу фінансового капіталу з метою подальшого розвитку бізнесу. Ринок цінних паперів України упродовж усього свого існування можна охарактеризувати як досить турбулентний, оскільки час його існування невеликий і ще не вдалося побудувати інфраструктуру ринку, як у високорозвинених країнах світу. Більше того, складнощі пов'язані зі сталим розвитком національного фондового ринку посилюються на фоні геополітичної напруги навколо України.

Найкращим показником для відображення стабільності розвитку фондового ринку є його національний індекс, про важливість якого неодноразово наголошувалося у кваліфікаційній роботі раніше. Україна має два таких індекси, які розраховуються по-різному, але виконують ту саму роль. Для порівняння поглянемо динаміку розвитку вітчизняних та декількох світових фондових індексів за 2017-2021 роки (див. Рис. 3.1) [39].

У цілому, за останні 5 років фондові ринки Європи та США продовжують нарощувати свій потенціал та розростатися у масштабах, про що свідчать показники індексів Euro Stoxx 50 та S&P 500, які у 2021 році вже досягли 3919 та 4796 пунктів відповідно. Якщо ж у світових індексах чітко видно позитивну тенденцію, то в українських вона майже помітна за останні 3 роки. У 2021 році індекси PFTS та UX досягли 522 і 1718 пунктів відповідно [39]. При цьому, треба зазначити, що існує помітний розрив між рівнем розвитку вітчизняного та світових фондових ринків.

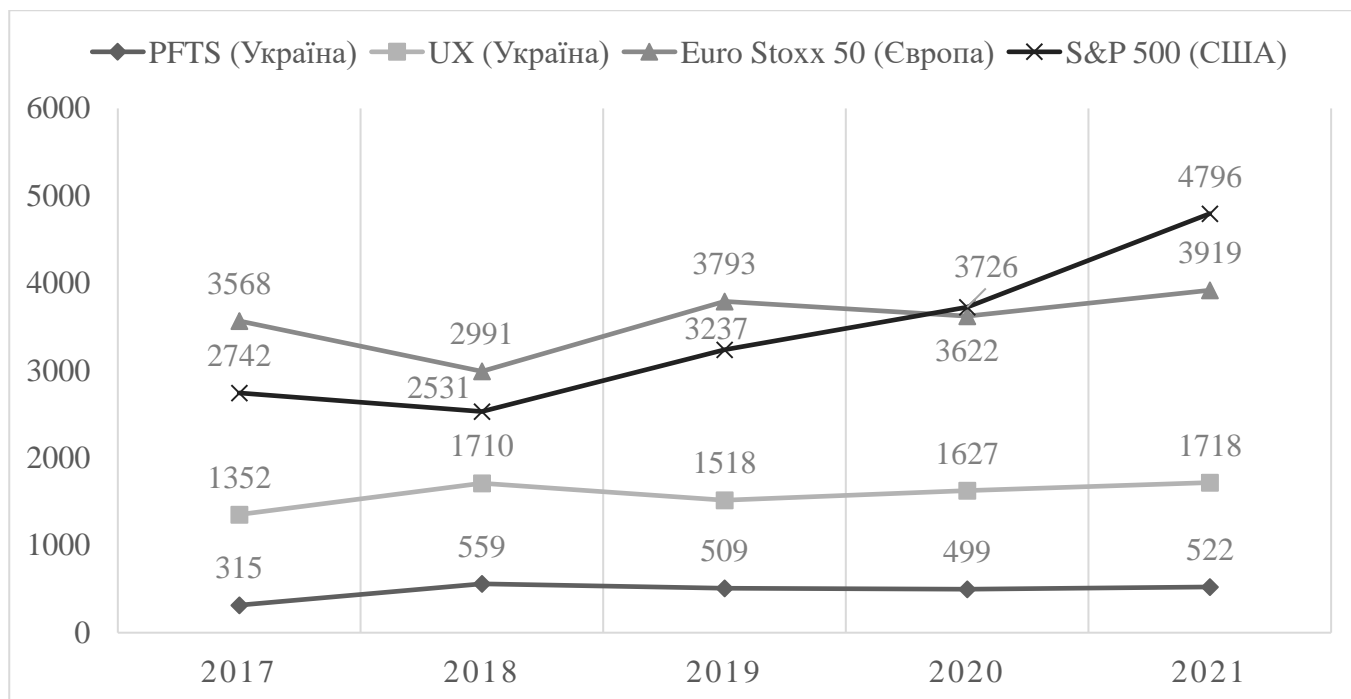


Рис. 3.1. Порівняльна динаміка розвитку українських та світових фондових індексів за 2017-2021 роки, (у пунктах)

Примітка. Побудовано автором за даними МінфінМедіа.

Як і будь-який фондовий ринок, український має свій наглядовий орган – Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР). Регулятор є державним колегіальним органом, що підпорядковується Верховній Раді та Президенту України. Функціональна роль НКЦПФР: забезпечення стабільної та ефективної роботи усієї інфраструктури фондового ринку; акумуляція грошового капіталу та забезпечення ним державної економіки; наглядовий моніторинг за учасниками торгівлі, створення необхідних умов для інвестиційної діяльності; та захист прав інвесторів [44].

Одним із сучасних викликів розвитку українського ринку цінних паперів є побудова якісного нормативно-правового підґрунтя у сфері ринків капіталу та корпоративного управління, адже без чіткої та адаптованої до глобалізаційних умов законодавчої бази неможливе ефективне функціонування фондового ринку. Відтак, у рамках євроінтеграційних процесів Україна за останні 2 роки зробила суттєвий прогрес виклавши у нових редакціях наступні закони:

1. Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» від 2006 року (Редакція від 19.08.2022) // ВВР – № 31, ст. 268.

2. Закон України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» від 1996 року (Редакція від 01.08.2022) // ВВР – № 51, ст. 292.

3. Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 2013 року (Редакція від 01.07.2021) // ВВР – № 29, ст. 337.

4. Закон України «Про депозитарну систему України» від 2013 року (Редакція від 11.02.2022) // ВВР – № 39, ст. 517.

5. Закон України «Про фінансові послуги та фінансові компанії» від 2021 року.

6. Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» від 2002 року (Редакція від 01.08.2022) // ВВР – № 1, ст. 1.

7. Закон України «Про акціонерні товариства» від 2008 року (Редакція від 06.10.2021) // ВВР – № 50-51, ст. 384.

Окрім вищезазначених нормативно-правових актів, було прийнято рішення НКЦПФР від 21.01.2021 № 34 «Про затвердження Положення про допуск цінних паперів іноземних емітентів до обігу на території України», зареєстроване в Міністерстві юстиції України 23.03.2021 за № 379/36001.

Особливої уваги заслуговує реформа Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» (у новій редакції – «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки»). Мова йдеться про створення юридичної бази для торгівлі деривативами, а саме: свопами, ф'ючерсами, форвардами та опціонами. Відтепер інвестори можуть будувати свої стратегії у довгостроковій перспективі, адже ці фінансові інструменти надають таку можливість [33].

Як і раніше активи продаються на ліцензованих біржах, нагляд за якими здійснює НКЦПФР. Самі ж біржі зобов'язуються проводити постійний моніторинг торгівлі інвесторів задля запобігання недоброчесності та маніпулювання ринком, незважаючи на те, що кожний учасник торгівлі несе персональну відповідальність за свої дії. При цьому, у разі серйозних порушень у своїй діяльності фондові біржі можуть втратити ліцензію [33]. Дана реформа ринку цінних паперів покликана

покращити прозорість торгівлі, залучити ширше коло інвесторів та посприяти усуненню бар'єрів, які були раніше.

Упродовж 2017-2021 років НКЦПФР плідно попрацювала над законодавчою базою фондового ринку України, зокрема регулятором було подано 312 нормативно-правових актів щодо реформування ринків капіталу, які були затверджені Міністерством юстиції України (рис. 3.2) [46].

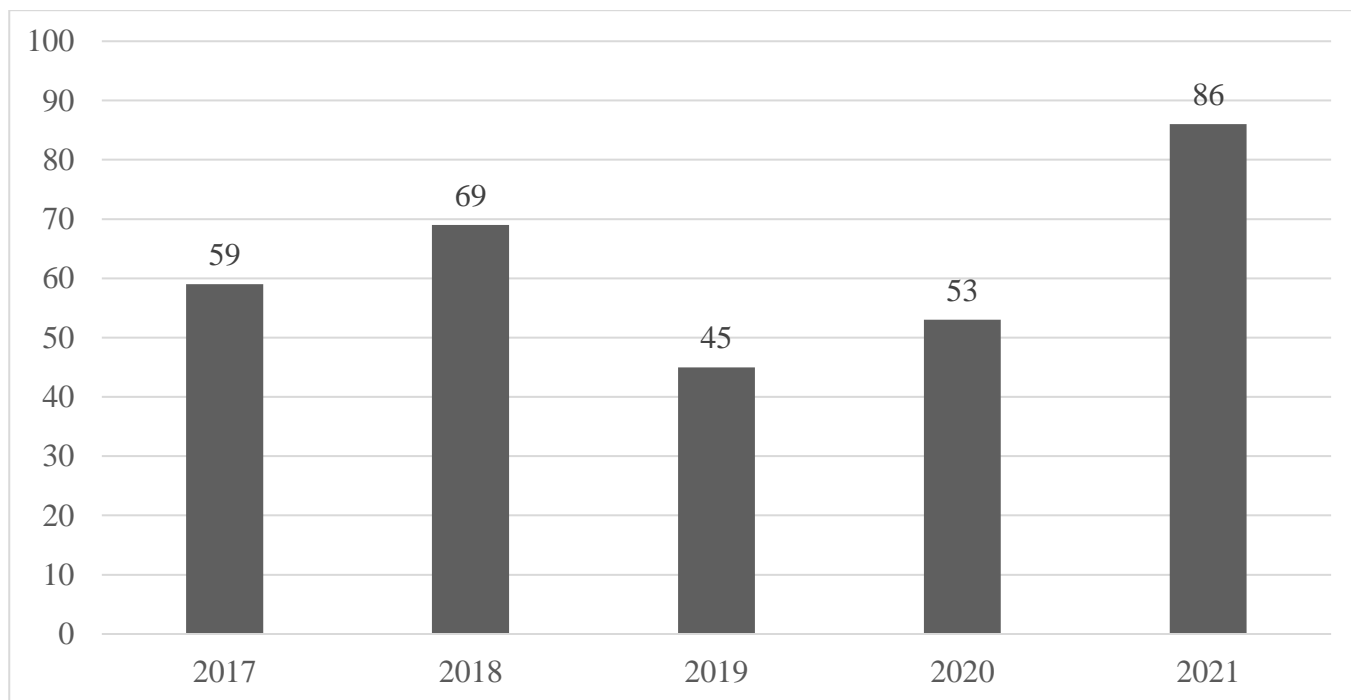


Рис. 3.2. Кількість затверджених Міністерством юстиції України нормативно-правових актів НКЦПФР за 2017-2021 роки, (шт.)

Примітка. Побудовано автором за даними НКЦПФР.

Серйозним викликом для українського ринку цінних паперів є нагляд за інвестиційними фондами, які ведуть активну торговельну діяльність. За останні 5 років кількість фінансових інституцій поступово зростає, а питання їхньої якості залишається спірним. Серед 1437 фондів, які відповідають мінімальним вимогам НКЦПФР, більше 90% зосереджено у Києві. Щодо виявлення великих порушників та шахраїв на ринку, то, на мою думку, статистика є невтішною. На фоні високої спекулятивності у зв'язку з недостатньо розвинутою інфраструктурою та законодавчою базою ринку цінних паперів щорічно у середньому лише 28 фондів

втрачають ліцензії на провадження діяльності, тоді як значна частина залишається без покарань взагалі (рис. 3.3). У 2021 році НКЦПФР наклала фінансові санкції на суму лише 3,17 млн. грн. [46]. Відтак, наразі гостро стоїть питання як моніторингу за фондовим ринком, так і суворості штрафних рішень регулятора.

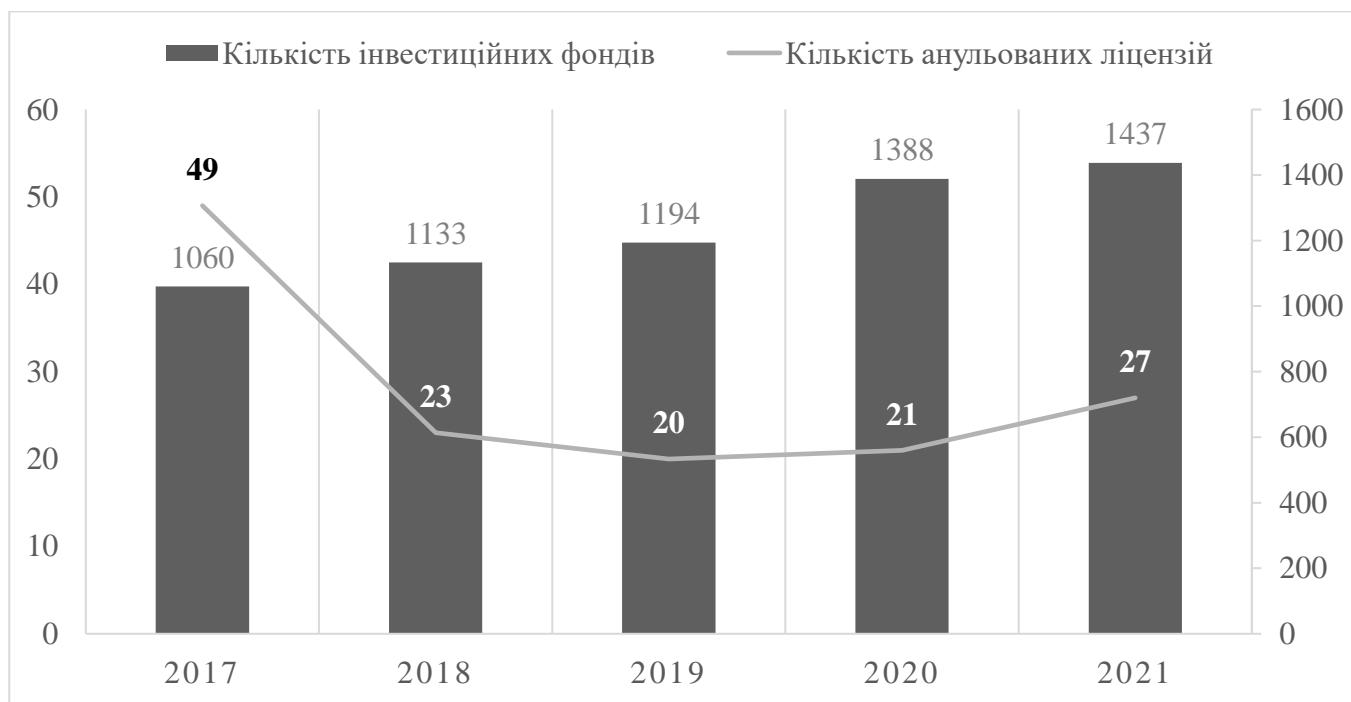


Рис. 3.3. Порівняльна динаміка кількості інвестиційних фондів та анульованих ліцензій за правопорушення на фондовому ринку України за 2017-2021 роки, (шт.)

Примітка. Побудовано автором за даними НКЦПФР.

Наступне питання, яке потребує окремої уваги, пов'язане із підготовкою фахівців із питань ринків капіталу України. Загалом, цілком зрозуміло, що ринок цінних паперів недостатньо популяризований у нашій країні, рівень обізнаності і тим більше зацікавленості людей в інвестиціях на відносно невисокому рівні. На цьому фоні показники підготовки професіоналів у цій сфері також не зростають шаленими темпами. Зокрема, у 2021 році кількість осіб, які пройшли навчання щодо ринку цінних паперів, становить 2257, тоді як лише частина з них дійшли до фінішу та пройшли атестацію – 1698 осіб (див. Рис. 3.4) [46]. Тим не менше, я вважаю, що 2021 рік був позитивним у цьому плані для фондового ринку України, так як інтерес населення поступово зростає, а питання рівня підготовки фахівців цілком можна

вирішити у рамках євроінтеграції залучившись підтримкою іноземних партнерів, які мають чималий багаторічний досвід.

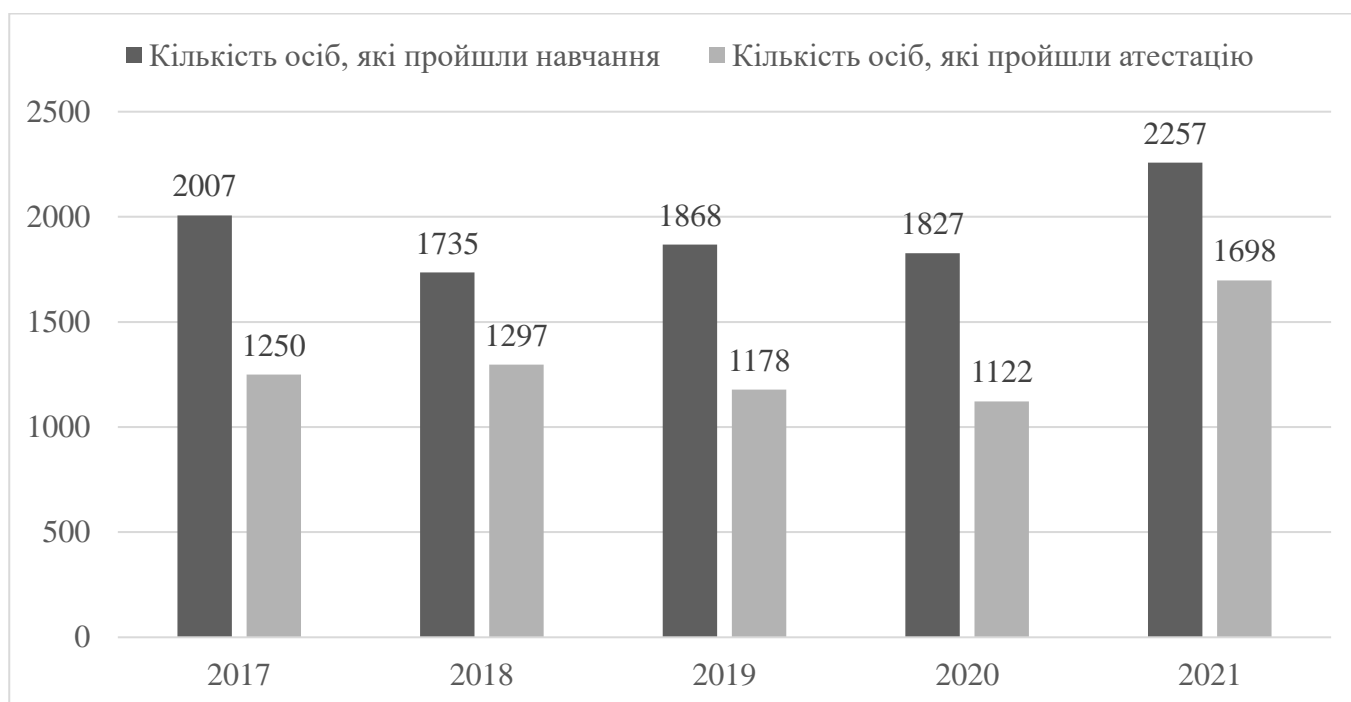


Рис. 3.4. Показники підготовки фахівців із питань ринків капіталу України за 2017-2021 роки, (осіб)

Примітка. Побудовано автором за даними НКЦПФР.

З огляду на статистичні показники у 2017 році ринок цінних паперів України спіймав позитивну хвилю росту, яка продовжилася наступні 4 роки, що цілком закономірно враховуючи фундаментальні законодавчі зміни у цей період. Відтак, обсяги торгів фінансовими інструментами вже досягли 1079,15 млрд. грн. за останній рік, хоча купівля-продаж цінних паперів здійснювалася здебільшого на позабіржовому майданчику, на який припадає близько 58% усіх торгів, і це є ще одним викликом для вітчизняного ринку, оскільки потенційно далеко не всі інвестори є добросовісними, а торгівля залишається спекулятивною (див. Рис. 3.5) [41, 38].

Можливо, що законодавчі недосконалості та певна недовіра до організованого фондового ринку України є одними із причин виходу вітчизняних бізнес-компаній на міжнародні фондові біржі. Однак, з інвестиційної точки зору українським

підприємствам вигідніше проходити лістинг та залучати капітал саме за кордоном, де набагато ширше коло гравців на ринку.

Близько 30 українських компаній котируються на закордонних фондових біржах, зокрема, Варшавській та Лондонській, а головними сферами діяльності залишаються сільське господарство, металургія, нерухомість, гірничодобувна та харчова промисловості [16].

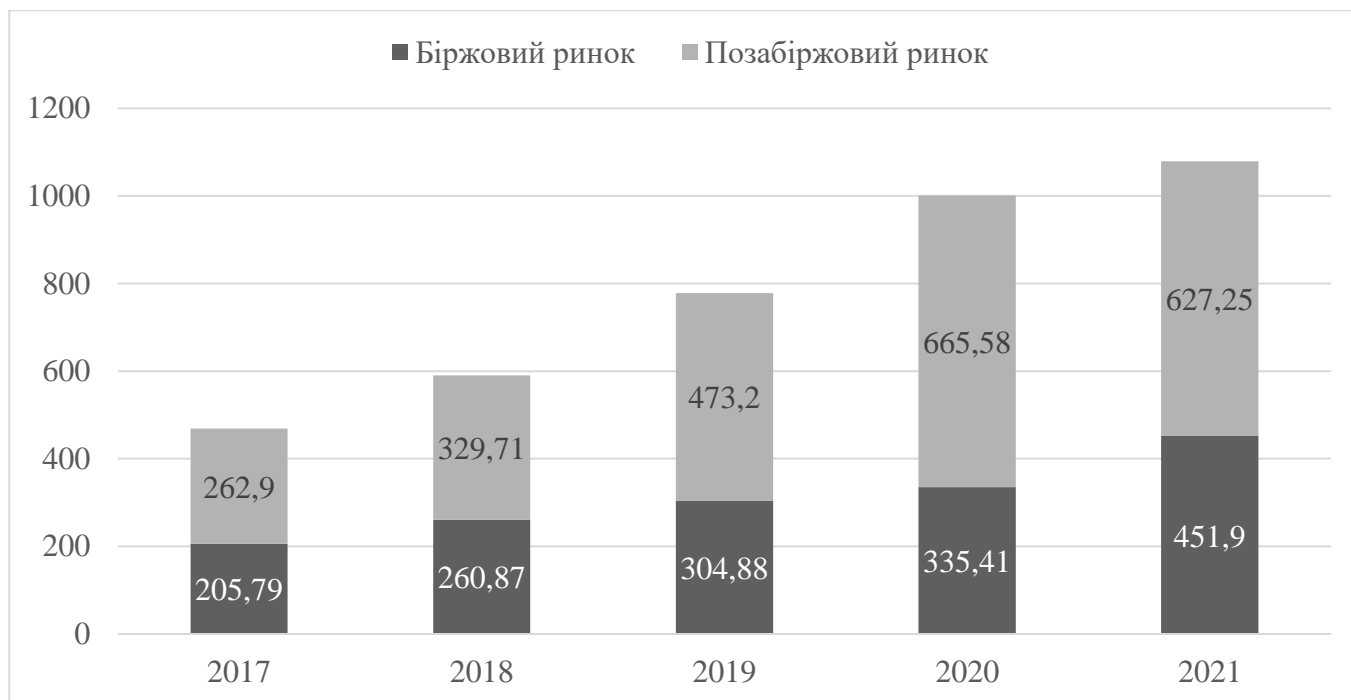


Рис. 3.5. Обсяги торгів на ринку цінних паперів України за 2017-2021 роки, (млрд. грн.)

Примітка. Побудовано автором за даними НКЦПФР.

Щодо структури обсягів торгів на фондовому ринку України з розподілом за фінансовими інструментами, то ситуація насправді то дещо скрутна, оскільки упродовж останніх років державні облігації продовжують витіснити абсолютно всю решту фінансових інструментів. За підсумками 2021 року на державні облігації припадає 98,3% торгів, а на акції підприємств лише 0,16%, хоча 4 роки тому спостерігався відносний баланс популяризації цінних паперів (див. Рис. 3.6) [41, 38].

Домінуюча частка державних облігацій є проблемою для вітчизняного ринку з точки зору стягування усієї ліквідності на один фінансовий інструмент. Так, дійсно

облігації є захищеними та надійними, але їхня популяризація в нашій державі пов'язана ще й з відсутністю цікавих інвесторам українських бізнес-компаній, які котируються на ринку. Навіть вихід на українські біржі на початку 2021 року акцій декількох найбільших американських гігантів не змінив ситуацію на краще. Тобто, можемо спробувати поєднати ряд факторів: недостатній інтерес людей до активних інвестицій, мала вибірка фінансових інструментів і низькі доходи населення.

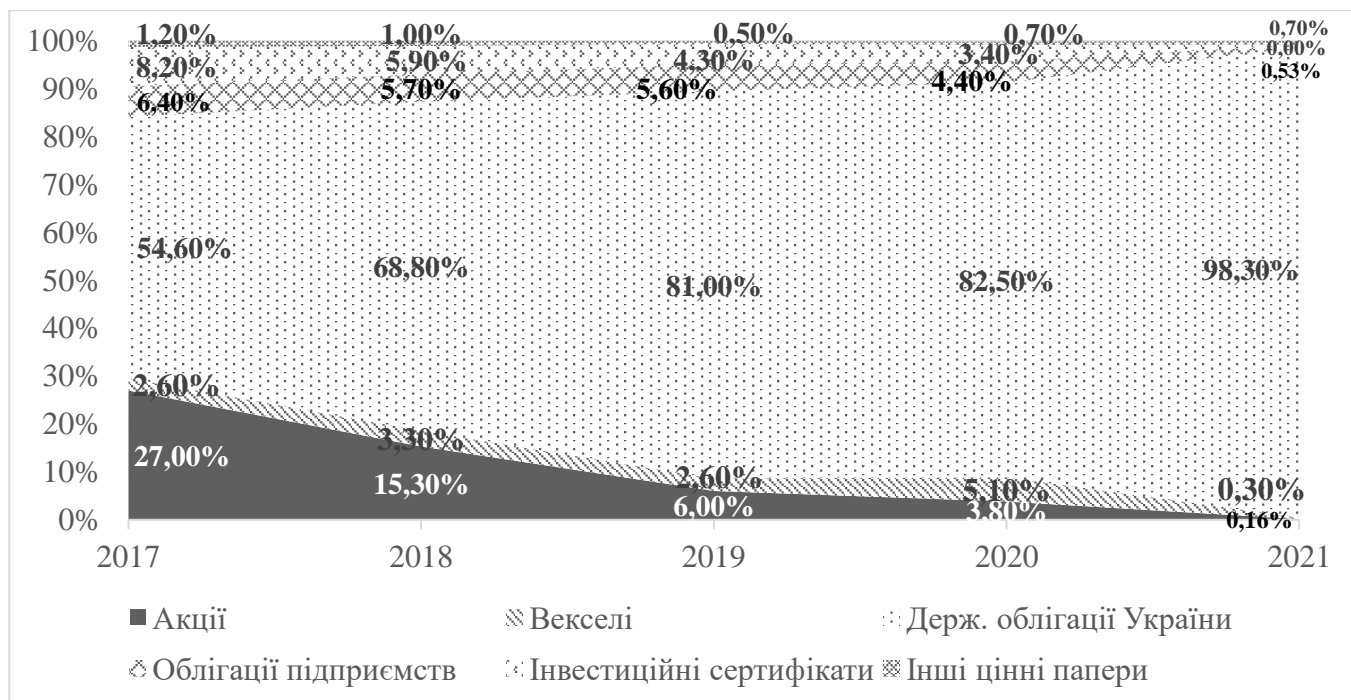


Рис. 3.6. Структура обсягів торгів на ринку цінних паперів України з розподілом за фінансовими інструментами за 2017-2021 роки, (%)

Примітка. Побудовано автором за даними НКЦПФР.

Ще у 2016 році на ринку цінних паперів України вели свою діяльність 9 фондових бірж, наразі ж залишилося лише 4 організатори торгівлі, що власне, на мою думку, є позитивною зміною. У світовому контексті кількість фондових бірж варіюється від країни до країни. До прикладу, у США більше 10, а в Японії – 4. Якщо країна високорозвинена, а попит на цінні папери високий, то і обсяги торгів будуть значними, які можна розділити на декілька фондових бірж всередині держави, але у випадку з Україною ситуація зовсім інша. Обсяги торгів низькі, а посередницьку функцію фактично виконують лише 2 біржі: «Перспектива» та «ПФТС», тоді як

питома вага участі у торгах «Української біржі» та «Української міжбанківської валютної біржі» менша 3% (табл. 3.1) [41, 38]. Тобто, просто немає потреби у широкому розгалуженні інфраструктури ринку.

Таблиця 3.1

Обсяги торгів на організаторах торгівлі за 2018-2021 роки

Найменування організатора торгівлі	2018		2019		2020		2021	
	Млн. грн.	Питома вага, %	Млн. грн.	Питома вага, %	Млн. грн.	Питома вага, %	Млн. грн.	Питома вага, %
Перспектива	127325	48,81	186363	61,13	201455	60,06	217113	48,03
ПФТС	112518	43,13	114672	37,61	131534	39,22	221543	49,02
УБ	20987,8	8,05	3840,19	1,26	2413,95	0,72	13290	2,94
УМВБ	34,95	0,01	4,36	0,00	6,77	0,002	13,12	0,002
ІННЕКС	0,49	0,00	-	-	-	-	-	-
Усього	260866	100	304880	100	335410	100	451960	100

Примітка. Складено автором за даними НКЦПФР.

Цікаво ще поглянути на емітентів, яким НКЦПФР реєструє найбільші за обсягом випуски акцій. На жаль, у зв'язку із початком повномасштабної війни Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку України опублікувала скорочену форму звітності щодо ринку капіталів, тому відсутні дані за 2021 рік. Проте можемо звернути увагу на статистичні показники 2020 року. Відтак, найбільшими емітентами в Україні є такі банківські установи, як АТ «Державний експортно-імпортерський банк України» (20,74% – частка у загальному обсязі зареєстрованих випусків акцій), АТ «Перший Український Міжнародний Банк» (14,49%), АТ «СБЕРБАНК» (13,04%) тощо, тоді як на підприємства небанківського сектору припадає дуже незначна емісія: АТ «Магістральні газопроводи України» (11,68%), ПрАТ «КИЇВСЬКА КОНДИТЕРСЬКА ФАБРИКА «РОШЕН» (3,03%) та ПрАТ «Київстар» (1,99%) (див. Табл. 3.2) [41, 38].

У розрізі найбільших емітентів також видно, що фактично на ринку відсутні цікаві інвесторам українські бізнес-компанії. Переважає частка банківських установ,

тоді як технологічним підприємствам та стартапам простіше залучати більші обсяги інвестицій на закордонних біржах.

Щодо долі АТ «СБЕРБАНК», то 25 лютого 2022 року Національний банк України відкликав банківську ліцензію та розпочав процес ліквідації установи, оскільки та перебуває під контролем Російської Федерації. Також у жовтні 2022 року планується продати усі активи підприємства через систему Prozorro зі стартовою ціною 2,38 млрд. грн. [48].

Таблиця 3.2

Емітенти, яким протягом 2020 року НКЦПФР зареєстровано значні за обсягом випуски акцій

Найменування емітента	Обсяг зареєстрованих випусків акцій, млрд. грн.	Частка у загальному обсязі зареєстрованих випусків акцій, %
АТ «Державний експортно-імпорتنний банк України»	6,840	20,74
АТ «Перший Український Міжнародний Банк»	4,781	14,49
АТ «СБЕРБАНК»	4,300	13,04
АТ «Магістральні газопроводи України»	3,851	11,68
АТ «Гаскомбанк»	1,647	4,99
ПАТ АБ «Південний»	1,640	4,97
ПрАТ «КИЇВСЬКА КОНДИТЕРСЬКА ФАБРИКА «РОШЕН»	1,000	3,03
ПАТ «Банк Восток»	0,796	2,41
АТ «Акцент-Банк»	0,778	2,36
ПрАТ «Київстар»	0,655	1,99

Примітка. Складено автором за даними НКЦПФР.

Як і на будь-якому фондовому ринку, на українському присутні іноземні власники контрольних пакетів акцій вітчизняних бізнес-компаній. Серед них найбільшими у 2020 році є офшорні зони – Кіпр (20,56% – питома вага від загальної номінальної вартості цінних паперів) та Люксембург (5,4%), а також Російська

Федерація (38,79%), питома вага якої зростала останні роки, але можна із впевненістю сказати, що російська частка кардинально зменшиться вже у 2022 році (див. Табл. Б.1) [41, 38].

Таким чином, проаналізувавши ряд факторів і статистичні показники діяльності ринку цінних паперів України за останні декілька років, узагальнимо сучасні виклики розвитку, вирішення яких потребує комплексного підходу:

1. Перебудова інфраструктури фондового ринку та покращення законодавчої бази у контексті євроінтеграції.

2. Перегляд раціональності існування фондових бірж, які майже не ведуть торгівельну діяльність.

3. Підготовка висококваліфікованих фахівців за міжнародної підтримки.

4. Покращення загальної інвестиційної привабливості держави та українського бізнесу.

5. Підвищення рівня обізнаності та зацікавленості населення в інвестуванні.

6. Забезпечення якісного моніторингу за торгівельною діяльністю інвесторів, а також впровадження жорстких санкцій проти порушників.

7. Зменшення обсягів торгів на позабіржових майданчиках.

8. Боротьба з лістингом українського бізнесу лише на зарубіжних біржах.

9. Протидія відмиванню грошей до офшорних центрів.

10. Популяризація усіх видів фінансових інструментів.

3.2. Особливості розвитку українського бізнесу і його взаємодії з фондовими ринками в умовах війни

Початок повномасштабної війни Російської Федерації проти України кардинально змінив усе починаючи від умов та середовища розвитку бізнесу і закінчуючи правилами гри на вітчизняному фондовому ринку. За попередніми оцінками Національного банку України наша економіка втрачає близько 50% так

званого «невиробленого» валового внутрішнього продукту або іншими словами 50 млрд. грн. щотижня без урахування вартості фактичних руйнувань [35].

Завдяки проведеному опитуванню топ-менеджменту Центром розвитку інновацій за підтримки Європейського Союзу було досліджено стан українського бізнесу в умовах війни за березень-червень 2022 року. Відтак, уже в перший місяць війни 64,6% компаній були змушені повністю зупинити роботу, а 17,85% майже зупинили свою діяльність. З плином часу та розвитком подій всередині нашої країни статистика суттєво змінилася у наступні 3 місяці. Частина бізнесу встигла оговтатися та повернутися до роботи, тоді як уже лише 18,7% підприємств все ще не відновили господарську діяльність. Більше того, з'явилися фірми, обсяги робіт яких зросли (4,4%) (рис. 3.7) [49].

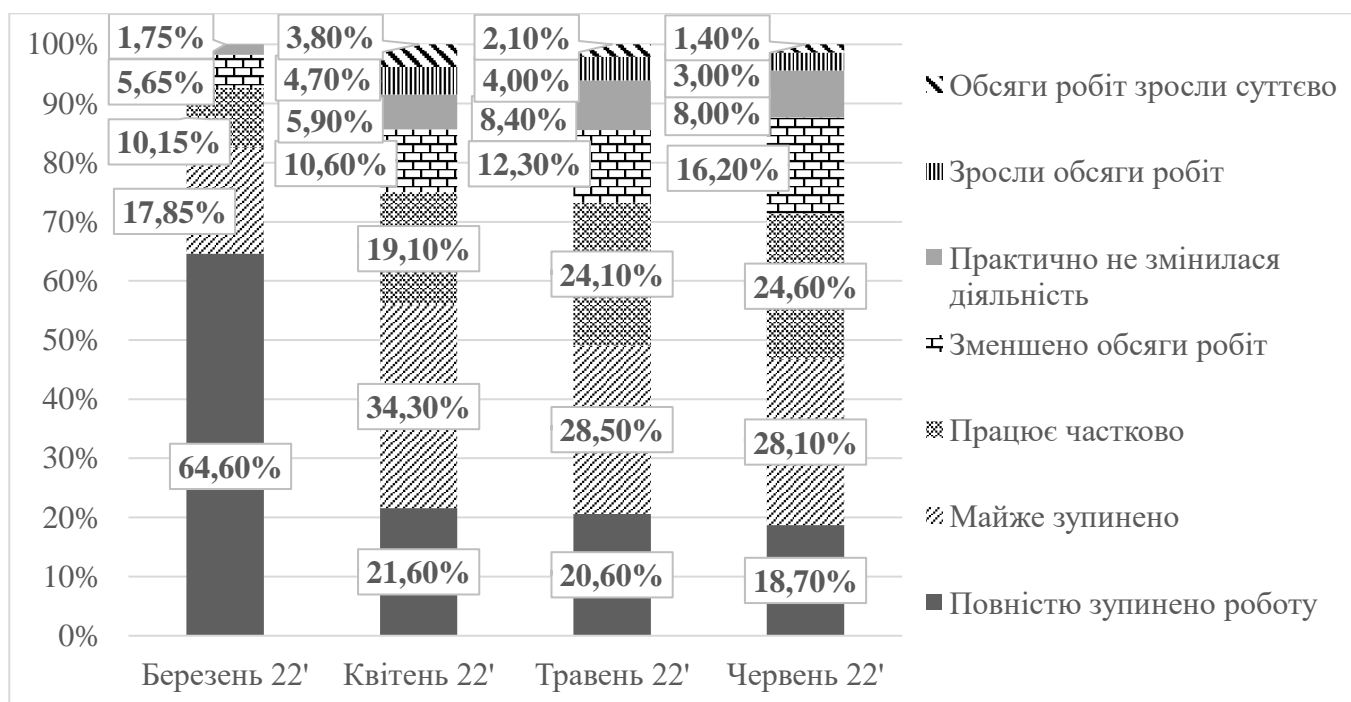


Рис. 3.7. Стан українського бізнесу в умовах війни за березень-червень 2022 року, (%)

Примітка. Побудовано автором за даними Центру розвитку інновацій.

Якщо подивитися у розрізі галузей діяльності, то найбільше в умовах війни постраждав наступний бізнес:

1. Аграрний. Фермерство прив'язане до конкретного клаптика землі та має сезонні особливості, тому роботу не можна відкласти або ж перенести на інший період. На ринку спостерігається одночасно дефіцит добрив, обладнання, пального та людських ресурсів.

2. Металургічний. Більшість українських компаній даного сектору розташована у південно-східній частині нашої держави, а діяльність залежна від експорту продукції морськими шляхами. У зв'язку з активними бойовими діями у цих регіонах господарська діяльність стає неможливою.

3. Логістичний. Щодня підприємства несуть великі збитки у порівнянні з довоєнним періодом, адже багато територій наразі відрізані від сполучень. За перший тиждень повномасштабного вторгнення агресора поставки «Нової пошти» впали майже на 95% [35].

Згідно з опитуванням Центру розвитку інновацій за перший місяць повномасштабної війни лише у 16,4% українського бізнесу прямі втрати (втрачені товари, ресурси, витрати на релокацію тощо) виявилися несуттєвими, тоді як 27,7% підприємств втратили 10 000-50 000 дол. США і 6,4% – від 1 млн. дол. США та більше. У наступні ж декілька місяців ситуація незначно покращилася, проте втрати залишалися колосальними (див. Рис. 3.8) [49].

Серед основних причин, які заважають українським компаніям відновлюватися, виділимо наступні:

1. Посилення неплатоспроможності клієнтів.
2. Невизначеність та непрогнозованість розвитку подій всередині країни.
3. Втрата майна, ресурсів і капіталу, а також відсутня можливість його позичити.
4. Зруйнування ланцюгів постачання, що робить логістику неефективною та дороговартісною.

Цікавим фактом є той, що за період війни близько 80% нового бізнесу – це фізичні-особи підприємці, а найпопулярнішими галузями стали [50]:

1. Оптова та роздрібна торгівля.
2. Інформація та телекомунікації.

3. Професійна, наукова і технічна діяльність.
4. Складське господарство і кур'єрська діяльність.
5. Тимчасове розміщення та організація харчування.

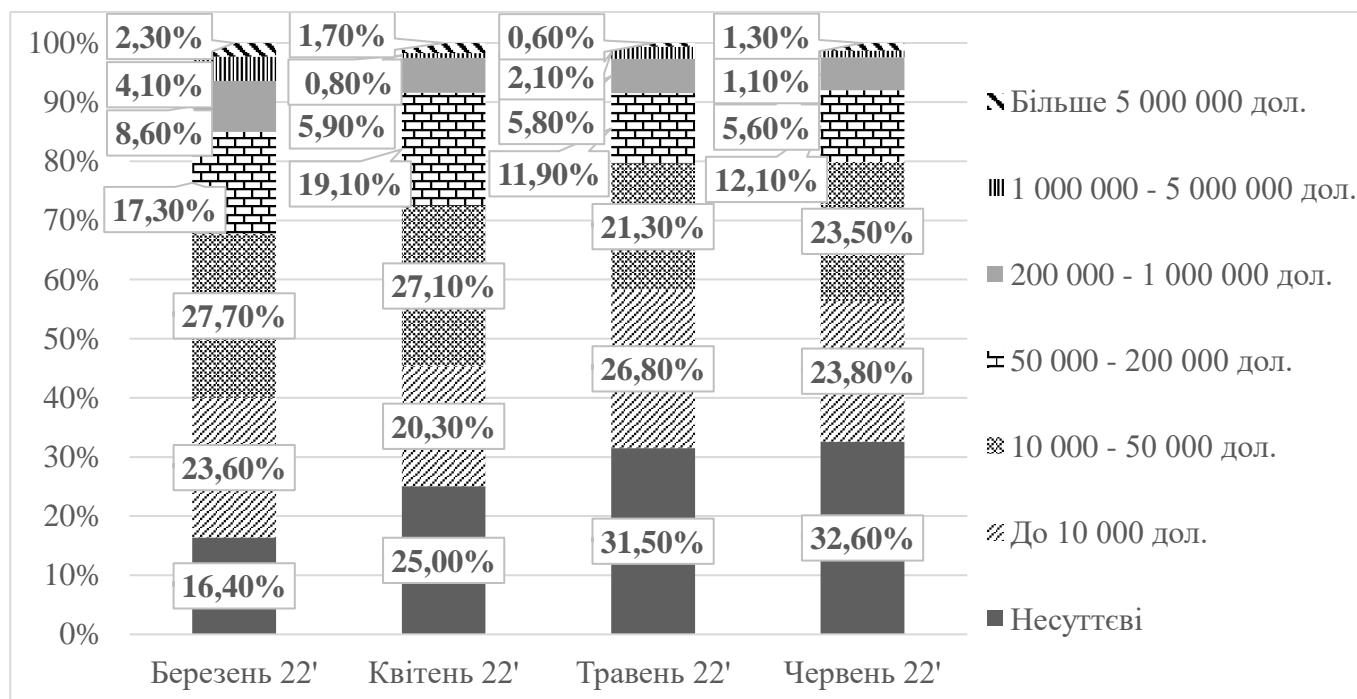


Рис. 3.8. Оцінка прямих втрат українського бізнесу в умовах війни за березень-червень 2022 року, (%)

Примітка. Побудовано автором за даними Центру розвитку інновацій.

Повномасштабне вторгнення Російської Федерації стало переломним моментом для українського бізнесу. За один день інвестори з усього світу суттєво обвалили акції наших компаній. Для прикладу візьмемо топ-4 українських підприємства, які котируються на Варшавській фондовій біржі. За день до початку відкритої агресії Росії акції Kernel Holding коштували 46,4 польських злотих (далі – злотих), тоді як наступного дня вартість впала до рівня 25 злотих і упродовж наступних місяців не змогла повернутися на довоєнну відмітку. Схожими є ситуації з Astarta Holding, KSG Agro та Milkiland Foods (див. Рис. 3.9) [31].

Наразі цінні папери вітчизняного бізнесу є нестабільними, високоволатильними та складно прогнозованими, а поведінка гравців на ринку логічною та закономірною. Окрім самого факту війни в Україні, на інвесторів впливають будь-які мікромоменти

пов'язані зі становищем окремої компанії, зокрема, чи втратило підприємство свої активи, обладнання, ресурси, у яких регіонах розташовані виробничі заводи та чи ведуться там активні бойові дії. Сильним фактором впливу на ціну акцій є факт захоплення територій, де розміщена фірма, або ж заблоковані шляхи постачання і порушений логістичний ланцюг. Усі подібні ризики викликають занепокоєння та тривогу на світовому фондовому ринку.

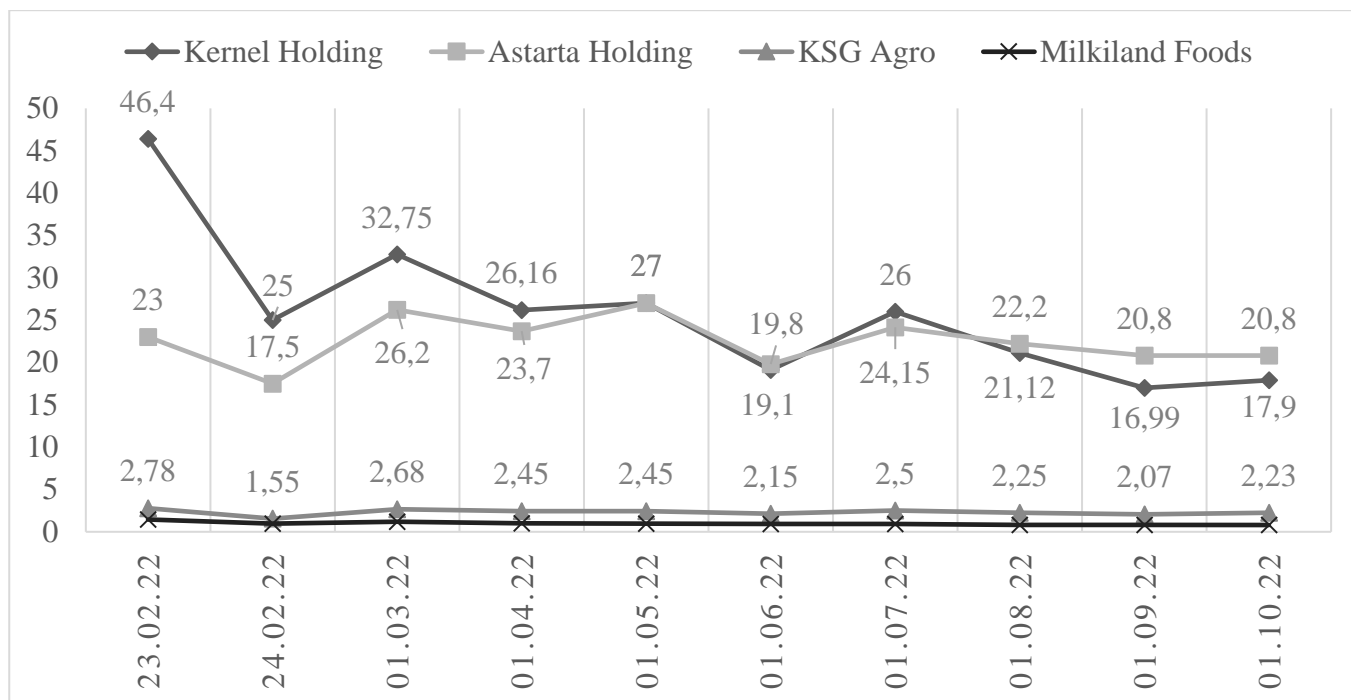


Рис. 3.9. Динаміка цін на акції топ-4 українських компаній на Варшавській фондовій біржі за лютий-жовтень 2022 року, (польських злотих)

Примітка. Побудовано автором за даними Tradingview.

Kernel Holding – найбільший виробник соняшникової олії в Україні зі штаб-квартирою у Києві. Має сім різних бізнес-сегментів у сільськогосподарській галузі. Проте, на жаль, зазнав серйозних невдач із виробництвом та експортом продукції через російське вторгнення [76].

Astarta Holding – український агропромисловий холдинг, який наразі котирується на Варшавській фондовій біржі. Є найбільшим виробником цукру та індустріального молока в Україні. Під час війни підприємство спіткали логістичні проблеми із залізничними та морськими шляхами [76].

KSG Agro займається обробкою землі, вирощуванням сільськогосподарських культур і тваринництвом. За період війни бізнесу вдалося збільшити об'єми виробництва на 20%, а кількість робочих місць на 30% [32].

Milkiland Foods – міжнародний виробник молочної продукції, який контролюється українськими, польськими та іншими європейськими інвесторами. Складнощі з розвитком компанії в умовах війни пов'язані з активними бойовими діями на територіях, де розташовані декілька основних потужностей [53].

З 24 лютого 2022 року було призупинено обіг усіх цінних паперів в Україні, а також проведення депозитарних операцій, окрім тих, які необхідні Національному банку України (НБУ) для здійснення монетарної та грошово-кредитної політики, а також Міністерству фінансів України (МФУ) для обслуговування державного боргу [37]. Запроваджені обмеження були вимушеними, аби протистояти паніці на фінансових ринках, яка могла їх обвалити.

Однак, вже за декілька днів 28 лютого НКЦПФР прийняла рішення щодо дозволу проведення операцій з державними цінними паперами. Зокрема, мається на увазі торгівля військовими облігаціями, більш детально про які буде висвітлено у кваліфікаційній роботі згодом.

Протягом усього періоду дії воєнного стану в Україні НКЦПФР намагається полегшувати та підтримувати діяльність професійних учасників ринку. Відтак, Комісія спростила процедуру ідентифікації особи під час купівлі державних облігацій як для резидентів, так і нерезидентів України, а також звільнила емітентів цінних паперів від обов'язкового розкриття регулярної інформації у строки, які визначені чинним законодавством України [42]. Однак, після завершення дії воєнного стану емітенти зобов'язані розкрити усю інформацію протягом наступних строків:

1. Річна інформація за звітний 2021 рік повинна бути розкритою протягом 90 днів після завершення дії воєнного стану в державі.
2. Проміжна квартальна інформація за 2021 рік розкривається разом із річною.
3. Особлива інформація, що стосується окремих дій, які були вчинені протягом дії воєнного стану, повинна бути розкритою протягом 30 днів після завершення війни.

Обмеження на фінансових ринках дозволили віднайти активи, які пов'язані з Російської Федерацією та її союзником Республікою Білорусь, і зупинити функціонування бізнесу цих країн у нашій державі. Зокрема, НКЦПФР тимчасово призупинила дію ліцензій на провадження професійної депозитарної діяльності близько 30 іноземним компаніям. Підставою для такого рішення стало невиконання власниками підприємств рішення Комісії щодо негайного розкриття інформації про об'єкти права власності Росії як країни, що розпочала війну проти українського народу [52].

Також нещодавно Комісія з цінних паперів та фондового ринку України розпочала тісну співпрацю з урядом Великобританії у питаннях ринку капіталу. Зокрема, щодо можливості встановлення прямої взаємодії українського та британського фондових ринків. Це дозволить нашій державі швидко розміщувати цінні папери на британського ринку, а отже і залучати кошти прямо зараз під час війни від іноземних інвесторів. У свою чергу для Великобританії буде цікавим такий фінансовий інструмент, як військові облігації [51].

8 серпня 2022 року НКЦПФР прийняла важливе рішення згідно з яким для підтримки дій уряду України були зняті майже всі обмеження на ринках капіталу. Хоча було відновлено торгівлю усіма цінними паперами, проте фактично операції здійснюються лише з облігаціями внутрішньої державної позики (ОВДП), зокрема, військовими [37].

Далі більш детально зупинимося на військових облігаціях, які стали новою реальністю для українського інвестиційного ринку. Це досить специфічні цінні папери, які не мають широкого розповсюдження та які країна емітує лише в особливі часи. Держава випускає такий різновид фінансових інструментів з метою запозичення коштів у населення та бізнесу для фінансування військових потреб армії та забезпечення сталого функціонування усієї державної системи.

Військові облігації виникли на початку XIX століття в Сполучених Штатах Америки, коли уряд схвалив закон про залучення додаткових 11 млн. дол. у населення, аби задовольнити військові потреби у протистоянні з Великобританією.

Однак, придбати такі цінні папери могла лише американська еліта підприємців та бізнесменів [34].

Ширшого розповсюдження військові облігації зазнали у часи Першої світової війни, проте попит на них залишався низьким. Навіть у США перші випуски цінних паперів продавалися по ціні нижчій за номінальну, тоді уряд вимушений був вдатися до збільшення відсоткової ставки від початкової 3,5% до 4,3% [34]. Упродовж усієї воєнної кампанії американська держава змогла залучити близько 22 млрд. дол. Відтак, слідом за Сполученими Штатами емісію почав здійснювати ряд інших країн. До прикладу, Австро-Угорщина, Канада, Великобританія та Німеччина.

Перевагами купівлі військових облігацій можна назвати наступні:

1. Персональний фінансовий внесок у перемогу своєї країни.
2. Як спосіб одночасного збереження та заробітку грошей у формі цінних паперів в умовах війни.
3. Фінансовий інструмент забезпечений державою.
4. Мінімальні ризики втрати грошей за умови перемоги країни у війні.
5. Інколи є можливість придбати за ціною нижче номінальної.

Недоліками ж військових облігацій для інвесторів є:

1. Довгостроковість інвестиції порівнюючи з іншими видами цінних паперів.
2. Нижча відсоткова ставка, ніж у решти фінансових інструментів.
3. Відносно великі збитки за умови продажу до терміну погашення.
4. Відсутні відсоткові платежі протягом усього строку дії облігації.

Щодо переваг для держави, яка є емітентом військових облігацій, то це насамперед ефективна форма залучення капіталу для подальшого покриття бюджетного дефіциту, фінансування армії та військових дій країни, а також органів державної влади і решти соціальних установ [12].

Дохідність за військовими облігаціями визначає МФУ на рівні 9,5-16% із терміном погашення від 2 місяців до 1,5 року для гривневих цінних паперів, проте вони доступні ще й в доларовій та євро валютах, для яких відсоткова ставка становить не більше 4,5%. Щодо номінальної вартості однієї облігації, то вона закріплена на рівні 1 тис. для всіх валют. Тобто, якщо первинний дилер бажає придбати фінансовий

інструмент у гривнях, то вартість однієї облигації становитиме 1000 грн., якщо ж у доларах або євро, то вартість буде аналогічною у валютному еквіваленті – 1000 дол. США та 1000 євро відповідно [37]. При цьому, важливий момент, що з інвесторів не стягуються податки та збори з доходу за цими цінними паперами.

За підсумками першого місяця повномасштабної війни Україні вдалося залучити 26,43 млрд. грн. від продажу ОВДП, тоді як станом на кінець жовтня 2022 року сума досягла 150 млрд. грн. Та варто зазначити, що лєвова частка цінних паперів зосереджена у первинних дилерів – банків. Населення та бізнес володіє лише близько 20% від загального обсягу випущених ОВДП (рис. 3.10) [40].

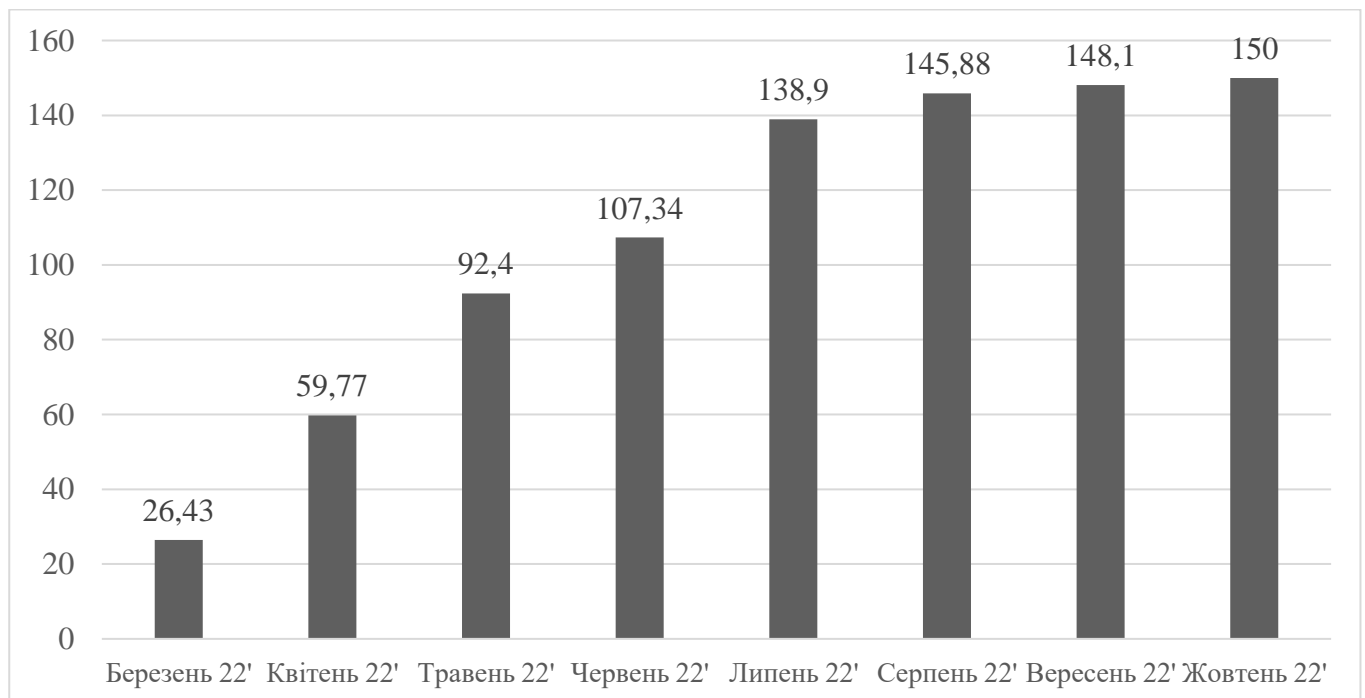


Рис. 3.10. Динаміка залучення коштів Україною від продажу ОВДП за березень-жовтень 2022 року, (млрд. грн.)

Примітка. Побудовано автором за даними Національного банку України.

Отже, шлях розвитку українського бізнесу та його взаємодії з фондовими ринками зазнав певних змін у період повномасштабної війни, адже за попередніми оцінками Національного банку України вітчизняна економіка втрачає щонайменше 50 млрд. грн. щотижня, а більша частина компаній була змушена призупинити свою діяльність [35]. Цілком закономірно, що за таких умов інвестори почали втрачати

інтерес до українського бізнесу. Зокрема, акції вітчизняних аграрних підприємств, які котируються закордоном, значно втратили у ціні вже у перший день війни, через що на них тепер чекає довге відновлення довоєнного рівня.

Щодо українського ринку цінних паперів, то від початку вторгнення агресора НКЦПФР тимчасово призупинила торгівлю всіма фінансовими інструментами, тим самим зберігши ринок від падіння. Цей час було вдало використано з метою переосмислення стратегії розвитку фінансового сектору на період війни. Ба більше, вдалося виявити та призупинити ліцензію близько 30 бізнес-компаніям, які мають активи російського або білоруського походження. Згодом торгівлю було відновлено, але лише ОВДП, а також розпочато новий етап вигідних взаємовідносин з Великобританією, на чиему ринку іноземні інвестори матимуть можливість придбати українські військові облігації та зробити загальний внесок як у відбудову нашої країни, так і всього вітчизняного бізнесу.

3.3. Шляхи розвитку українського фондового ринку і посилення активності українського бізнесу на світових фондових ринках

Ринок цінних паперів України останні роки переживає непрості трансформаційні часи, при цьому перебудова інфраструктури ще й ускладнюється активними бойовими діями на території країни. Проте на будь-який виклик можна віднайти шлях розвитку. Відтак, більш детально розберемося, яким чином уже вдалося покращити фондовий ринок і умови розвитку вітчизняного бізнесу, та що потенційно ще можна зробити у контексті інтеграції у світову спільноту.

У червні 2022 року Україна нарешті отримала статус кандидата в Європейський Союз, а впродовж останніх двох років здійснила неабиякий прогрес на законодавчому рівні, зокрема, виклавши у нових редакціях десятки законів та подавши Міністерству юстиції України більше 100 нормативно-правових актів щодо реформування вітчизняного фондового ринку [46].

Вдалим було рішення НКЦПФР щодо допуску іноземних цінних паперів на український фондовий ринок. Відтепер інвесторам доступні близько 80 акцій іноземних компаній, серед яких, до прикладу, Nike, PayPal, Nvidia, Pfizer, Starbucks, Walmart тощо [36]. Хоча особливої популярності торгівля акціями на національному ринку не зазнала, але це ще один крок на шляху до посилення інтеграції нашої держави у світовий фондовий ринок.

У 2022 році НКЦПФР продовжує плідно працювати разом з Європейським Союзом над спільними проектами у рамках міжнародної технічної допомоги. Серед основних проектів виділимо наступні:

1. «Впровадження практики ЄС з бухгалтерського обліку, фінансової звітності та аудиту в Україні». Даний проект повністю фінансується ЄС та має на меті підтримку євро-спільноти щодо реформування української сфери бухгалтерського обліку, аудиту та фінансової звітності [43].

Очікувані результати: покращення рівня прозорості та загального бізнес-клімату завдяки отриманню якісних уніфікованих даних із корпоративної звітності; впровадження розкриття усіма суб'єктами господарської діяльності стандартизованої фінансової звітності в електронному вигляді та відповідно перебудова чинного законодавства України під визнані ЄС уніфіковані правила; власне розробка правил подання фінансової звітності для бізнес-підприємств; перегляд рівня моніторингу за аудиторської діяльністю.

У перспективі побудова якісної системи регулювання аудиторської діяльності здатна покращити інвестиційний клімат всередині країни, що у свою чергу позитивно вплине на розвиток ринку цінних паперів. Зокрема, підвищується рівень довіри до аудиторів, діяльність компаній стає прозорішою, а дані фінансової звітності емітентів цінних паперів, публічних підприємств, банків і решти установ стають достовірнішими.

2. «Посилення регулювання та нагляду за небанківським фінансовим сектором». Даний проект має на меті створення потужного середовища для небанківських фінансових послуг [43].

Очікувані результати: наближення до європейських та міжнародних стандартів української нормативно-правової бази і методів моніторингу у сфері інвестицій, небанківських кредитних і платіжних установ, страхування, пенсійного забезпечення тощо.

За рахунок кооперації створення нового нормативно-правового підґрунтя дозволить забезпечити побудову ефективної інфраструктури ринку капіталу, а також захист інвесторів і споживачів. Зокрема, у рамках цього проекту були розроблені наступні документи:

- «Положення про здійснення публічної пропозиції цінних паперів».

- «Положення про порядок здійснення емісії корпоративних облігацій та їх обігу».

- «Положення про пруденційні вимоги до професійної діяльності на ринках капіталу».

3. «Трансформація фінансового сектору в Україні». Основою даного проекту є покращення рівня фінансових послуг у нашій державі. Зокрема, у рамках співпраці переслідуються наступні цілі [46]:

- Розширення доступу до фінансових послуг для всього населення країни та повноцінне впровадження цифрових технологій на фінансових ринках.

- Збільшення рівня доступу до фінансування для підприємств усіх розмірів, зокрема, малих і середніх.

- Посилення довіри до банківського та фондового секторів, сприяння кращому розумінню населення цих системи, а також популяризація фінансових послуг.

- Трансформація фінансового законодавства та покращення рівня моніторингу даного сектору.

За результатами спільної роботи регулятора ринку цінних паперів України вже вдалося затвердити наступні документи:

- «Ліцензійні умови провадження професійної діяльності на ринках капіталу – діяльності з торгівлі фінансовими інструментами».

- «Методичні рекомендації щодо здійснення алгоритмічної торгівлі».

- «Порядок подання інформації про деривативні контракти до торгового репозиторію та розкриття інформації про деривативні контракти торговим репозиторієм».

У 2020 році Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку заключила договір із Міжнародною фінансовою корпорацією (МФК) щодо співпраці у сфері розвитку українського ринку капіталів, відтак, у рамках договору були проведені спільні робочі зустрічі згідно з якими були прийняті [46]:

1. Рекомендації щодо реалізації екологічних проектів завдяки емісії зелених облігацій.

2. Додаток до вищезгаданих рекомендацій щодо законодавства з питань корпоративного управління.

Також наприкінці 2021 року МФК організувала круглий стіл «Зелені облігації – нові можливості для фінансування проектів екологічного спрямування в Україні» у ході якого брали участь в обговоренні близько 200 банків та компаній [46].

Важливими на шляху до розвитку вітчизняного фондового ринку є міжнародні заходи, участь в яких регулярно бере НКЦПФР. Зокрема, лише за останній рік національний регулятор був присутнім на наступних конференціях:

1. «Впровадження норм законодавства про аудит в ЄС; огляд французької системи нагляду за аудитом; співпраця з іноземними регуляторами».

2. «Як Багатосторонній Меморандум IOSCO допомагає у міжнародному співробітництві з питань правозастосування та як вирішувати загальні практичні питання щодо використання Багатостороннього Меморандуму IOSCO».

3. «Регулювання ринків деривативів: пояснення від IOSCO».

4. «Типи деривативних контрактів CFTC».

5. «Специфікація деривативних контрактів CFTC».

6. «Нагляд за ринком цінних паперів згідно з методологією IOSCO».

7. «Основні аспекти проведення первинної публічної пропозиції. Пояснення від Лондонської фондової біржі».

Звичайно ж неможливим був би повноцінний розвиток ринку цінних паперів без співпраці між регуляторами ринків капіталу на рівні окремих країн. Тому

НКЦПФР упродовж усієї незалежності України намагається залучитися тісною підтримкою ряду держав, серед яких є Туреччина, Єгипет, Об'єднані Арабські Емірати, Китайська Народна Республіка, Йорданське Хашимітське Королівство, Грузія, Румунія, Киргизька Республіка, Республіка Молдова, Вірменія, Азербайджан, Казахстан. Одними із останніх держав, які почали кооперацію з Україною у питаннях ринків капіталів, є:

1. В'єтнам. На початку 2021 року на засідання Міжурядової українсько-в'єтнамської комісії з питань торговельно-економічного співробітництва було підписано Меморандум про взаєморозуміння між НКЦПФР та Державною комісією з цінних паперів В'єтнаму [43].

2. Польща. У травні 2022 року Управління з фінансового нагляду Польщі підписало Меморандум про взаєморозуміння щодо співпраці та обміну інформацією у сфері нагляду за ринком капіталу. Таким чином, у рамках кооперації регулятори домовилися попрацювати над обміном досвіду у питаннях захисту інвесторів, а також встановлення прозорості та надійності проведення фінансових операцій [43].

3. Хорватія. Наприкінці серпня 2022 року відбулося підписання Меморандуму про технічне співробітництво з Агентством з нагляду за фінансовими послугами Республіки Хорватії. Метою кооперації виступає гармонізація українського законодавства із законодавством Європейського Союзу у сфері нагляду та контролю за інвестиційними фондами. Завдяки даному меморандуму Україна перейме хорватський досвід моніторингу за фондовим ринком і пенсійними фондами. Щодо форми співробітництва, то вона матиме вигляд семінарів, робочих візитів представників регуляторів, експертних місій тощо [43].

Раніше у кваліфікаційній роботі детально були розглянуті сучасні виклики розвитку національного ринку цінних паперів, яких виявляється досить багато. На мою думку, складно вирішити кожну проблему окремо, а тому це повинно мати комплексний характер. Основними напрямками, які потребують покращення, залишаються інфраструктурний, законодавчий та інвестиційний. Більш детально можна ознайомитися із викликами та запропонованими шляхами їх вирішення на наступній сторінці (див. Табл. 3.3).

Сучасні виклики розвитку фондового ринку України та шляхи їх вирішення

Виклики	Рішення
Перебудова інфраструктури фондового ринку та покращення законодавчої бази у контексті євроінтеграції	Залучивши європейських експертів, докорінно передивитися філософію українського ринку цінних паперів на технічному (наприклад, торговельна система, механізми зниження ризиків) та законодавчому рівнях
Перегляд раціональності існування фондових бірж, які майже не ведуть торговельну діяльність	Провести аналіз та в разі потреби ліквідувати малоактивні фондові біржі, тим самим централізувати торгівлю на одному майданчику
Підготовка висококваліфікованих фахівців за міжнародної підтримки	У рамках міжнародного обміну досвідом залучити на постійній основі іноземних фахівців, які одночасно займуться допомогою з перебудовою ринку та підготовкою кадрів
Покращення загальної інвестиційної привабливості держави та українського бізнесу	Продовжувати вирішувати фундаментальні проблеми з корупцією та законодавством, а також сфокусувати увагу міжнародної спільноти на сильних секторах економіки
Підвищення рівня обізнаності та зацікавленості населення в інвестуванні	Розробити рекламні кампанії
Забезпечення якісного моніторингу за торговельною діяльністю інвесторів, а також впровадження жорстких санкцій проти порушників	Розробити або перейняти механізми виявлення підозрілих торговельних паттернів; впровадити систему штрафних санкцій аж до анулювання ліцензії
Зменшення обсягів торгів на позабіржових майданчиках	Вирішується у рамках перебудови інфраструктури фондового ринку
Боротьба з лістингом українського бізнесу лише на зарубіжних біржах	Вирішується у рамках перебудови інфраструктури фондового ринку і підвищення рівня зацікавленості населення в інвестуванні
Протидія відмиванню грошей до офшорних центрів	Вирішується у рамках впровадження якісної системи моніторингу за торговельною діяльністю інвесторів
Популяризація усіх видів фінансових інструментів	Легалізувати на законодавчому рівні ширший перелік деривативів; допустити до продажу європейські цінні папери; провести рекламні кампанії

Примітка. Власна розробка автора.

Щодо посилення активності українських компаній на світових фондових ринках, то це питання, на мою думку, є багатофакторним. Адже, для початку потрібно створити дійсно інноваційний або високоякісний бізнес, який при цьому буде

розвиватися у сприятливих всередині країни умовах та мати непоганий рівень інвестиційної привабливості. У поєднанні попередніх факторів підприємство здатне стати одним із лідерів у своєму сегменті, після чого для нього відкривається доступ до національного лістингу. Якщо ж бізнес і надалі продовжить успішно вести свою діяльність, тоді виникне потреба у додатковому джерелі фінансування у вигляді міжнародного (подвійного) лістингу (рис. 3.11).

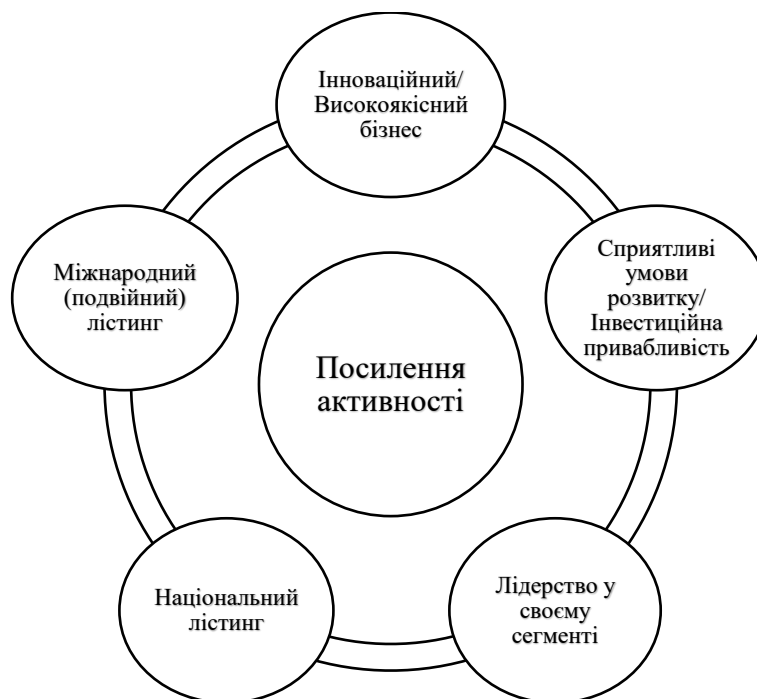


Рис. 3.11. Концепція посилення активності українського бізнесу на світових фондових ринках

Примітка. Власна розробка автора.

Підсумовуючи, перш за все потрібно відмітити, що Україна вже досягла неабиякого прогресу у розвитку національного ринку цінних паперів за останні декілька років, зокрема, у питаннях нормотворчості, а набуття статусу кандидата в Європейський Союз лише посилить вкрай необхідну для держави роботу над спільними проектами у рамках міжнародної технічної допомоги. Окрім цього, за останній рік вдалося підписати меморандуми про взаєморозуміння з регуляторами фондових ринків В'єтнаму, Польщі та Хорватії, у яких наша країна перейме безцінний досвід для перебудови власного ринку. У ході подальшого ґрунтовного

дослідження були детально висвітлені ключові фундаментальні виклики розвитку національного фондового ринку та запропоновані можливі рішення для кожної з проблем. Зазначимо, що вирішення питань трансформації ринку повинне мати комплексний підхід, а в досягненні максимального результату Україні допоможе євроінтеграція. Також стосовно посилення активності українського бізнесу на світових фондових ринках була відображена загальна концепція згідно з якою успіх вітчизняних компаній залежить як від мікро-, так і макрофакторів.

Висновки до розділу 3

Отже, проаналізувавши ряд факторів і статистичні показники діяльності ринку цінних паперів України за останні декілька років, узагальнимо сучасні виклики розвитку, вирішення яких потребує комплексного підходу:

1. Перебудова інфраструктури фондового ринку та покращення законодавчої бази у контексті євроінтеграції.
2. Перегляд раціональності існування фондових бірж, які майже не ведуть торгівельну діяльність.
3. Підготовка висококваліфікованих фахівців за міжнародної підтримки.
4. Покращення загальної інвестиційної привабливості держави та українського бізнесу.
5. Підвищення рівня обізнаності та зацікавленості населення в інвестуванні.
6. Забезпечення якісного моніторингу за торгівельною діяльністю інвесторів, а також впровадження жорстких санкцій проти порушників.
7. Зменшення обсягів торгів на позабіржових майданчиках.
8. Боротьба з лістингом українського бізнесу лише на зарубіжних біржах.
9. Протидія відмиванню грошей до офшорних центрів.
10. Популяризація усіх видів фінансових інструментів.

Безумовно шлях розвитку українського бізнесу та його взаємодії з фондовими ринками зазнав певних змін у період повномасштабної війни, адже за попередніми

оцінками Національного банку України вітчизняна економіка втрачає щонайменше 50 млрд. грн. щотижня, а більша частина компаній була змушена призупинити свою діяльність [35]. Цілком закономірно, що за таких умов інвестори почали втрачати інтерес до українського бізнесу. Зокрема, акції вітчизняних аграрних підприємств, які котируються закордоном, значно втратили у ціні вже у перший день війни, через що на них тепер чекає довге відновлення довоєнного рівня.

Від початку вторгнення агресора НКЦПФР тимчасово призупинила торгівлю всіма фінансовими інструментами, тим самим зберігши ринок від падіння. Цей час було вдало використано з метою переосмислення стратегії розвитку фінансового сектору на період війни. Ба більше, вдалося виявити та призупинити ліцензію близько 30 бізнес-компаніям, які мають активи російського або білоруського походження. Згодом торгівлю було відновлено, але лише ОВДП, а також розпочато новий етап вигідних взаємовідносин з Великобританією, на чиему ринку іноземні інвестори матимуть можливість придбати українські військові облигації та зробити загальний внесок як у відбудову нашої країни, так і всього вітчизняного бізнесу.

Відмітимо, що Україна вже досягла неабиякого прогресу у розвитку національного ринку цінних паперів за останні декілька років, зокрема, у питаннях нормотворчості, а набуття статусу кандидата в Європейський Союз лише посилить вкрай необхідну для держави роботу над спільними проектами у рамках міжнародної технічної допомоги. Окрім цього, за останній рік вдалося підписати меморандуми про взаєморозуміння з регуляторами фондових ринків В'єтнаму, Польщі та Хорватії, у яких наша країна перейме безцінний досвід для перебудови власного ринку.

За підсумками дослідження всіх фундаментальних викликів розвитку національного фондового ринку були запропоновані можливі рішення для кожної з проблем. Зазначимо, що вирішення питань трансформації ринку повинне мати комплексний підхід, а в досягненні максимального результату Україні допоможе євроінтеграція. Також стосовно посилення активності українського бізнесу на світових фондових ринках була відображена загальна концепція згідно з якою успіх вітчизняних компаній залежить як від мікро-, так і макрофакторів.

ВИСНОВКИ

Таким чином, надзвичайно важливо було дослідити закономірності функціонування такого явища як фондовий ринок, який є найдинамічнішою складовою глобального фінансового ринку сучасності, а також розібратися в особливостях його організації, зокрема відмінностях первинного і вторинного ринків.

Взагалі, коротко підсумовуючи можемо сказати, що ринок цінних паперів сприяє нагромадженню та перерозподілу фінансового капіталу інвесторів задля розвитку як бізнесу, так і окремих учасників ринку. Сучасний фондовий ринок здатний забезпечувати стабільний безперервний фінансовий потік, мобільність інвестиційних ресурсів і «здорову» спекуляцію при цьому гарантуючи надійний захист інвесторів.

Безсумнівно усі ринки цінних паперів роблять важливий внесок у піднесенні світового економічного зростання, а відтак існує необхідність у регулюванні таких ринків і чітке розуміння цілей та принципів нагляду. Нормативно-правова база повинна бути адаптована як до структури ринку, так і до ринкових змін, і при цьому має постійно вдосконалюватись.

В умовах глобалізації фінансового ринку суто національний нагляд та контроль за ринками цінних паперів стає неможливим. Конкуренція між світовими фінансовими центрами йде паралельно конкуренції між системами регулювання. Саме тому кожній країні важливо прийняти рішення, чи хоче вона інтегруватися у глобальну структуру фінансового ринку і який підхід до регулювання вона хоче запровадити на національному рівні: залишити саморегулювання на фондовому ринку або втрутитися як регулятор зі своєю законодавчою базою. На мою думку, необхідно дійти до «золотої» середини та запровадити гнучке регулювання, яке можна побудувати дійшовши консенсусу між баченням усіх національних фінансових інституцій та державних органів влади, при чому останні повинні прагнути співпрацювати з міжнародними регуляторами фондового ринку, які розробляють уніфіковані принципи нагляду та контролю за ринками. Саме за такого

гнучкого регулювання буде рости рівень конкуренції, а отже і нагромадження світового фінансового капіталу та фінансова стабільність.

Також можна стверджувати, що у сучасному глобалізованому світі існує неабиякий взаємозв'язок між розвитком світового фондового ринку та бізнесу. Оскільки, за своєю сутністю ринок цінних паперів розвивається саме завдяки публічним компаніям, які на ньому торгуються, залучають капітал і сприяють піднесенню світової економіки.

У широкому сенсі розвиток окремого бізнесу залежить від ситуації на ринку у контексті поведінки всіх учасників торгівлі та їхньої реакції на події, які відбуваються у світі. У вузькому ж сенсі кожний спекулянт або велика фінансова установа здатні своїми діями на ринку змінити долю окремої компанії.

За результатами розгляду сучасних трендів та динаміки функціонування світового фондового ринку можна стверджувати, що він продовжує вже другий рік поспіль встановлювати нові історичні показники, які є позитивними. Адже, незважаючи на міжнародну геополітичну напругу, глобальну пандемію COVID-19 та як наслідок економічні проблеми, світова спільнота бізнесменів та інвесторів уміло адаптовується та знаходить нові креативні шляхи розвитку та збагачення. Зокрема, про це свідчить середній індекс розвитку фінансових ринків, який покращується останні декілька років, а також зміцнення світового ринку цінних паперів через призму стабільної тенденції росту національних фондових індексів разом зі збільшенням капіталізації усього ринку.

Також трансформаційний вплив світового фондового ринку відіграє неабияку роль у розвитку будь-якого бізнесу. Про це свідчать зростаючі показники останніх 5 років кількості виходу світових компаній на IPO та non-IPO у ході яких підприємства залучають рекордні інвестиційні кошти, які вкрай необхідні для подальшого росту бізнесу у своєму сегменті. При цьому, у сучасному глобалізованому світі змінилися тренди на користь бізнес-компаній, які задіяні в IT-секторі та медицині. Окрім цього, виходячи із проаналізованих випадків поведінкових реакцій учасників торгівлі, можна дійти висновків, що усі інвестори як єдине ціле фондового ринку здатні впливати на долю окремої компанії, вартість її

акцій та відповідно ринкову капіталізацію, а іноді цілком можуть «потопити» як бізнес, так і окремий ринок.

Щодо діджиталізації світового фондового ринку, то вона є неминучою. Більше того, цифровізація всіх процесів не лише підвищить ефективність функціонування фондових бірж, але й значно покращить досвід користування інвесторів і потенційно посилить їхню торгівельну активність.

Цифрові інновації на ринку цінних паперів допоможуть зменшити кількість ручних операцій і відповідно критичних помилок з боку бірж, що у свою чергу викликатиме більше довіри інвесторів; поява діджитал-продуктів, як до прикладу, цифрові облігації – повинна покращити ціноутворення фінансових інструментів, відтак, вони стануть доступнішими ширшому колу інвесторів і зручнішими, хоча питання кібербезпеки, як і нормативно-правової бази цифрового світу, ще не було ретельно пропрацьовано міжнародними організаціями; хмарні рішення та штучний інтелект у поєднанні з машинним навчанням на фондовому ринку вже сьогодні популяризують фінансові інвестиції, адже ці технології допомагають здійснювати високоякісний аналіз та дають повне уявлення інвесторам про торгівельну ситуацію; і на останок, цифрові технології покликані вирішити такі вагомні проблеми, як шахрайство та маніпуляція ринком його недоброчесними учасниками.

Проаналізувавши ряд факторів і статистичні показники діяльності ринку цінних паперів України за останні декілька років, узагальнимо сучасні виклики розвитку, вирішення яких потребує комплексного підходу:

1. Перебудова інфраструктури фондового ринку та покращення законодавчої бази у контексті євроінтеграції.
2. Перегляд раціональності існування фондових бірж, які майже не ведуть торгівельну діяльність.
3. Підготовка висококваліфікованих фахівців за міжнародної підтримки.
4. Покращення загальної інвестиційної привабливості держави та українського бізнесу.
5. Підвищення рівня обізнаності та зацікавленості населення в інвестуванні.

6. Забезпечення якісного моніторингу за торгівельною діяльністю інвесторів, а також впровадження жорстких санкцій проти порушників.

7. Зменшення обсягів торгів на позабіржових майданчиках.

8. Боротьба з лістингом українського бізнесу лише на зарубіжних біржах.

9. Протидія відмиванню грошей до офшорних центрів.

10. Популяризація усіх видів фінансових інструментів.

Безумовно шлях розвитку українського бізнесу та його взаємодії з фондовими ринками зазнав певних змін у період повномасштабної війни, адже за попередніми оцінками Національного банку України вітчизняна економіка втрачає щонайменше 50 млрд. грн. щотижня, а більша частина компаній була змушена призупинити свою діяльність [35]. Цілком закономірно, що за таких умов інвестори почали втрачати інтерес до українського бізнесу. Зокрема, акції вітчизняних аграрних підприємств, які котируються закордоном, значно втратили у ціні вже у перший день війни, через що на них тепер чекає довге відновлення довоєнного рівня.

Від початку вторгнення агресора НКЦПФР тимчасово призупинила торгівлю всіма фінансовими інструментами, тим самим зберігши ринок від падіння. Цей час було вдало використано з метою переосмислення стратегії розвитку фінансового сектору на період війни. Ба більше, вдалося виявити та призупинити ліцензію близько 30 бізнес-компаніям, які мають активи російського або білоруського походження. Згодом торгівлю було відновлено, але лише ОВДП, а також розпочато новий етап вигідних взаємовідносин з Великобританією, на чиему ринку іноземні інвестори матимуть можливість придбати українські військові облигації та зробити загальний внесок як у відбудову нашої країни, так і всього вітчизняного бізнесу.

Відмітимо, що Україна вже досягла неабиякого прогресу у розвитку національного ринку цінних паперів за останні декілька років, зокрема, у питаннях нормотворчості, а набуття статусу кандидата в Європейський Союз лише посилить вкрай необхідну для держави роботу над спільними проектами у рамках міжнародної технічної допомоги. Окрім цього, за останній рік вдалося підписати меморандуми про взаєморозуміння з регуляторами фондових ринків В'єтнаму, Польщі та Хорватії, у яких наша країна перейме безцінний досвід для перебудови власного ринку.

За підсумками дослідження всіх фундаментальних викликів розвитку національного фондового ринку були запропоновані можливі рішення для кожної з проблем. Зазначимо, що вирішення питань трансформації ринку повинне мати комплексний підхід, а в досягненні максимального результату Україні допоможе євроінтеграція. Також стосовно посилення активності українського бізнесу на світових фондових ринках була відображена загальна концепція згідно з якою успіх вітчизняних компаній залежить як від мікро-, так і макрофакторів.

СПИСОК БІБЛЮГРАФІЧНИХ ПОСИЛАНЬ ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Закон України «Про акціонерні товариства» від 2008 року (Редакція від 06.10.2021) // ВВР – № 50-51, ст. 384.
2. Закон України «Про депозитарну систему України» від 2013 року (Редакція від 11.02.2022) // ВВР – № 39, ст. 517.
3. Закон України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» від 1996 року (Редакція від 01.08.2022) // ВВР – № 51, ст. 292.
4. Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 2013 року (Редакція від 01.07.2021) // ВВР – № 29, ст. 337.
5. Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» від 2006 року (Редакція від 19.08.2022) // ВВР – № 31, ст. 268.
6. Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» від 2002 року (Редакція від 01.08.2022) // ВВР – № 1, ст. 1.
7. Закон України «Про фінансові послуги та фінансові компанії» від 2021 року.
8. Рішення НКЦПФР від 21.01.2021 №34 «Про затвердження Положення про допуск цінних паперів іноземних емітентів до обігу на території України».
9. Рішення НКЦПФР від 14.03.2022 №163 «Щодо розширення переліку військових облігацій».
10. Рішення НКЦПФР від 04.08.2022 №1053 «Про впорядкування провадження професійної діяльності на ринках капіталу та організованих товарних ринках у період дії воєнного стану».
11. Рішення НКЦПФР від 04.08.2022 №1054 «Про використання у період дії воєнного стану учасниками фондового ринку хмарних послуг та/або послуг центру обробки даних».
12. Киричок Я.В. Військові облігації: надійний інструмент для інвесторів та ефективна форма залучення капіталу для країни під час війни / Я.В. Киричок, А.А. Прокоп'єва // Перша щорічна конференція пам'яті Надзвичайного та Повноважного

Посла України Андрія Петровича Бешти: 1 липня 2022 року. – Київ: МЗС, Посольства України в Таїланді, – 2022.

13. Киричок Я.В. Падіння фондового ринку РФ: наслідки для шостої економіки світу / Я.В. Киричок, А.А. Прокоп'єва // XIII Міжнародна науково-практична конференція «Національні економічні стратегії розвитку в глобальному середовищі»: 26 травня 2022 року. – Київ: Національний авіаційний університет, – 2022.

14. Киричок Я.В. Трансформаційний вплив світового фондового ринку на розвиток бізнесу через призму поведінки інвесторів на прикладі Tesla та Nintendo / Я.В. Киричок, А.А. Прокоп'єва // Круглий стіл «Європейські стандарти освітніх програм»: 10 листопада 2022 року. – Київ: Національний авіаційний університет, – 2022.

15. Міжнародні економічні відносини. Навч. посібник / за ред. проф., д.е.н. С.В. Сіденко. – К.: Вид-во Нац. авіац. ун-ту «НАУ-друк», 2015. – 465 с.

16. Новойтенко І.В. ДОСВІД ТА ПЕРСПЕКТИВИ УКРАЇНСЬКИХ КОМПАНІЙ НА ФОНДОВИХ БІРЖАХ // Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка», №2. – Київ, – 2022.

17. Побоченко Л.М. Інвестиційний клімат як фактор економічного зростання України / Л.М. Побоченко // Проблеми та перспективи розвитку підприємництва: X міжнародна науково-практична конференція, 25 листопада 2016 року: тези доп. – Харків, 2016.– С.260-262.

18. Ричка М.А. Моделі структуризації фондових ринків / М.А. Ричка // Національні економічні стратегії розвитку в глобальному середовищі: міжнар. наук.-практ. конф., 10 квітня 2019 р.: тези доп. – К., 2019. – С. 60-62.

19. Сидоренко К.В. Трансформація економіки України під впливом глобалізаційних процесів сьогодення / В. С. Марченко, К. В. Сидоренко // Сучасні проблеми глобалізаційних процесів у світовій економіці: XII міжнар. наук.-практ. конф., 11 листопада 2019 р.: тези доп. – К., 2019. – С. 194-196.

20. Третьякова О.В. Фондовий ринок України: особливості функціонування в сучасних умовах / О.В. Третьякова, В.М. Харабара, Р.І. Грешко // Економічна наука. – 2020. – №5. С. 103-107.

21. Шкварчук Л.О. Фінансовий ринок / Навчальний посібник. / Л.О. Шкварчук. – Київ: Знання, 2015. – 382 с.
22. Штефан Л.Б. Тенденції розвитку біржового ринку цінних паперів в Україні / Л.Б. Штефан, Н.В. Мацедонська // Інфраструктура ринку. – 2020. – №42. С. 338-345.
23. Jeff Madura. Financial Markets and institutions 11th Edition / – USA. Florida Atlantic University, 2016. – P. 752.
24. Schriften des Max-Planck-Instituts für Gesellschaftsforschung Köln (2017) Volume 43. P. 131.
25. See P Howells and K Bain (2017), Financial Markets, Harlow, p 363.
26. Valdone Darskuvienė. Financial Markets / International project. – Lithuania. Vytautas Magnus University, 2015. – P. 140.
27. White Paper – Financial Services Policy 2005-2010, 5 December 2015. P. 182.
28. <https://www.imf.org> – офіційний сайт Міжнародного валютного фонду.
29. <https://www.fsb.org> – офіційний сайт The Financial Stability Board.
30. <https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com> – офіційний сайт Thomsonreuters.
31. <https://tradingview.com> – офіційний сайт Tradingview.
32. Агрохолдинг KSG Agro збільшив кількість робочих місць на 30% [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://ukragroconsult.com/news/agroholdyng-ksg-agro-zbilshyv-kilkist-robochyh-misch>.
33. Арсен Ільїн: Нові правила гри на ринках капіталу і товарних ринках (21.10.2021) [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.smida.gov.ua/news/publications/arsenilinnovipravilagrinarinkahkapitaluitovarnihrinkah>.
34. Бабель: Історія військових облігацій [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://babel.ua/texts/78615-ukrajina-vipustila-viyskovy-obligaciji-zadlya-pidtrimki-armiji-a-tak-uzhe-htos-robiv-ranishe-i-ce-dopomagalo-u-viyni-shche-y-yak-i-borgi-povertali-ne-lishe-peremozhci-istoriya-v-arhivnih-foto>.
35. Бізнес в умовах війни: хто зазнав найбільших втрат та як відновлюються підприємства. ВОЛОДИМИР РИХЛІЦЬКИЙ (23 БЕРЕЗНЯ 2022) [Електронний

ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.epravda.com.ua/publications/2022/03/23/684549/>.

36. Вже 85: НКЦПФР допустила до обігу в Україні нові цінні папери іноземних емітентів [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.nssmc.gov.ua/vzhe-85-nktspfr-dopustyla-do-obihu-v-ukraini-novi-tsinni-papery-inozemnykh-emitentiv/>.

37. Довгоочікуване рішення: НКЦПФР анонсує відновлення роботи ринків капіталу та товарних ринків [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.nssmc.gov.ua/dovhoochikuvane-rishennia-nktspfr-anonsuie-vidnovlennia-roboty-rynkiiv-kapitalu-ta-tovarnykh-rynkiiv/>.

38. МінФінМедіа. Коли вкладники Сбербанку та Промінвестбанку отримають гарантоване відшкодування [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://minfin.com.ua/ua/2022/03/10/82087210/>.

39. МінФінМедіа. Фондові індекси [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://index.minfin.com.ua/ua/markets/stock/>.

40. НБУ. Статистика щодо продажу та погашення ОВДП (жовтень 2022 р.) [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/zaluchennya-ukrayini-vid-prodaju-ovdp-na-auktsionah-z-rochatku-povnomasshtabnoyi-viyni-perevischuyut-ekvivalent-1491-mlrd-grn--depozitariy-nbu>.

41. НКЦПФР. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/>.

42. НКЦПФР: емітенти не будуть розкривати регульовану інформацію під час війни [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.nssmc.gov.ua/nktspfr-emitenty-ne-budut-rozkryvaty-rehulovanu-informatsiiu-pid-chas-viiny/>.

43. НКЦПФР. Міжнародне співробітництво [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.nssmc.gov.ua/activity/insha-diialnist/mizhnarodne-spivrobotnytstvo/#tab-4>.

44. Опис НКЦПФР [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.nssmc.gov.ua/about-us/about-us/>.

45. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2020 рік [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=12530000>.

46. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2021 рік [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=12887934>.

47. Росія вилетить із шістки найбільших економік світу, її замінить Індонезія – МВФ [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.epravda.com.ua/news/2022/04/22/686103/>.

48. ТРЦ «Магелан» у Києві піде з молотка - Фонд гарантування продає активи «МР Банку» [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3571976-trc-magelan-u-kievi-pide-z-molotka-fond-garantuvanna-prodae-aktivi-mr-banku.html>.

49. CID. Стан та потреби бізнесу в умовах війни: результати опитування [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://cid.center/the-state-and-needs-of-business-in-wartime-survey-results/>.

50. DIA. Український бізнес в умовах війни: аналітика стану за п'ять місяців [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://dia.dp.gov.ua/ukraïnskij-biznes-v-umovax-vijni-analitika-stanu-za-pyat-misyaciv/>.

51. SMIDA. Голова НКЦПФР: «Працюємо над можливістю Україні швидко розміщувати свої цінні папери на фондовому ринку Британії» [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.smida.gov.ua/news/allnews/golovankcpfrpracuemonadmozlivistuukrainisvidkorozmisuvatisvoicinnipaperinafondovomurinkubritanii>.

52. SMIDA. На вимогу часу: НКЦПФР тимчасово зупинила ліцензії 23 компаніям [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.smida.gov.ua/news/allnews/navimogucasunkcpfrtimcasovozupinilalicenzii23kompaniam>.

53. Ukragroconsult. Milkiland Foods переносить на 31 травня 2022 року дату оприлюднення звітів про свою господарність [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://ukragroconsult.com/news/milkiland-foods-perenosyt-na-31-travnya-2022-roku-datu-oprylyudnennya-zvitiv-pro-svoyu-gospdiylnist/>.

54. About IOSCO [Electronic resource] – Access: https://www.iosco.org/about/?subsection=about_iosco.

55. About the SSE initiative [Electronic resource] – Access: <https://sseinitiative.org/about/>.

56. Britannica. Tesla, Inc. [Electronic resource] – Access: <https://www.britannica.com/topic/Tesla-Motors>.

57. Causal Relation Between Stock Market Performance and Firm Investment in China: Mediating Role of Information Asymmetry [Electronic resource] – Access: <https://journals.sagepub.com/doi/full/10.1177/2158244019885146>.

58. Chapter 10 Financial Markets [Electronic resource] – Access: <https://ncert.nic.in/textbook/pdf/lebs202.pdf>.

59. Datrics. AI in Stock Trading: What You Need to Know in 2020 [Electronic resource] – Access: <https://datrics.ai/ai-in-stock-trading-what-you-need-to-know-in-2020>.

60. Deutsche Bank. Securities market regulation: international approaches. [Electronic resource] – Access: <https://www.bundesbank.de/resource/blob/706630/85cb02d530f5dc9ec3d4382557bc694d/mL/2006-01-securities-market-data.pdf>.

61. Deloitte. The future of global securities exchanges Amplifying the impact of digital transformation in capital markets. [Electronic resource] – Access: <https://www2.deloitte.com/global/en/pages/financial-services/articles/gx-future-of-global-securities-exchanges.html>.

62. Digital transformation in securities and capital markets [Electronic resource] – Access: <https://www.wipro.com/capital-markets/digital-transformation-in-securities-and-capital-markets/>.

63. EC. Securities markets. [Electronic resource] – Access: https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/financial-markets/securities-markets_en.

64. Equity Market: An Introduction [Electronic resource] – Access: <http://library.wbi.ac.id/repository/100.pdf>.

65. Elon Musk's twitter post. [Electronic resource] – Access: <https://twitter.com/elonmusk/status/1026872652290379776>.

66. EUROPE MARKETS. Russian stocks may be 'essentially worthless,' MSCI research suggests [Electronic resource] – Access: <https://www.cnbc.com/2022/05/27/russian-stocks-may-be-essentially-worthless-msci-research-suggests.html>.

67. Financing for Sustainable Development Report 2022 [Electronic resource] – Access: <https://developmentfinance.un.org/fsdr2022>.

68. Forbes. Berkshire Hathaway [Electronic resource] – Access: <https://www.forbes.com/companies/berkshire-hathaway/?list=global2000&sh=41ecb139>.

69. Forbes. ICBC [Electronic resource] – Access: <https://www.forbes.com/companies/icbc/?list=global2000&sh=13ddef431679>.

70. Forbes. Saudi Arabian Oil Company (Saudi Aramco) [Electronic resource] – Access: <https://www.forbes.com/companies/saudi-arabian-oil-company-saudi-aramco>.

71. GlobalData. Nintendo Co Ltd: Overview [Electronic resource] – Access: <https://www.globaldata.com/company-profile/nintendo-co-ltd/>.

72. Groww.in. Primary market. [Electronic resource] – Access: <https://groww.in/p/primary-market/>.

73. How Does The Stock Market Affect The Economy? by Trade Brains | Jul 7, 2022 [Electronic resource] – Access: <https://tradebrains.in/how-stock-market-affect-the-economy/>.

74. How the Stock Market Affects Corporate Decision-making (April 5, 2017). [Electronic resource] – Access: <https://knowledge.wharton.upenn.edu/article/how-the-stock-market-affects-corporate-decision-making/>.

75. How AI Trading Technology Is Making Stock Market Investors Smarter Written by Jessica Powers (Jul 21, 2022) [Electronic resource] – Access: <https://builtin.com/artificial-intelligence/ai-trading-stock-market-tech>.

76. How To Invest In Ukraine: Top Ukrainian Stocks On Global Markets [Electronic resource] – Access: <https://www.forbes.com/sites/qai/2022/09/25/how-to-invest-in-ukraine-top-ukrainian-stocks-on-global-markets/?sh=25bacf789d73>.

77. Investopedia. What Is «Listed»? [Electronic resource] – Access: <https://www.investopedia.com/terms/l/listed.asp>.

78. Investopedia. What Is the Secondary Market? How It Works and Pricing [Electronic resource] – Access: <https://www.investopedia.com/terms/s/secondarymarket>.

79. International Organization of Securities Commissions [Electronic resource] – Access: https://en.wikipedia.org/wiki/International_Organization_of_Securities_Commissions. <https://www.investopedia.com/financial-edge/0311/who-owns-the-stock-exchanges>.

80. IOSCO Processes for Policy Development and Implementation Monitoring [Electronic resource] – Access: <https://www.iosco.org/about/pdf/IOSCO-Policy-and-Implementation-Monitoring-Processes.pdf>.

81. Investopedia. How does the performance of the stock market affect individual businesses? [Electronic resource] – Access: <https://www.investopedia.com/ask/answers/042215/how-does-performance-stock-market-affect-individual-businesses.asp>.

82. Investopedia. Why Do Companies Care About Their Stock Prices? [Electronic resource] – Access: <https://www.investopedia.com/investing/why-do-companies-care-about-their-stock-prices/>.

83. Investopedia. Forces That Move Stock Prices [Electronic resource] – Access: <https://www.investopedia.com/articles/basics/04/100804.asp>.

84. International Stock Market 2021 Performance (January 31, 2022). [Electronic resource] – Access: <https://www.firstcitizensgroup.com/tt/news-insights/international-stock-market-2021-performance/>.

85. Investopedia. Index Option [Electronic resource] – Access: <https://www.investopedia.com/terms/i/indexoption.asp>.

86. Investopedia. What Are Index Futures? Definition, Types, and How to Profit [Electronic resource] – Access: <https://www.investopedia.com/terms/i/indexfutures.asp>.

87. ICI 2021 Investment Company FACT BOOK [Electronic resource] – Access: https://www.ici.org/system/files/2021-05/2021_factbook.pdf.

88. Pulse of Fintech H2 2021 – Global [Electronic resource] – Access: <https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2022/01/pulse-of-fintech-h2-2021-global.html>.

89. REGULATION OF SECURITIES MARKETS. INTERNATIONAL STANDARDS. [Electronic resource] – Access: <https://www.oecd.org/finance/financial-markets/31557113.pdf>.

90. RULE. How The Stock Market Affects the Economy. [Electronic resource] – Access: <https://www.ruleoneinvesting.com/blog/stock-market-basics/how-investing-affects-the-economy/>.

91. Russian stocks crash 33% and ruble plunges to record low [Electronic resource] – Access: <https://edition.cnn.com/2022/02/24/investing/ruble-russian-stocks-crash/index>.

92. Strengths and Weaknesses in Securities Market Regulation: A Global Analysis. [Electronic resource] – Access: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp07259>.

93. SSE. How securities regulators can support the Sustainable Development Goals [Electronic resource] – Access: <https://sseinitiative.org/wp-content/uploads/2019/12/SSE-Regulator-Report-compressed.pdf>.

94. SSEI. Securities Regulation. [Electronic resource] – Access: <https://sseinitiative.org/securities-regulation/>.

95. Stock Market Fluctuations And The Business Cycle [Electronic resource] – Access: https://www.researchgate.net/publication/228226315_Stock_Market_Fluctuations_And_The_Business_Cycle.

96. Stock price cycles and business cycles. Klaus Adam, Sebastian Merkel. [Electronic resource] – Access: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2316~4effe6153e.en.pdf>.

97. S&P Global Ratings. Digitalization Of Markets. Framing The Emerging Ecosystem (September 16, 2021) [Electronic resource] – Access: https://www.spglobal.com/_assets/documents/ratings/research/100494872.pdf.

98. The stock market concept. Organized stock exchanges and OTC. [Electronic resource] – Access: <https://www.gyankovandar.com/2021/08/The-Stock-Market-Concept-Organized-Stock-Exchanges-and-Over-the-Counter-Market.html>.

99. The Financial Market Guide. Final. [Electronic resource] – Access: http://cbseacademic.nic.in/web_material/publication/archive/Financial%20Market%20.
100. The stock market capitalisation and financial growth nexus: an empirical study of western European countries [Electronic resource] – Access: <https://fbj.springeropen.com/articles/10.1186/s43093-021-00092-7>.
101. The Biggest IPOs of 2021 [Electronic resource] – Access: <https://www.morningstar.com/articles/1072332/the-biggest-ipos-of-2021>.
102. Types of financial instruments available for trading in the capital market [Electronic resource] – Access: <https://www.angelone.in/knowledge-center/share-market/types-of-financial-instruments-available-for-trading-in-the-capital-market>.
103. What Is the Stock Market and How Does It Work? [Electronic resource] – Access: <https://www.nerdwallet.com/article/investing/what-is-the-stock-market>.
104. What is the point of the equity market? November 2019 [Electronic resource] – Access: https://prod.schroders.com/en/sysglobalassets/digital/insights/2019/pdfs/thought-leadership/what-is-the-point-of-equity-markets-2019/what-is-the-point-of-the-equity-market_nov-2019.pdf.
105. WFE. Regulatory Affairs [Electronic resource] – Access: <https://www.world-exchanges.org/our-work/regulatory-affairs>.
106. WFE. Vision & Mission [Electronic resource] – Access: <https://www.world-exchanges.org/about>
107. WFE. 2021 Market Highlights Report. [Electronic resource] – Access: <https://www.worldexchanges.org/storage/app/media/FY%202021%20Market%20Highlights%20v3.pdf>.
108. WORLD TRADE REPORT 2021 [Electronic resource] – Access: https://www.wto.org/english/res_e/booksp_e/wtr21_e/00_wtr21_e.pdf.
109. 17 Important functions of a stock exchange [Electronic resource] – Access: <https://accountlearning.com/17-important-functions-of-a-stock-exchange/>.
110. 140 Companies That Have Pulled Out of Russia [Electronic resource] – Access: <https://www.kiplinger.com/investing/stocks/604317/companies-pulled-out-of-russia>.

ДОДАТКИ

Додаток А

Таблиця А.1

Класифікація фондового ринку

Класифікаційна ознака	Сегменти	Характеристика
1	2	3
За терміном обігу цінних паперів	Ринок грошових цінних паперів	В обігу перебувають боргові зобов'язання з терміном погашення до року (векселі, сертифікати)
	Ринок капітальних цінних паперів	В обігу перебувають інструменти власності (акції), довгострокові боргові зобов'язання та безстрокові цінні папери
За умовами емісії та механізмом обігу цінних паперів	Національний	В обігу перебувають цінні папери, емітовані резидентами або нерезидентами відповідно до внутрішнього законодавства країни
	Міжнародний	В обігу перебувають цінні папери, емітовані поза юрисдикцією будь-якої країни
Залежно від специфіки організаційної структури	Горизонтальний	На різних біржах країни котируються цінні папери різних за своїм економічним статусом компаній (наприклад, фондовий ринок США)
	Вертикальний	Усі цінні папери котируються в системі на біржі, зберігаються і обліковуються в національному депозитарії

Продовження додатку А
Продовження таблиці А.1

1	2	3
Залежно від того, які цінні папери пропонуються для продажу – нові чи раніше емітовані	Первинний	Ринок перших та повторних емісій, на якому здійснюється початкове розміщення цінних паперів серед інвесторів
	Вторинний	В обігу перебувають раніше емітовані цінні папери
За організаційною структурою	Організований	Обіг цінних паперів здійснюється за встановленими правилами, які регулюють усі аспекти діяльності фондового ринку, з обов'язковою участю професійних учасників
	Неорганізований	Обіг цінних паперів здійснюється за правилами, визначеними учасниками угоди, які не суперечать чинному законодавству
За місцем торгівлі	Біржовий	Організатором торгівлі є фондові біржі
	Позабіржовий	Організаторами є торговельно-інформаційні системи

Примітка. Складено автором за даними Шкварчук Л.О. Фінансовий ринок / Навчальний посібник. – Київ. Видавництво «Знання», 2015. – С. 385.

Додаток Б

Таблиця Б.1

ТОП країн світу, фізичні та юридичні особи яких є власниками пакетів
голосуючих акцій акціонерних товариств України, за обсягом номінальної вартості
цінних паперів у 2017-2020 роках

Країна	2017		2018		2019		2020	
	Номін. вартість, млн. грн.	% від загальної номін. вартості	Номін. вартість, млн. грн.	% від загальної номін. вартості	Номін. вартість, млн. грн.	% від загальної номін. вартості	Номін. вартість, млн. грн.	% від загальної номін. вартості
Російська Федерація	102270	29,21	116190	30,11	119642	37,83	477190	38,79
Кіпр	51659	14,75	68440	17,74	86542	27,36	253930	20,56
Люксембург	16566	4,73	16581	4,30	16605	5,25	66440	5,40
Нідерланди	13062	3,73	11887	3,08	16158	5,11	48070	3,91
Німеччина	6899	1,97	7960	2,06	7687	2,43	28580	2,32
Угорщина	6278	1,79	6305	1,63	6578	2,08	24930	2,03
Франція	5565	1,59	5651	1,46	5854	1,85	21690	1,76
Велика Британія	9507	2,72	14404	3,73	22720	7,18	69800	5,67
Швеція	2709	0,77	2765	0,72	3171	1,00	15830	1,29
Польща	2715	0,78	2724	0,71	2734	0,86	13884	1,12
Швейцарія	2714	0,78	2798	0,73	4553	1,44	14120	1,15
Греція	2533	0,72	2533	0,66	2531	0,80	13270	1,07
Казахстан	1861	0,53	1861	0,48	1869	0,59	9063	0,73
США	2756	0,79	1821	0,47	3317	1,05	16521	1,34
Італія	1057	0,30	1070	0,28	1021	0,32	7315	0,59
Панама	1063	0,30	1066	0,28	1353	0,43	6831	0,55

Примітка. Складено автором за даними НКЦПФР.