

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

ДОПУСТИТИ ДО ЗАХИСТУ
Завідувач випускової кафедри
_____ О. П. Степанов
«_____» _____ 2021 р.

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

(ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА)

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

Тема: «Фондові біржі в структурі глобального фінансового ринку»

Виконавець: Киричок Ярослав Васильович, МБ-403

(підпис виконавця)

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

(підпис керівника)

Нормоконтролер: Побоченко Леся Миколаївна

(підпис нормоконтролера)

Київ – 2021

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
_____ Степанов О.П.
«__» _____ 20__ р.

ЗАВДАННЯ

на виконання кваліфікаційної роботи

Киричка Ярослава Васильовича

1. Тема роботи «Фондові біржі в структурі глобального фінансового ринку» затверджена наказом ректора від «05» квітня 2021 р. №557/ст.
2. Термін виконання роботи: з 03 травня 2021 року по 20 червня 2021 року.
3. Вихідні дані до роботи: законодавчі та підзаконні нормативно-правові акти щодо регулювання фондового ринку в Україні, статистичні матеріали Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України, KPMG, The Financial Stability Board, МінфінМедіа, Національного банку України, матеріали й аналітичні звіти провідних фондових бірж світу, а також щорічні звіти міжнародних організацій: Міжнародного валютного фонду, UN DESA, UNCTAD, Світової федерації бірж і відповідні сайти в Internet.
4. Зміст пояснювальної записки: теоретико-організаційні засади діяльності фондових бірж як складової фінансового ринку, аналіз сучасних тенденцій розвитку міжнародного фондового ринку, аналіз фондових бірж України та їх місце в структурі глобального фінансового ринку.
5. Перелік обов'язкового ілюстративного матеріалу: у роботі розміщено 10 таблиць, 22 рисунки та 2 додатки.
6. Презентація основних результатів кваліфікаційної роботи в електронному вигляді. Розроблена презентація в Microsoft Office Power Point складає 21 слайд.

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	29.03.2021	Виконано
2.	Затвердити план дослідження та отримати завдання до виконання кваліфікаційної роботи	29.04.2021	Виконано
3.	Розкрити теоретико-організаційні засади діяльності фондових бірж як складової фінансового ринку	03.05.2021 – 10.05.2021	Виконано
4.	Зробити аналіз сучасних тенденцій розвитку міжнародного фондового ринку	11.05.2021 – 17.05.2021	Виконано
5.	Зробити аналіз фондових бірж України та їхнього місця в структурі глобального фінансового ринку	18.05.2021 – 24.05.2021	Виконано
6.	Написати реферат, вступ, висновки та оформити список використаних джерел і додатки	25.05.2021 – 27.05.2021	Виконано
7.	Оформити кваліфікаційну роботу та пройти перевірку на плагіат	28.05.2021	Виконано
8.	Попередній захист кваліфікаційної роботи	07.06.2021	Виконано
9.	Передати кваліфікаційну роботу рецензенту для рецензування (за 10 днів до захисту)	04.06.2021	Виконано
10.	Передати кваліфікаційну роботу науковому керівникові для написання відгуку (за 7 днів до захисту)	07.06.2021	Виконано

8. Дата видачі завдання: « 20 » квітня 2021р.

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 «Фондові біржі в структурі глобального фінансового ринку»: 91 сторінка, 10 таблиць, 22 рисунки, 78 літературних джерел, 2 додатки.

Перелік ключових слів (словосполучень): ФОНДОВИЙ РИНОК, ФОНДОВА БІРЖА, РИНОК ЦІННИХ ПАПЕРІВ, ІНВЕСТОР, ПЕРВИННА ПУБЛІЧНА ПРОПОЗИЦІЯ (ПРО), ПОЗАБІРЖОВИЙ РИНОК, КАПІТАЛІЗАЦІЯ, НКЦПФР.

Об'єкт дослідження: фондова біржа як складова глобального фінансового ринку.

Предмет дослідження: сучасні тенденції розвитку і діяльності провідних фондових бірж світу та України.

Мета кваліфікаційної роботи: детальний аналіз фондових бірж у структурі глобального фінансового ринку й розгляд особливостей їх роботи в Україні.

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

Отримані результати та їх новизна: полягають в дослідженні нових тенденцій провідних фондових бірж світу, впливу COVID-19 на світовий фондовий ринок, а також в обґрунтованих проблемах і шляхах покращення ринку цінних паперів України.

Значущість виконаної роботи та висновки: подальший розвиток та створення належних умов для оптимізації фондових бірж світу та України як структурного елементу фінансового ринку з урахуванням нових світових тенденцій.

Рекомендації щодо використання результатів: матеріали кваліфікаційної роботи рекомендується використовувати в процесі підготовки фахових аналітичних звітів і доповідей, наукових статей та тез матеріалів конференцій щодо питань розвитку світового фондового ринку, провідних фондових бірж світу та України, а також розробки шляхів покращення та реалізації національного фондового ринку.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	6
РОЗДІЛ 1	
ТЕОРЕТИКО-ОРГАНІЗАЦІЙНІ ЗАСАДИ ДІЯЛЬНОСТІ ФОНДОВИХ БІРЖ ЯК СКЛАДОВОЇ ФІНАНСОВОГО РИНКУ	9
1.1. Поняття і принципи функціонування фондових бірж як складової глобального фінансового середовища	9
1.2. Основи організації і діяльності фондових бірж у контексті світового досвіду	19
1.3. Функціональна роль фондових бірж у структурі глобального фінансового ринку	28
РОЗДІЛ 2	
АНАЛІЗ СУЧАСНИХ ТЕНДЕНЦІЙ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО ФОНДОВОГО РИНКУ	33
2.1. Дослідження функціонування провідних фондових бірж світу	33
2.2. Основні тенденції розвитку фінансових ринків в умовах глобалізації.....	41
2.3. Вплив пандемії Ковід-19 на розвиток міжнародного фондового ринку.....	50
РОЗДІЛ 3	
АНАЛІЗ ФОНДОВИХ БІРЖ УКРАЇНИ ТА ЇХ МІСЦЕ В СТРУКТУРІ ГЛОБАЛЬНОГО ФІНАНСОВОГО РИНКУ	59
3.1. Фондові біржі України: основні проблеми діяльності.....	59
3.2. Перспективи розвитку та шляхи покращення діяльності українських фондових бірж у контексті міжнародної інтеграції і глобалізації.....	70
ВИСНОВКИ.....	78
СПИСОК БІБЛІОГРАФІЧНИХ ПОСИЛАНЬ ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	82
ДОДАТКИ.....	88

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. У сучасних реаліях світовий фондовий ринок посідає важливе місце у системі міжнародних економічних відносин. Адже, виступає як сфера мобілізації фінансового капіталу і таким чином набуває особливого значення. Відтак, залишається актуальним на сьогодні дослідження функціонування й розвитку фондового ринку і в особливості системи фондових бірж, як структурного елементу, що допомагає забезпечувати перерозподіл коштів між тими, у кого вони є та тими, хто їх потребує, при цьому сприяти збагаченню не тільки основних учасників – компаній та інвесторів, але й країн світу.

Важливо відмітити, що фондові біржі завдяки своїм механізмам акумуляції інвестиційного капіталу є найбільш масштабною та динамічною складовою фінансового ринку, а також вони мають вплив фактично на всі сфери життя суспільства, адже не дарма більшість економічних криз у першу чергу починається із рецесій на фондових біржах.

Незважаючи на те, що відбувається трансформація фінансових ринків у напрямку глобалізації, усі вони в певній мірі відрізняються один від одного у різних регіонах світу, тому все ще актуально досліджувати діяльність та особливості розвитку провідних фондових бірж Америки, Європи, Азії та Австралії.

Більше того, тема дослідження набуває особливого значення останні 2 роки, внаслідок масштабних світових подій, на які фондовий ринок дуже чутливо реагує. До найбільш вагомих можна віднести вихід Великобританії з ЄС, обрання нового президента США, посилення напруги між Китаєм і США, відставку прем'єр-міністра Японії та світову пандемію COVID-19, яка задала нові тенденції розвитку в усіх напрямках світової діяльності.

Також питання значимості та сучасного стану розвитку дуже гостро стоїть в Україні, яка останніми роками намагається інтегрувати свої фінансові інститути в глобальну структуру. Можна сказати, що багато 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 та нових шляхів удосконалення.

Так як фондові біржі упродовж свого багаторічного розвитку були предметом дослідження багатьох науковців, для автора під час кваліфікаційного проектування важливими стали теоретичні розробки наступних провідних іноземних та вітчизняних фахівців: Дж. Хікса, Л. Вальраса, Ф. Модільяні, П. Друкера, Д. Тобіна, О. Барановського, А. Калини, В. Столярова, М. Назарчука, Н. Ткаченка, І. Лютого, В. Оскольського та інших.

Метою кваліфікаційної роботи є детальний аналіз фондових бірж у структурі глобального фінансового ринку й розгляд особливостей їх роботи в Україні.

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

- визначити поняття і принципи функціонування фондових бірж як складової глобального фінансового середовища;
- з'ясувати основи організації і діяльності фондових бірж у контексті світового досвіду;
- розкрити функціональну роль фондових бірж у структурі глобального фінансового ринку;
- проаналізувати функціонування провідних фондових бірж світу;
- визначити основні тенденції розвитку фінансових ринків в умовах глобалізації;
- розкрити вплив пандемії Ковід-19 на розвиток міжнародного фондового ринку;
- дослідити основні проблеми діяльності фондових бірж України;
- оцінити перспективи розвитку та запропонувати шляхи покращення діяльності українських фондових бірж у контексті міжнародної інтеграції і глобалізації.

Об'єктом дослідження є фондова біржа як складова глобального фінансового ринку.

Предметом дослідження є сучасні тенденції розвитку і діяльність провідних фондових бірж світу та України.

Методологія дослідження. У першому розділі при розкритті сутності та концептуальних понять фондових бірж використовувалися методи від абстрактного до конкретного, поєднання аналізу та синтезу, структурно-системного підходу та метод причинно-наслідкових зв'язків. У другому розділі роботи, де досліджувалися та аналізувалися основні показники та динаміка сучасного стану міжнародного фондового ринку та світових бірж, використовувалися методи статистичні, логічного й історичного, кількісно-якісного аналізу, а також методи порівняльного аналізу. У третьому розділі при дослідженні фондових бірж України основними науковими методами були причинно-наслідкових, логічних та функціональних зв'язків і залежностей, а також статистичний.

Теоретичну основу роботи склали економічні дослідження вітчизняних та зарубіжних учених. При написанні роботи використовувалися матеріали Міжнародного валютного фонду, Міжнародного торгового центру, KPMG, The Financial Stability Board, Верховної Ради України, МінфінМедіа та Національного банку України. Фактологічною та статистичною основою слугували щорічні звіти фондових бірж Лондонської, Гонконзької, Австралійської та Nasdaq, а також UN DESA, Світової федерації бірж, UNCTAD, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України і відповідні сайти в Internet.

Апробація кваліфікаційної роботи. Матеріали кваліфікаційної роботи пройшли апробацію на міжнародній науково-практичній конференції «Національні економічні стратегії розвитку в глобальному середовищі», яка проходила 14 травня 2021 року. Надруковані тези на тему: Аналіз виходу світових компаній на IPO під впливом COVID-19.

Структура кваліфікаційної роботи. Кваліфікаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку бібліографічних посилань використаних джерел та двох додатків. У роботі розміщено 10 таблиць, 22 рисунки та 2 додатки. Список бібліографічних посилань використаних джерел включає 78 найменувань на шести сторінках.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-ОРГАНІЗАЦІЙНІ ЗАСАДИ ДІЯЛЬНОСТІ ФОНДОВИХ БІРЖ ЯК СКЛАДОВОЇ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

1.1. Поняття і принципи функціонування фондових бірж як складової глобального фінансового середовища

Фондові біржі займають надзвичайно важливе місце у світовій економіці, допомагаючи підприємствам залучати капітал уже протягом 200 років. Правильно функціонуючі біржі допомагають фінансовому ринку розростатися у своїх масштабах та сприяють розвитку інновацій. Вони надають компаніям доступ до великого пулу капіталу, дозволяють визначати ціни і розподіляти ризики, а також такі інституційні установи допомагають збільшувати добробут і підвищують прозорість та стандарти корпоративного управління. Відтак, вивчення поняття і принципів функціонування фондових бірж як складової глобального фінансового середовища залишається актуальним до сих пір.

Для початку важливо зрозуміти місце фондового ринку (ринку цінних паперів) у системі фінансового середовища. Відтак, даний ринок є центральним і об'єднує навколо себе грошовий, валютний ринки та ринок капіталу. Схематично можемо побачити нижче (рис. 1.1) [25, с.19].



Рис. 1.1. Фондовий ринок у системі фінансового ринку

Примітка. Побудовано автором за даними Шимширт Н.Д. Финансовые рынки и институты / Учебное пособие. – Томск. Издательство Томского государственного университета, 2015. – 82 с.

Безпосередньо фондовий ринок як елемент фінансового ринку є досить непростим структурно побудованим та має свою власну класифікацію. Його можна розділити за наступними ознаками [23, с.169]:

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

Детальніше із класифікацією фондового ринку можна ознайомитися у додатку А (див. Табл. А.1).

Первинний ринок або також відомий як ринок нових випусків. Йдеться про випуск нових цінних паперів уперше. Важлива функція первинного ринку полягає у тому, аби полегшити передачу інвестованих коштів від вкладників до підприємців, які прагнуть створити нові підприємства або розширити існуючі шляхом випуску цінних паперів уперше. Інвесторами на цьому ринку є банки, фінансові установи, страхові компанії, пайові інвестиційні фонди та приватні особи [55, с.8].

Компанія може залучати капітал через первинний ринок у формі пайових або привілейованих акцій, боргових зобов'язань, позик, а також депозитів. Залучені кошти можуть використовуватися для створення нових проектів, розширення, диверсифікації, модернізації існуючих проектів, злиттів і поглинань [55, с.8].

Існують різні способи розміщення нових випусків на первинному ринку [55]:

1. Пропозиція на продаж. При цьому методі цінні папери не випускаються безпосередньо для громадськості, а пропонуються для продажу через посередників, таких як емітенти або біржові брокери. У цьому випадку компанія продає цінні папери за погодженою ціною брокерам, які, в свою чергу, перепродують їх інвесторам.

2. Приватне розміщення. Це розміщення цінних паперів компанією інституційних інвесторів і деяких окремих осіб. Це допомагає залучити капітал швидше, ніж публічний випуск. Доступ до первинного ринку може бути дорогим через різні обов'язкові чи другорядні витрати. Тому деякі компанії не можуть дозволити собі публічне розміщення і вважають за краще використовувати приватне розміщення.

3. Випуск прав. Це привілея, що надається існуючим акціонерам, щоб підписатися на нову емісію акцій відповідно до умов компанії. Акціонерам пропонується «право» купувати нові акції пропорційно кількості акцій, якими вони вже володіють.

4. Первинна публічна пропозиція (англ. Initial Public Offering, IPO). IPO означає випуск публічних акцій, тобто коли компанія бере участь в розміщенні акцій і вперше включається в лістинг на фондовій біржі. Це дозволяє компанії залучати кошти від населення. Якщо компанія вже внесена в лістинг і випускає додаткові акції, це називається вторинною публічною пропозицією (SPO). Коли фірма випускає акції на фондовій біржі, вона може приймати рішення щодо заміни існуючих цінних паперів. У цьому випадку виручку від продажу акцій отримують також початкові інвестори. Однак, коли компанія випускає новостворені акції, залучені кошти отримує саме компанія.

Виділяють основні важливі переваги та недоліки виходу компаній на IPO (табл. 1.1) [27, с.82].

Таблиця 1.1

Порівняння переваг і недоліків виходу компаній на IPO

Переваги виходу на IPO	Недоліки виходу на IPO
1. Можливість отримати додаткове фінансування.	1. Високі витрати на випуск через комісії андеррайтера, судових витрат та інших зборів.
2. Ціна акцій компанії являє собою міру її вартості.	2. Потенційні витрати через вимоги про розкриття інформації.
3. Підвищення рівня впізнаваності компанії.	3. Ризик втрати значної частини власності.

<p>4. Підвищення фінансової незалежності компанії (наприклад, від банків) за рахунок лістингу акцій компанії на фондовій біржі.</p> <p>5. Можливість диверсифікувати інвестиції поточних власників компанії за рахунок продажу часток в компанії на ліквідному ринку.</p> <p>6. Підвищення рівня прозорості діяльності підприємства.</p> <p>7. Створення дисциплінуючого механізму для менеджерів.</p>	<p>4. Поділ власності та контролю, що викликає «агентські проблеми».</p> <p>5. Розбіжність інтересів менеджерів і сторонніх інвесторів.</p> <p>6. Проблеми інформаційної асиметрії між старими і новими акціонерами.</p> <p>7. Ризик зосередження нових акціонерів на короткострокових результатах.</p>
--	---

Примітка. Складено автором за даними Valdone Darskuvienė. Financial Markets / International project. – Lithuania. Vytautas Magnus University, 2010. – P. 140.

Також явище IPO отримало негативну репутацію через ряд пов'язаних із ним проблем [27, с.84]:

1. Явище спінінгу. Так зване обертання відбувається, коли інвестиційний банк розподіляє акції IPO серед керівників компаній. І відповідно банкіри очікують, що в майбутньому вони отримають контракти від однієї і тієї ж компанії.

2. Явище леддерінгу. Коли існує значний попит на IPO, брокери заохочують інвесторів розміщувати в перший день заявки на акції, ціни яких потенційно вищі за попит на них. Це допомагає підвищити ціну. Деякі інвестори готові брати участь, щоб брокери зарезервували для них частину акцій наступного гарячого IPO.

3. Завищена комісія. Вона стягується деякими брокерами при високому попиті на IPO. Інвестори готові платити комісійні, якщо вони можуть відшкодувати витрати за рахунок прибутку в найперший день, особливо коли ціна пропозиції акції встановлена значно нижчою за ринкову вартість.

Вторинний ринок, який часто асоціюють з фондовою біржою – це ринок купівлі-продажу вже існуючих на ньому цінних паперів. Він допомагає існуючим інвесторам відмовитися від інвестицій, а новим інвесторам зайти на ринок. Він також

забезпечує ліквідність цінних паперів і сприяє економічному зростанню за рахунок можливості інвестування або реінвестування в підприємства [55].

Важливо також розуміти, що між первинним і вторинним ринком існує прямий зв'язок, а саме [26, с.108]:

1. Ринок нових випусків не може функціонувати без вторинного ринку. Безпосередньо саме вторинний – забезпечує ліквідність для випущених цінних паперів. Такі випущені цінні папери торгуються на цьому ринку, пропонуючи ліквідність для акцій за справедливою ціною.

2. Фондові біржі за допомогою своїх вимог до лістингу здійснюють контроль над первинним ринком. Компанія, що претендує на лістинг на відповідній фондовій біржі, повинна дотримуватися всіх правил і положень, встановлених фондовою біржою.

3. Первинний ринок забезпечує прямий зв'язок між потенційними інвесторами і компанією. В свою чергу, фондові біржі, забезпечуючи ліквідність і безпеку, спонукають публіку підписуватися на нові випуски. Адже, ринкова здатність і приріст капіталу на фондовому ринку є основними факторами, які приваблюють інвесторів.

4. Незважаючи на те, що вони доповнюють один одного, їхні функції та організаційна структура відрізняються один від одного. Стан первинного ринку залежить від вторинного ринку і навпаки.

Більш детально про відмінність первинного і вторинного ринків можемо побачити нижче (див. Табл. 1.2) [55].

У свою чергу вторинний ринок може поділятися на організовані фондові біржі та позабіржові торговельні системи. В даній роботі розглянемо лише фондові біржі.

Фондова біржа – це установа, яка являє собою платформу для купівлі та продажу існуючих цінних паперів. Як ринок, фондова біржа сприяє обміну цінних паперів (акцій, боргових зобов'язань та інше) на гроші та навпаки. Фондові біржі допомагають компаніям залучати фінансування, забезпечують інвесторам ліквідність та безпеку інвестицій, а також підвищують кредитоспроможність окремих компаній [55].

Порівняння первинного і вторинного ринків

Первинний ринок (Ринок нових випусків)	Вторинний ринок (Фондова біржа)
<ol style="list-style-type: none"> 1. Продаж цінних паперів тільки новими компаніями або в подальшому нові випуски цінних паперів існуючими компаніями інвесторам. 2. Цінні папери продаються компанією інвестору безпосередньо (або через посередника). 3. Безпосередньо сприяє накопиченню капіталу. 4. Відбувається лише купівля цінних паперів, продаж відсутній. 5. Ціни визначаються і затверджуються керівництвом компанії. 6. Немає спеціального географічного розташування. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Торгівля тільки вже існуючими (випущеними) цінними паперами. 2. Частка володіння, що закладена в цінних паперах, передається між інвесторами, причому компанія взагалі не бере в цьому участь. 3. Підвищує ліквідність акцій, тобто фондова біржа опосередковано сприяє накопиченню капіталу. 4. Відбувається як купівля, так і продаж цінних паперів. 5. Ціни визначаються попитом і пропозицією цінних паперів. 6. Знаходиться у спеціально зазначеному місці.

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

Ефективне функціонування фондової біржі створює сприятливий клімат для активного та зростаючого первинного ринку нових випусків. Також правильно функціонуючий вторинний ринок створює сприятливе середовище для інвесторів. Нижче наведені одні з найважливіших функцій фондової біржі [55]:

1. Забезпечення ліквідності цінних паперів. Основна функція фондової біржі – це створення безперервного ринку, на якому купуються та продаються цінні папери. Це дає інвесторам можливість відмовлятися від інвестицій або ж реінвестувати. Також це забезпечує не тільки ліквідність, але і простоту реалізації вже існуючих на ринку цінних паперів.

2. Ціноутворення цінних паперів. Ціни на акції на фондовій біржі визначаються силами попиту і пропозиції. Фондова біржа – це механізм постійної

оцінки, за допомогою якого визначаються ціни. Така оцінка надає важливу миттєву інформацію як покупцям, так і продавцям на ринку.

3. Безпека угоди. Членство на фондовій біржі ретельно та якісно регулюється, а її операції чітко визначені відповідно до існуючої правової бази. Це гарантує, що інвестори укладуть безпечну і справедливу угоду на ринку.

4. Сприяє економічному зростанню. Завдяки процесу вилучення та реінвестування заощадження направляються в найбільш продуктивні напрямки для інвестування. Це призводить до накопичення капіталу і економічного зростання.

5. Регуляторна і просвітницька функції. Фондова біржа може зіграти важливу роль у забезпеченні більш широкого права володіння акціями шляхом регулювання нових випусків і прийняття заходів по освіті громадськості з питань інвестицій.

6. Надання простору для спекуляцій. Фондова біржа надає достатні можливості в рамках положень закону для спекулятивної діяльності обмеженим і контрольованим чином. Прийнято вважати, що для забезпечення ліквідності і стабільності цін на фондовому ринку необхідна певна ступінь здорової спекуляції.

Пайовими інструментами можна торгувати, якщо вони включені у торговий список. Список складається з інструментів, які задовольняють вимогам, встановленим біржою, включаючи вимоги до мінімального прибутку, чисті матеріальні активи, ринкову капіталізацію, а також кількість і розподіл публічних акцій. Кожна біржа встановлює свій набір вимог [27, с.84].

Виділяють основні переваги і недоліки лістингу (табл. 1.3) [27, с.84].

Таблиця 1.3

Порівняння переваг і недоліків лістингу на фондовій біржі

Переваги лістингу	Недоліки лістингу
1. Можливість продавати акції на фондовій біржі підвищує бажання людей вкладати кошти в компанію. 2. Підвищена прозорість може знизити вартість капіталу.	1. Сам по собі лістинг на біржі може дорого обходитися компанії. 2. Вимагає підготовку значного обсягу документації.

<p>3. Інвестори можуть погодитися на більш низьку прибутковість по акціях, і компанія може залучити капітал дешевше.</p> <p>4. Фондова біржа визначає ринкову ціну акцій і формує основу для оцінки компанії.</p> <p>5. Наявність відкритої інформації допомагає корпоративному управлінню та дозволяє контролювати менеджмент компанії.</p> <p>6. Лістинг спрощує подачу заявок на поглинання, оскільки компанія-хижак може купувати акції на фондовому ринку.</p>	<p>3. Збільшує прозорість, що може викликати проблеми з точки зору ринкової конкуренції та випадків поглинання.</p>
---	---

Примітка. Складено автором за даними Valdone Darskuvienė. Financial Markets / International project. – Lithuania. Vytautas Magnus University, 2010. – P. 140.

На фондовій біржі задіяна низка основних учасників, серед яких виділяють [27, с.85]:

1. Комісійних брокерів – які виконують замовлення на купівлю та продаж за певну плату. Це найчисленніша група учасників ринку, які виступають в якості агентів-кредиторів або покупців фінансових цінних паперів. Вони можуть знайти кращу ціну для тих, хто бажає купити або продати цінні папери.

2. Брокери з непарних лотів – вони здійснюють операції менше ніж на 100 акцій. Ці брокери за певну плату розбивають круглі лоти (кратні 100 акцій) на непарні і навпаки.

3. Зареєстрований трейдер – який володіє місцем на фондовій біржі і торгує на своєму власному рахунку. Великий обсяг торгів, поряд з можливістю швидкого виконання ордерів, дозволяє трейдерам покривати великі інвестиції.

4. Спеціалісти – це фахівці з окремих цінних паперів, що котируються на організованій фондовій біржі. Їхня мета – знизити коливання цін на інструменти. Коли надходить дуже багато замовлень на продаж, фахівцям доводиться вдаватися до великих об'ємів купівлі паперів, щоб не допустити падіння цін на якийсь час. Коли

замовлень на покупку занадто багато, фахівцям доводиться вдаватися до великих об'ємів продажу паперів, щоб запобігти тимчасовому зростанню цін.

5. Посередник-емітент – який зобов'язується випустити нові цінні папери від імені позичальника. Емітент виступає в якості агента позичальника на фінансових ринках. Це завдання зазвичай виконують інвестиційні банки.

6. Маркет-мейкер – це посередник, який володіє акціями і встановлює ціну, по якій кожна з акцій може бути куплена або продана. Маркет-мейкінг зазвичай проводиться відділами з цінних паперів великих банків.

7. Арбітражер – купує і продає фінансові активи з метою отримання прибутку від аномалій ціноутворення. Аномалії виникають, коли один і той же актив оцінюється по-різному на двох ринках одночасно. Оскільки фінансові ринки добре проінформовані і висококонкурентні, зазвичай ці аномалії дуже малі і тривають недовго. Аномалії зазвичай добре видні, тому ризик арбітражу відсутній, що відрізняє його від спекуляцій.

8. Хеджер – купує або продає фінансовий актив, щоб уникнути ризику девальвації валюти, зміни процентних ставок або цін активів на ринку.

На кожному фондовому ринку існують власні індекси. Індекси фондового ринку – це показники динаміки цін портфелів акцій, які формуються для відображення фондового ринку в цілому або окремого сегменту ринку, або субіндексів. До добре відомих індексів відносяться: Dow Jones Industrial Average, Standard & Poor's 500 у США; FTSE 100 у Великобританії; Nikkei 225 в Японії; DAX у Німеччині; CAC 40 у Франції і Hang Seng у Гонконзі. Національні фондові ринки мають принаймні один індекс, а деякі країни з добре розвиненими фондовими ринками (зокрема, США) мають декілька індексів [27 с.99; 64].

Індекси використовуються для [27, с.100]:

1. Вимірювання та відстежування рухів ринку.
2. Визначення змін сукупного багатства на ринку з плином часу.
3. Ролі барометра економіки; зокрема, вони вказують на ймовірні майбутні зміни рівня активності в економіці.

4. Формування основи для похідних інструментів, таких як ф'ючерси та опціони.

5. Формування основи для створення нових засобів відстеження (трекерів) ситуації на ринку, які повинні відображати продуктивність фондового ринку.

6. Використання в моделях ринку капіталу, зокрема, в моделі ціноутворення капітальних активів (для ставок дисконтування під капітальні проекти, оцінки необхідних норм прибутку на акції, отримання справедливих норм прибутку для комунальних послуг).

Для характеристики та порівняння національних і міжнародних фондових ринків використовується ряд індикаторів, а саме [27, с.100]:

1. Розмір ринку, який закладений у ринковій капіталізації. Відносна капіталізація національного ринку є індикатором важливості кожної країни для міжнародних інвесторів. Розміри ринкової капіталізації використовуються в глобальних показниках. Таким чином, розмір ринку становить основу глобальних інвестиційних стратегій.

2. Ліквідність ринку. На ліквідних ринках інвестори можуть бути більш активними і розробляти різні арбітражні стратегії. На неліквідному ринку зазвичай більш високі транзакційні витрати.

3. Волатильність цін. Є важливим показником на вторинному ринку, але також може мати значення для операцій на первинному ринку. Висока волатильність означає, що покупці на первинному ринку схильні до значного ризику втратити гроші через необхідність продавати за нижчою ціною на вторинному ринку. Це може знизити мотивацію купувати на первинному ринку.

4. Рівень концентрації ринку. Так званий ступінь концентрації вимірюється на основі ринкової капіталізації конкретних фондових бірж, а також груп фондових бірж у регіоні. Це важливо для інвесторів, зацікавлених у тому, щоб дізнатися, чи національний ринок складається з великої кількості різних компаній або ж із кількох крупних підприємств. Інституційні інвестори не хочуть вкладати кошти в невеликі компанії, побоюючись, що вони пропонують низьку ліквідність. Крім того, інвесторам легше відстежувати показники ринкового індексу (на основі ринкової

капіталізації), якщо в ньому домінують кілька великих випусків. Хоча, ринок, на якому домінують кілька великих компаній, надає менше можливостей для диверсифікації ризиків і активних портфельних стратегій.

Таким чином, було надзвичайно важливо зрозуміти в чому полягає сутність існування фондового ринку в цілому та його окремої інституційної одиниці – фондової біржі, а також розібратися з основними принципами функціонування регулятора як складової глобального фінансового середовища.

Зокрема, фондовий ринок є центральним об'єднуючим елементом інших фінансових ринків, а фондова біржа як структурна одиниця сприяє обміну цінних паперів на гроші та навпаки. При цьому, вона допомагає компаніям залучати фінансування, забезпечує інвесторам ліквідність та безпеку їхніх вкладень, а також підвищує кредитоспроможність окремих компаній.

1.2. Основи організації і діяльності фондових бірж у контексті світового досвіду

Питання організації та регулювання фондових бірж і ринку в цілому завжди є вкрай важливим та непростим зі структурної точки зору, адже всі фондові ринки кожної країни самі встановлюють «правила гри». Саме тому необхідно розібратися чим відрізняються ринки кожної країни між собою та розглянути такий світовий досвід.

Взагалі, прийнято вважати, що існують три моделі організації фондових бірж, а саме [44]:

1. Публічного типу. Це означає, що біржа створюється повністю на засадах держави і відповідно перебуває під її повним контролем. Держава сама встановлює правила діяльності установи, займається її контролем і дотриманням доброчесної роботи, а також назначає біржових посередників. Таку модель організації активно використовують у Німеччині та Франції.

2. Приватного типу. Це означає, що біржа створюється як самостійне акціонерне товариство, яке займається саморегулюванням правил біржової торгівлі, але тим не менш угоди повинні укладатися в рамках діючого законодавства країни. При чому, сама держава не бере на себе відповідальність по забезпеченню якісної роботи фондової біржі. Таку модель організації активно використовують у США та Великій Британії.

3. Змішаного типу. Це означає, що біржа створюється як самостійне акціонерне товариство, в якому 50% капіталу належить державі. Нагляд за дотриманням доброчесної роботи установи здійснює біржовий комісар. Таку модель організації активно використовують у Швеції та Австрії.

Далі більш детально розглянемо основи організації і діяльності фондових бірж у контексті світового досвіду.

Австралійська фондова біржа (ASX) є основною біржою країни. ASX пропонує послуги лістингу, торгівлі, клірингу і розрахунків по ряду класів активів, включаючи акції та деривативи. Суб'єкти, включені в офіційний список ASX, відносяться до однієї з наступних категорій [56]:

1. Лістинг ASX: основна категорія допуску.
2. Лістинг боргових зобов'язань ASX: для організацій, які бажають котирувати тільки боргові цінні папери.
3. Іноземний лістинг ASX: для великих компаній, що котируються на визнаних зарубіжних біржах.

Австралійська комісія з цінних паперів та інвестицій (ASIC) є австралійським органом, який регулює діяльність корпорацій, фінансових ринків і послуг. ASIC контролює торгівлю на внутрішніх ринках у реальному часі і має широкі повноваження по забезпеченню дотримання законів і правил, що регулюють фінансові ринки в Австралії [65].

Австралійська фондова біржа також має наглядову юрисдикцію відповідно до своїх правил лістингу (Правила лістингу ASX), робочих правил і стандартів корпоративного управління, які вона встановила. ASX контролює публічно

zareєстровані компанії, щоб гарантувати, що вони дотримуються цих правил і стандартів. Інші біржі цінних паперів також мають свої правила [56].

Закон «Про австралійські корпорації і правила цілісності ринку» 2001 року ASIC встановлює ряд важливих законів і положень щодо фінансових ринків, які контролюються ASIC. Ці закони і постанови стосуються різних питань, у тому числі:

1. Обов'язків директорів.
2. Інсайдерської торгівлі.
3. Спекуляцій із цінними паперами.
4. Неправомірної поведінки учасників ринку.
5. Недостовірності інформації у документах.

Також розділи 793C і 1101B закону «Про корпорації» надають правилам лістингу ASX статутне значення і дозволяють судам виносити постанови для забезпечення дотримання даних правил лістингу ASX [56].

В Індії двома основними фондовими біржами є Bombay Stock Exchange (BSE) і National Stock Exchange of India (NSE). Основні закони, правила, положення і керівні принципи для даних інституцій видаються Радою з цінних паперів і бірж Індії [59].

Загалом, індійські ринки капіталу регулюються Міністерством фінансів, Радою з цінних паперів і бірж Індії, а також Резервним банком Індії. Міністерство фінансів здійснює регулювання через департамент економіки – Відділ ринків капіталу. Підрозділ відповідає за розробку політики, пов'язаної з упорядкованим ростом і розвитком ринків цінних паперів (тобто акцій, боргових інструментів та деривативів), а також за захист інтересів інвесторів. Зокрема, він відповідає за [75]:

1. Інституційні реформи на ринках цінних паперів.
2. Створення ринкових інститутів.
3. Посилення механізму захисту інвесторів.
4. Забезпечення ефективної законодавчої бази для ринку цінних паперів.

Відділ адмініструє закони і правила, прийняті у відповідності до положень: Закону «Про депозитарії» 1996 року, Закону «Про договори з цінними паперами (регулювання)» 1956 року та Закону «Про цінні папери і біржі Індії» 1992 року [75].

Рада з цінних паперів і бірж Індії (SEBI) є основним регулюючим органом фондових бірж Індії, створеним відповідно до Закону «Про SEBI» 1992 року. Основні функції SEBI включають захист інтересів інвесторів та просування і регулювання індійських ринків цінних паперів. Усі фінансові посередники, яким дозволяють брати участь на індійських ринках, регулюються положеннями SEBI, як внутрішніми, так й іноземними. Іноземні портфельні інвестори повинні зареєструватися в Єдиній базі, щоб брати участь на індійських ринках цінних паперів [75].

У ролі учасника ринку цінних паперів NSE також зобов'язана встановлювати і застосовувати правила і положення, що регулюють ринок цінних паперів. Ці правила і положення поширюються на реєстрацію членів, лістинг цінних паперів, моніторинг транзакцій, дотримання членами правил SEBI та захист інвесторів. NSE має право вибору набору правил і положень, спеціально застосованих до кожного з її торгових сегментів. NSE як суб'єкт, регульований SEBI, проходить регулярні перевірки на якість та стабільність функціонування на ринку [75].

На фондовому ринку Бельгії функціонують 3 біржі, а саме Euronext Brussels, Euronext Growth та Euronext Access. Головним регулятором усіх фінансових ринків країни є Управління фінансових послуг та ринків (FSMA). FSMA має право розглядати і затверджувати емісію цінних паперів, поки фондові біржі приймають рішення про допуск до лістингу [57].

Euronext Amsterdam – це головна фондова біржа Нідерландів. Основним регулятором фондового ринку в Нідерландах є Управління фінансових ринків Нідерландів (AFM). AFM є компетентним органом для моніторингу поточних зобов'язань лістингових компаній та контролю поведінки інших учасників ринку (тобто інвесторів, брокерів тощо) [62].

Більшість правил і положень, що регулюють голландські фондові біржі, засновані на законодавстві Європейського союзу (ЄС). 21 липня 2019 року набрав чинності Регламент (ЄС) 2017/1129 про проспекті емісії, який замінив стару Директиву 2003/71/ЄС (Директива про проспекті емісії). Іншими прикладами законодавства ЄС є Директива 2004/39/ЄС «Про ринки фінансових інструментів» (MiFID) та Регламент ЄС 596/2014 «Про зловживання на ринку» тощо. Такі закони

ЄС були включені до законодавства Нідерландів та прямо застосовуються в країні. Закон «Про фінансовий нагляд» (FSA) є основною частиною голландського законодавства, що регулює голландські фондові біржі. FSA в основному містить регулюючі закони, такі як періодичні та поточні зобов'язання і зобов'язання за випадковим розкриттям інформації для лістингових компаній, директорів та акціонерів. Додаткові правила і положення, застосовані до фондових бірж, можна знайти в безлічі інших законів, урядових постановках і ухвалах. Дані закони повинні застосовуватися до усіх публічних компаній, зареєстрованих у Нідерландах, наприклад, Кодекс корпоративного управління Нідерландів (який застосовується на основі принципу «дотримуйся або пояснюй» до компаній, зареєстрованих у Нідерландах, які котируються всередині країни або за кордоном) [62].

Окремо фондова біржа Euronext має певні правила і положення для компаній, що котируються на одному з їх ринків. Книга правил Euronext I містить узгоджені правила, які застосовуються до всіх компаній, які котируються на будь-якому з ринків Euronext (тобто в Амстердамі, Брюсселі, Дубліні, Лісабоні, Лондоні або Парижі). Euronext також має звід правил для кожного окремого ринку, на якому він працює. Даний звід правил застосовується тільки до компаній, які котируються на конкретному ринку (тобто, правила Euronext Amsterdam застосовуються тільки до компаній, зареєстрованих у Нідерландах) [62].

На фондовому ринку Китаю ведуть свою діяльність дві фондові біржі: Shanghai Stock Exchange (SSE) та Shenzhen Stock Exchange (SZSE). SSE – в основному займається торгівлею цінними паперами крупних компаній. Тоді як SZSE – це платформа для малого та середнього бізнесів [58].

Основним регулюючим органом є Комісія з регулювання цінних паперів Китаю (CSRC), а також самі фондові біржі – Шанхайська та Шеньчженська. Китайське законодавство та нормативні акти з питань фондових ринків включають [58]:

1. Закон «Про компанії».
2. Закон «Про цінні папери».
3. Заходи з управління первинним публічним розміщенням і лістингом акцій.
4. Заходи з управління розміщенням і андеррайтингом цінних паперів.

5. Заходи щодо комісії з емісійної експертизи.

6. Адміністративні правила, прийняті регулюючими органами з цінних паперів при Державній раді.

7. Правила складені біржами.

Ще одна країна, яка варта уваги, це Швейцарія. На національному ринку основною фондовою біржою є SIX. До переваг лістингу на ній відносять [61]:

1. Привабливий фінансовий центр.

2. Широкий спектр послуг.

3. Зручне швейцарське законодавство.

4. Ліквідний ринок із автоматизованим і повністю інтегрованим клірингом і розрахунками.

5. Сучасні торговельні умови з використанням передових технологій.

Швейцарський орган з нагляду за фінансовими ринками (FINMA) – це незалежний регулюючий орган у Швейцарії, який відповідає за загальний нагляд на ринку цінних паперів та фінансовому ринку в цілому [61].

SIX та інші біржі в Швейцарії мають право адаптувати свої власні правила, засновані на принципі саморегулювання. FINMA контролює SIX і затверджує її правила. У своїй організації SIX заснувала наступні підрозділи:

1. Рада регулювання (нормотворчий орган всередині SIX).

2. SIX Exchange Regulation забезпечує дотримання правил фондової біржі, а також вона має ліцензію від FINMA на затвердження емісії.

3. Три судових органи.

4. Відділ по розкриттю інформації, який відповідальний за прозорість та отримання повного об'єму інформації від компаній.

Згідно з швейцарським законодавством, основними юридичними джерелами з питань фондового ринку є [61]:

1. Федеральний закон про фінансові послуги (FinSA), який встановлює правила щодо вимог до публічного розміщення і лістингу цінних паперів на швейцарській фондовій біржі, в тому числі про вимоги до емісії.

2. Постанова про фінансові послуги (FinSO), яка включає в себе основні положення питань емісії цінних паперів та структури їх розміщення, а також реалізує положення FinSA.

3. Швейцарський кодекс зобов'язань, який встановлює вимоги до лістингових компаній щодо публікації річних звітів.

4. Постанова про неприпустимість надмірної компенсації. Вона була прийнята на тимчасовій основі після голосування швейцарців за правила «говорити про заробітну плату». Остаточна версія положень буде включена в зобов'язальний кодекс Швейцарії, який, як очікується, набуде чинності не раніше січня 2022 року.

5. Федеральний закон «Про інфраструктуру фінансового ринку і поведінку на ньому при торгівлі цінними паперами та похідними фінансовими інструментами» (FMIA), який регулює організацію та поведінку всього фінансового ринку.

Регульований ринок акціонерного капіталу в Румунії проводить свою діяльність через Бухарестську фондову біржу (BVB). Вона була заснована наприкінці 19 століття, але згодом припинила функціонування під час комуністичного режиму. У 1995 році BVB відновила свою діяльність і з тих пір демонструє стабільне зростання. В кінці 2017 року BVB поглинула Sibex, ще одну фондову біржу, розташовану в Сибіу, Румунія, і тепер залишається єдиним організатором торгівлі цінними паперами на місцевому рівні [60].

Управління з фінансового нагляду (FSA) є ключовим регулятором, що відповідає за румунські ринки акціонерного капіталу. У окремих випадках Національний банк Румунії також може втрутитися, особливо якщо кредитні установи також виступають в якості постачальників фінансових послуг [60].

На додаток до законодавства ЄС, фондовий ринок Румунії керується наступними законами [60]:

1. Закон № 297/2004 «Про ринки капіталу».
2. Закон № 24/2017 «Про емітентів фінансових інструментів і ринкові операції».
3. Закон № 126/2018 «Про ринки цінних паперів».

4. Постанова FSA № 5/2018 «Про емітентів фінансових інструментів і ринкові операції».

5. Постанова FSA № 15/2018 «Про публічний реєстр».

6. Постанова FSA № 5/2019 «Про регулювання деяких положень, що стосуються надання інвестиційних послуг і діяльності».

Останнім для розгляду в контексті світового досвіду буде фондовий ринок США. На ньому ведуть свою діяльність New York Stock Exchange Euronext (NYSE) та Nasdaq Stock Market (Nasdaq). Основним регулятором фондового ринку є Комісія з цінних паперів і бірж США (SEC). Це незалежне урядове агентство, яке [63]:

1. Вимагає від публічних компаній розкриття фінансової та іншої інформації.

2. Курирує біржі цінних паперів, брокерів і дилерів, інвестиційних консультантів і пайові інвестиційні фонди.

3. Має певну владу та притягує до відповідальності за порушення законодавства щодо питань цінних паперів.

Також існує регулюючий орган фінансової індустрії (FINRA), який є найбільшим недержавним регулятором установ, пов'язаних із цінними паперами, в Сполучених Штатах і займається захистом інвесторів на ринку. SEC має нормотворчі та правозастосовні повноваження, а також управляє федеральними законами про цінні папери, включаючи такі основні закони, що регулюють публічні пропозиції [63]:

1. Закон «Про цінні папери» 1933 року (15 USC. 77a).

2. Закон «Про фондові біржі» 1934 року (15 USC. 78a).

Крім того, наступні закони також впливають на фондові біржі США [72]:

1. Закон Сарбейнса-Окслі 2002 року.

2. Закон Додда-Франка про реформу Уолл-стріт і захист споживачів 2010 року.

3. Акт JOBS 2012 року.

4. Закон «Про інвестиційні компанії» 1940 року.

Тепер розглянемо особливості фондового ринку України. На ньому ведуть свою діяльність 4 фондових біржі, а саме: «ПЕРСПЕКТИВА», «ПФТС», «Українська міжбанківська валютна біржа» та «УКРАЇНСЬКА БІРЖА». Основним регулятором

на ринку є Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), яка являє собою державний колегіальний орган, що підпорядковується Президенту України, а також Верховній Раді. До складу НКЦПФР входять Голова Комісії та 6 її членів, які назначаються Президентом. Сама система органу складається з центрального апарату та територіальних органів. Основна форма роботи регулятора – це засідання у разі необхідності принаймні один раз на місяць. За мету НКЦПФР собі ставить: створення умов для якісної та ефективної роботи фондового ринку, забезпечення грошовим капіталом економіку держави, створення привабливих умов для національних інвесторів, а також забезпечення захисту їхніх прав. Діяльність Комісії формується на основі законодавчої бази України [43].

Основними юридичними джерелами з питань фондового ринку України є [1, 6, 7, 9, 11, 12]:

1. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 2006 року (Редакція від 24.09.2020) // ВВР – №31, ст. 268.

2. Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» від 1996 року (Редакція від 03.07.2020) // ВВР – №51, ст. 292.

3. Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 2013 року (Редакція від 03.07.2020) // ВВР – №29, ст. 337.

4. Закон України «Про депозитарну систему України» від 2013 року (Редакція від 16.08.2020) // ВВР – №39, ст. 517.

5. Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» від 2002 року (Редакція від 14.04.2021) // ВВР – №1, ст. 1.

6. Господарський кодекс України від 2003 року (Редакція від 27.02.2021) // ВВР – №18, 19-20, 21-22, ст. 144.

Отже, детально були розглянуті основи організації і діяльності світових фондових бірж, а також регулювання національного фондового ринку України. За підсумками дослідження можна виділити 3 основні організаційні моделі, а саме публічного, приватного та змішаного типів, проте не можна сказати яка з моделей є найбільш вживаною чи ефективною, так як світовий досвід показує право на існування будь-якої з них. Тим не менш, у своїй діяльності всі фондові біржі

керуються міжнародними стандартами і традиціями, а також спираються на національну законодавчу базу своєї країни і діють відповідно до її вимог.

1.3. Функціональна роль фондових бірж у структурі глобального фінансового ринку

Раніше вже наголошувалося, що фондові біржі посідають важливе місце у сталому розвитку як національних, так і світової економік, виступаючи своєрідним регулятором на ринку цінних паперів, який у свою чергу об'єднує між собою фінансові ринки. Відтак, варто більш детально зупинитися на ролі фондових бірж у структурі глобального фінансового ринку, розібратися яке місце вони займають і показати їхню важливість для світової спільноти.

Історично закладена фундаментальна мета фондових бірж полягає у накопиченні капіталу та посередництві: забезпечення централізованої торговельної площадки, що дозволяє компаніям залучати капітал від інвесторів, у яких він є, і надання цим інвесторам можливості торгувати акціями лістингових компаній між собою. У первісному документі серії «Мета фінансування» визначено чотири основні цілі фінансової індустрії: збереження активів; забезпечення ефективної платіжної системи; об'єднання ризиків і посередництво – узгодження користувачів і постачальників грошей. Фондові біржі міцно утримуються за роль посередника, допомагаючи переміщати гроші звідти, де вони є, туди, де вони потрібні [28].

Далі детально розглянемо важливість фондових бірж для світового економічного розвитку та чому потрібно забезпечувати їхнє якісне та стабільне функціонування за роздумами Pension Insurance Corporation PLC [28]:

1. Акціонерний капітал – це унікальне джерело фінансування, що допомагає компаніям інвестувати у власний розвиток. На відміну від банківського кредитування або корпоративних облігацій, акціонерний капітал – це форма постійного капіталу, який не потрібно повертати. Якщо зібрані гроші закінчаться, компанія може залучити їх ще, не створюючи додаткового навантаження на свої ресурси. Борг часто

забезпечений власністю або іншими основними активами, такими як обладнання, він вимагає регулярних фіксованих виплат, і якщо у компанії виникнуть проблеми, власники боргу з більшою ймовірністю повернуть свої гроші. Але оскільки акціонерний капітал має тільки залишкове право на майбутні доходи компанії, він унікально підходить для фінансування проектів з довгостроковим і невизначеним результатом. Наприклад, стартап – біотехнологічна компанія не може фінансувати себе протягом перших кількох років за допомогою банківської позики або облігацій, тому що, якщо дослідження не спрацюють, грошей на виплату позики не залишиться.

2. Зростає кількість досліджень, які показують глибший зв'язок між фондовими біржами та світовим економічним зростанням. У багатьох країнах світу велика частина фінансування компаній надходить за рахунок банківського кредитування, в результаті чого компанії піддаються кредитній кризі щоразу, коли у банків виникають проблеми або коли настає фінансова криза. Наприклад, із 2008 року річний потік нових банківських кредитів компаніям Єврозони в реальному вираженні скоротився вдвічі. Ринки акцій являють собою цінне джерело додаткового фінансування, яке часто буває більш гнучким і поблажливим. Зокрема, дослідження економіста Росса Левіна з Берклі виявило зв'язок між діяльністю фондових ринків і більш високими майбутніми рівнями зростання ВВП на душу населення.

3. Фондові біржі відіграють важливу роль у підтримці інновацій. З огляду на унікальну природу пайової участі як джерела фінансування довгострокових і невизначених проектів, інтуїтивно зрозуміло, що збільшення акціонерного фінансування повинно вести до більшої кількості інновацій. В академічному дослідженні 2010 року науковців Po-Hsuan Hsu, Juan Tian та Yan Xu було дано кількісне уявлення про те, як збільшення розмірів фондових ринків у відсотках від ВВП за один рік призвело до помітного збільшення інновацій у наступному році, що вимірюється зростанням кількості патентів. У той же час було виявлено, що еквівалентне збільшення суми доступних кредитів по відношенню до ВВП призвело до скорочення інновацій приблизно в тій же протилежній пропорції.

4. Інновації є центральним двигуном зростання продуктивності, оскільки інноваційні прориви і винаходи дозволяють значно збільшити продуктивність у

часовому вимірі. А зростання продуктивності – це один із основних факторів реального збільшення ВВП на душу населення. Рівень продуктивності Великобританії відстає від США, Франції і Німеччини уже протягом 50 років, та після фінансової кризи цей розрив ще збільшився. Більш високе співвідношення власного капіталу до боргу в корпоративному фінансуванні сприяє зростанню продуктивності. Великобританія та ряд інших країн потребують будь-якої допомоги, яку вони можуть отримати, щоб відновити зростання продуктивності, тому акціонерний капітал може зіграти в цьому велику роль.

5. Широко поширене занепокоєння з приводу того, що посилення короткострокового характеру інвестицій на фондових ринках знижує кількість потенційно виграшних довгострокових інвестицій, особливо в таких областях, як дослідження та розробки, і цю тезу підтверджено численними академічними дослідженнями. У США НДДКР стабілізувалися на рівні приблизно 2,5% від ВВП із середини 1980-х років, а частка витрат на НДДКР на ранніх етапах (які мають потенціал для найбільших стрибків у інноваціях) скоротилася, оскільки компанії вкладають більше коштів у розробку продукції на більш пізніх стадіях, де фінансова віддача, ймовірно, буде більшою.

Останнім часом з'являється все більше свідчень того, що лістингові компанії інвестують більше, ніж приватні. Нещодавнє дослідження Федеральної резервної системи показало, що публічні компанії в цілому більше інвестують у свій бізнес і що більша частина їх інвестицій йде на довгострокові проекти, особливо на НДДКР. Дослідження показало, що після того, як компанія вдало проходить лістинг, її витрати на довгострокові інвестиції і НДДКР збільшуються, і в свою чергу після того, як компанія стає приватною, вона починає менше займатися інвестиціями.

6. Акціонерний капітал сприяє більш широкій участі в створенні багатства. Коли компанія, яка фінансується за рахунок банківського кредиту або корпоративних облігацій, досягає успіху, банк або власники облігацій одержують свої гроші назад, ще й процентні платежі протягом терміну кредиту. Коли компанія, яка фінансується за рахунок акціонерного капіталу, досягає успіху, всі її акціонери розділяють цей успіх.

7. Фондові біржі та прозорість. Регулятори забезпечують величезну прозорість бізнесу компаній, що котируються на них, завдяки лістингу і стандартам розкриття інформації. Хоча багато людей можуть стверджувати, що справи приватної компанії повинні залишатися приватними, утримувати цю лінію стає все важче, оскільки приватні фірми охоплюють більш широкий спектр життєво важливих і політично чутливих секторів, таких як охорона здоров'я, будинки для людей похилого віку та інфраструктура. Хоча більш низький рівень контролю може бути привабливим для приватних компаній, він знижує загальний рівень прозорості в усьому діловому світі.

8. Фондові біржі не просто надають ринок для залучення капіталу і торгівлі. Вони відіграють важливу роль у контролі якості лістингових компаній за допомогою власних стандартів лістингу, спостерігаючи за дотриманням правил корпоративного управління.

Підсумовуючи, варто відмітити, що фондові біржі відіграють важливу роль для світового економічного розвитку. Їхня безпосередня головна мета – це накопичення багатства та торговельне посередництво. Зокрема, дані інституції допомагають залучати акціонерний капітал, який в рази може бути кориснішим за стандартний кредит; сприяють росту кількості сучасних інновацій, які в свою чергу є джерелом росту продуктивності, а також підвищують рівень НДДКР; сприяють більш широкій участі в створенні багатства; забезпечують вищий рівень прозорості у діловому світі; та покращують якість ведення професійної діяльності компаній, які бажають пройти лістинг.

Висновки до розділу 1

Таким чином, було надзвичайно важливо зрозуміти в чому полягає сутність існування фондового ринку в цілому та його окремої інституційної одиниці – фондової біржі, а також розібратися з основними принципами функціонування регулятора як складової глобального фінансового середовища.

Зокрема, фондовий ринок є центральним об'єднуючим елементом інших фінансових ринків, а фондова біржа як структурна одиниця сприяє обміну цінних

паперів на гроші та навпаки. При цьому, вона допомагає компаніям залучати фінансування, забезпечує інвесторам ліквідність та безпеку їхніх вкладень, а також підвищує кредитоспроможність окремих компаній.

Детально були розглянуті основи організації і діяльності світових фондових бірж, а також регулювання національного фондового ринку України. За підсумками дослідження можна виділити 3 основні організаційні моделі, а саме публічного, приватного та змішаного типів, проте не можна сказати яка з моделей є найбільш вживаною чи ефективною, так як світовий досвід показує право на існування будь-якої з них. Тим не менш, у своїй діяльності всі фондові біржі керуються міжнародними стандартами і традиціями, а також спираються на національну законодавчу базу своєї країни і діють відповідно до її вимог.

Також варто відмітити, що фондові біржі відіграють важливу роль для світового економічного розвитку. Їхня безпосередня головна мета – це накопичення багатства та торговельне посередництво. Зокрема, дані інституції допомагають залучати акціонерний капітал, який в рази може бути кориснішим за стандартний кредит; сприяють росту кількості сучасних інновацій, які в свою чергу є джерелом росту продуктивності, а також підвищують рівень НДДКР; сприяють більш широкій участі в створенні багатства; забезпечують вищий рівень прозорості у діловому світі; та покращують якість ведення професійної діяльності компаній, які бажають пройти лістинг.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ СУЧАСНИХ ТЕНДЕНЦІЙ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО ФОНДОВОГО РИНКУ

2.1. Дослідження функціонування провідних фондових бірж світу

Раніше вже наголошувалося на значимості та місці фондових бірж у структурі глобального фінансового ринку. Тому в даному підрозділі увага зосередиться безпосередньо на дослідженні функціонування провідних фондових бірж світу. Для аналізу були обрані 4 фондові біржі з різних регіонів, а саме: Nasdaq (США, Північна Америка), Лондонська фондова біржа (Великобританія, ЄС), Гонконзька фондова біржа (Гонконг, Азія) та Австралійська фондова біржа (Австралія).

Nasdaq – це зосереджена у США глобальна технологічна компанія, яка обслуговує ринки капіталу та ряд інших галузей. Підприємство керує, працює і надає послуги в чотирьох бізнес-сегментах: послуги на ринках капіталу, корпоративні платформи, інвестиційна аналітика і ринкові технології [73].

Nasdaq була заснована у 1971 році як 100% дочірня компанія FINRA. Починаючи з 2000 року, FINRA реструктурувало і розширило володіння Nasdaq шляхом продажу акцій членам FINRA, інвестиційним компаніям і емітентам, які котируються на фондовій біржі Nasdaq. У зв'язку з цією реструктуризацією FINRA повністю втратило зі своєї власності Nasdaq у 2006 році, а в 2007 році Nasdaq стала незалежною зареєстрованою національною біржою цінних паперів [73].

У лютому 2008 року Nasdaq та OMX AB об'єднали свої бізнеси, і внаслідок цього змінилася корпоративна назва компанії на NASDAQ OMX Group Inc. Це трансформаційне об'єднання призвело до розширення бізнесу від американського біржового оператора до глобальної біржової компанії, яка підтримує як американські біржі та ринки, так і багато інших торгових майданчиків по всьому світу. У 2015 році назва компанії знову змінилася на Nasdaq Inc [73].

На таблиці нижче можемо побачити аналіз функціонування фондової біржі Nasdaq у 2016-2020 роках (табл. 2.1) [72, 73].

Таблиця 2.1

Аналіз функціонування фондової біржі Nasdaq у 2016-2020 роках

Показник	Рік				
	2016	2017	2018	2019	2020
Ринкова капіталізація (трлн. дол. США), приріст (%)	9,5	10 (+5,26)	10,8 (+8)	10,6 (-1,85)	19,3 (+82)
Загальний дохід (млн. дол. США), приріст (%)	3704	3948 (+6,6)	4277 (+8,3)	4262 (-0,4)	5627 (+32)
Дохід за вирахуванням транзакційних витрат (млн. дол. США), приріст (%)	2276	2411 (+5,9)	2526 (+4,8)	2535 (+0,4)	2903 (+14,5)
Операційні витрати (млн. дол. США), приріст (%)	1440	1420 (-1,4)	1498 (+5,5)	1518 (+1,3)	1669 (+9,9)
Операційний прибуток (млн. дол. США), приріст (%)	836	991 (+18,5)	1028 (+3,7)	1017 (-1,1)	1234 (+21,3)
Чистий прибуток (млн. дол. США), приріст (%)	106	729 (+587,7)	458 (-37,2)	774 (+69)	933 (+20,5)
Скоригований базовий прибуток від акції (дол. США), приріст (%)	0,63	4,30 (+582,5)	2,73 (-36,5)	4,63 (+69,6)	5,59 (+20,7)
Дивіденди від акції (дол. США), приріст (%)	1,21	1,46 (+20,7)	1,7 (+16,4)	1,85 (+8,8)	1,94 (+4,9)
Лістингові компанії, приріст (%)	2897	2949 (+1,8)	3058 (+3,7)	3140 (+2,7)	3392 (+8)
IPO, приріст (%)	91	136 (+49,5)	186 (+36,8)	188 (+1,1)	316 (+68,1)

Примітка. Складено автором за даними фондової біржі Nasdaq.

У цілому, можна сказати, що фондова біржа має позитивну динаміку та її показники стабільно ростуть із року в рік. Зокрема, Nasdaq упевнено нарощує свою ринкову капіталізацію, досягши рекордних 19,3 трлн. дол. США у 2020 році, що на 82% краще за 2019 рік. Її чистий прибуток дещо знизився у 2018 році, але протягом

2019-2020 років був позитивний результат – 774 і 933 млн. дол. США відповідно. Не менш важливим є ріст за показниками скоригованого базового прибутку від акції та дивідендів від акції, який продовжується останніми роками. Крім того, збільшується кількість лістингових компаній на біржі, досягши рівня 3392 у 2020 році, а також нових IPO – 316, що на 68,1% більше за 2019 рік [72, 73].

Лондонська фондова біржа – це більше, ніж просто диверсифікована інфраструктура глобальних фінансових ринків. Володіючи великим досвідом, глибокими знаннями і присутністю на фінансових ринках по всьому світу, біржа допомагає підприємствам і економікам фінансувати в інновації, управляти ризиками і створювати робочі місця. Таким чином, вона робить свій внесок у підтримку фінансової стабільності і зростання спільнот по всьому світу протягом уже більше 300 років [71].

Фондова біржа пропонує широкий доступ до ринків капіталу і ліквідність по декількох класах активів. Також вона працює з широким спектром міжнародних фондів із фіксованим доходом, біржових фондів/біржових продуктів і валютних ринків. До складу Лондонської Групи (LSEG) входять декілька майданчиків для концентрації світового капіталу, а саме: Лондонська фондова біржа, AIM, Turquoise, CurveGlobal, FXall і Tradeweb (через контрольний пакет акцій). Штаб-квартира LSEG знаходиться в Сполученому Королівстві і веде свою діяльність у 70 країнах Європи, Близького Сходу і Африки, Північної та Латинської Америки та Азійсько-Тихоокеанського регіону. В компанії працює 25000 чоловік по всьому світу, більше половини з яких знаходяться в Азійсько-Тихоокеанському регіоні [71].

За результатами аналізу, можна сказати, що діяльність Лондонської фондової біржі є відносно успішною, тому що деякі показники погіршилися останніми роками. Зокрема, ринкова капіталізація росла до 2018 року, після чого наступні 2 роки почала зменшуватися, зупинившись на рівні 3,6 трлн. дол. США, що на 5,3% гірше, ніж у 2019 році. Динаміка чистого прибутку є неоднозначною, адже 2018 і 2019 роки виявилися для біржі спадними, тим не менше прибутковість на дуже високому рівні і в 2020 році досягла 487 млн. фунтів. Важливими також є показники скоригованого базового прибутку від акції та дивідендів від акції, які стабільно ростуть із року в рік,

досягши в 2020 році – 209,7 та 75 пенсів відповідно. Варто виділити, що фондова біржа має від’ємну динаміку лістингових компаній, кількість яких невеликими темпами зменшується, зупинившись на 2340 у 2020 році. Також неоднозначними є показники нових IPO, у 2020 році хоч їх і стало більше на 38,5% – 50, проте це доволі мала кількість порівнюючи з фондовою біржою Nasdaq (316) (табл. 2.2) [67-70].

Таблиця 2.2

Аналіз функціонування Лондонської фондової біржі у 2016-2020 роках

Показник	Рік				
	2016	2017	2018	2019	2020
Ринкова капіталізація (трлн. дол. США), приріст (%)	4,2	4,45 (+6)	4,6 (+3,4)	3,8 (-17,4)	3,6 (-5,3)
Загальний дохід (млн. фунтів), приріст (%)	1657	1955 (+18)	2135 (+9,2)	2314 (+8,4)	2444 (+5,6)
ЕВІТДА (млн. фунтів), приріст (%)	669	882 (+31,8)	1045 (+18,5)	1133 (+8,4)	1161 (+2,5)
Операційний прибуток (млн. фунтів), приріст (%)	427	626 (+46,6)	751 (+20)	738 (-1,7)	755 (+2,3)
Чистий прибуток (млн. фунтів), приріст (%)	193	561 (+190,7)	553 (-1,4)	465 (-15,9)	487 (+4,7)
Скоригований базовий прибуток від акції (пенси), приріст (%)	124,7	148,7 (+19,2)	173,8 (+16,9)	200,3 (+15,2)	209,7 (+4,7)
Дивіденди від акції (пенси), приріст (%)	43,2	51,6 (+19,4)	60,4 (+17,1)	70,0 (+15,9)	75,0 (+7,1)
Лістингові компанії, приріст (%)	2509	2498 (-0,4)	2479 (-0,8)	2392 (-3,5)	2340 (-2,2)
IPO, приріст (%)	70	108 (+54,3)	89 (-17,6)	36 (-59,6)	50 (+38,9)

Примітка. Складено автором за даними Лондонської фондової біржі.

Гонконзька фондова біржа – це 100% дочірня компанія Hong Kong Exchange and Clearing Limited (HKEX) та провідний регулюючий орган фондового ринку Гонконгу

і материкового Китаю. Біржа вважається третьою за розмірами в Азії з точки зору сукупної ринкової капіталізації лістингових компаній. Компанія бере свій початок ще від Асоціації біржових маклерів Гонконгу, створеної у 1891 році і перейменованої згодом у 1914 році [77].

Одні з найбільших лістингових компаній за ринковою капіталізацією на Гонконзькій фондовій біржі – це банки і страхові компанії з материкового Китаю, такі як Industrial and Commercial Bank of China, Ping An Insurance та Bank of China [66].

Будучи воротами в Китай, унікально розташований на перетині потоків китайського і міжнародного капіталу, Гонконг вже давно пов'язує Китай зі світом, а світ з Китаєм. Із прискоренням відкриття китайських ринків капіталу, Гонконзька фондова біржа продовжує залишатися піонером цього історичного переходу, формуючи ландшафт глобальних ринків [65].

Більш детально про послуги НКЕХ: на гонконзьких ринках продається широкий спектр продуктів, у тому числі акції, ETFs, REITs, облігації, фондові індекси і похідні фінансові інструменти на окремі акції, валютні ф'ючерси, а також на сировинні товари. Біржа пропонує вертикально інтегроване рішення для всіх її ринків, виступаючи в якості клірингової палати і системи розрахунків для біржових і деяких позабіржових транзакцій [65].

Також НКЕХ забезпечує широким спектром потоків ринкових даних, як у реальному часі, так й історичних даних, що відносяться до їхніх ринків, за допомогою власних каналів. Пропонуються різні способи підключення до фондових ринків, а також послуги хостингу та розміщення в сучасному дата-центрі в Гонконзі [65].

За результатами аналізу функціонування Гонконзької фондової біржі, можна сказати, що 2020 рік виявився для фондового регулятора найкращим за останні 5 років. Адже, біржа помітно збільшує свою ринкову капіталізацію, досягнувши у 2020 році показника у 6,4 трлн. дол. США, що на 60% більше, ніж у 2019 році. Чистий прибуток має позитивну динаміку із середньорічним темпом зростання 19,45%, досягнувши у 2020 році 11,48 млрд. дол. США. Також важливими є показники базового прибутку від акції та дивідендів від акції, які стабільно покращуються з року в рік і станом на 2020 рік сягають – 9,11 та 8,17 дол. США відповідно. Такий самий

стабільний приріст демонструється за кількістю лістингових компаній та нових IPO на Гонконзькій фондовій біржі, який у 2020 році закріпився на рівні 2545 і 154 компаній відповідно (табл. 2.3) [64].

Таблиця 2.3

Аналіз функціонування Гонконзької фондової біржі у 2016-2020 роках

Показник	Рік				
	2016	2017	2018	2019	2020
Ринкова капіталізація (трлн. дол. США), приріст (%)	4,1	4,35 (+6,1)	4,7 (+8)	4 (-15)	6,4 (+60)
Загальний дохід (млн. дол. США), приріст (%)	11116	13180 (+18,6)	15867 (+20,4)	16311 (+2,8)	19190 (+17,7)
Дохід за вирахуванням транзакційних витрат (млн. дол. США), приріст (%)	11077	13140 (+18,6)	15813 (+20,3)	16260 (+2,8)	19080 (+17,3)
ЕВІТДА (млн. дол. США), приріст (%)	7661	9614 (+25,5)	11757 (+22,3)	12263 (+4,3)	14641 (+19,4)
Чистий прибуток (млн. дол. США), приріст (%)	5741	7355 (+28,1)	9291 (+26,3)	9390 (+1,1)	11487 (+22,3)
Базовий прибуток від акції (дол. США), приріст (%)	4,76	6,03 (+26,7)	7,5 (+24,4)	7,49 (-0,1)	9,11 (+21,6)
Дивіденди від акції (дол. США), приріст (%)	4,25	5,4 (+27,1)	6,71 (+24,3)	6,71 (0)	8,17 (+21,8)
Лістингові компанії, приріст (%)	2019	2118 (+4,9)	2315 (+9,3)	2449 (+5,8)	2545 (+3,9)
IPO, приріст (%)	103	117 (+13,6)	129 (+10,3)	140 (+8,5)	154 (+10)

Примітка. Складено автором за даними Гонконзької фондової біржі.

Австралійська фондова біржа (ASX) була створена у результаті злиття Австралійської фондової біржі та Сіднейської ф'ючерсної біржі у липні 2006 року і входить до десятки найбільших біржових груп світу. ASX – це інтегрована біржа, яка пропонує лістинг, торгівлю, кліринг, розрахунки, технічні та інформаційні послуги, а

також забезпечує даними про фондовий ринок та інше. ASX виступає в якості оператора ринку, клірингової палати і координатора платіжної системи. Біржа стежить за дотриманням операційних правил, просуває стандарти корпоративного управління серед лістингових компаній Австралії і допомагає навчати роздрібних інвесторів. ASX керує ринками широкого спектра класів активів, включаючи акції, сировинні товари та енергію. Як вертикально інтегрована біржа, її діяльність охоплює послуги первинного і вторинного ринків, включаючи залучення, розподіл і хеджування потоків капіталу, а також торгівлю цінними паперами, передачу ризиків центральному контрагенту і розрахунки по цінним паперам [51].

На таблиці нижче можемо побачити аналіз функціонування Австралійської фондової біржі у 2016-2020 роках (табл. 2.4) [52-54].

Таблиця 2.4

Аналіз функціонування Австралійської фондової біржі у 2016-2020 роках

Показник	Рік				
	2016	2017	2018	2019	2020
Ринкова капіталізація (трлн. дол. США), приріст (%)	1,2	1,5 (+25)	1,56 (+4)	1,35 (-13,5)	1,5 (+11)
Загальний дохід (млн. дол. США), приріст (%)	908,3	932,1 (+2,6)	1013 (+8,7)	1089,4 (+7,5)	1095,3 (+0,5)
Дохід перед сплатою податків (млн. дол. США), приріст (%)	606	616 (+1,7)	642 (+4,2)	705,1 (+9,8)	720,8 (+2,2)
Чистий прибуток (млн. дол. США), приріст (%)	440,5	472 (+7,2)	435 (-7,8)	484,1 (+11,3)	498,3 (+2,9)
Скоригований базовий прибуток від акції (центи), приріст (%)	220,4	224,5 (+1,9)	230 (+2,4)	254,1 (+10,5)	257,6 (+1,4)
Лістингові компанії, приріст (%)	2139	2147 (+0,4)	2146 (-0,05)	2092 (-2,5)	2048 (-2,1)
ІРО, приріст (%)	54	65 (+20,4)	79 (+21,5)	87 (+10,1)	113 (+29,9)

Примітка. Складено автором за даними Австралійської фондової біржі.

За результатами аналізу функціонування Австралійської фондової біржі, можна дійти висновків, що регулятор у цілому веде успішну діяльність на фондовому ринку, що відображено у невеликому рості його ринкової капіталізації, яка закріпилася на рівні 1,5 трлн. дол. США у 2020 році, що на 11% більше, ніж у 2019 році. Чистий прибуток має середньорічний темп зростання – 3,4%, досягши 498,3 млн. дол. США у 2020 році. Також позитивна динаміка спостерігається у скоригованому базовому прибутку від акції, який становив 257,6 центів у 2020 році. Важливою є закономірність втрати лістингових компаній щороку, залишившись на рівні 2048 підприємств у 2020 році, що на 2,1% менше, ніж у 2019 році. Тим не менше, відслідковується позитивна тенденція до залучення нових компаній через IPO, досягши рекордних за останні 5 років – 113 підприємств у 2020 році [52-54].

Нижче можемо подивитися на порівняльну динаміку ринкових капіталізацій фондових бірж за останні 5 років (рис. 2.1) [54, 64, 70, 73].

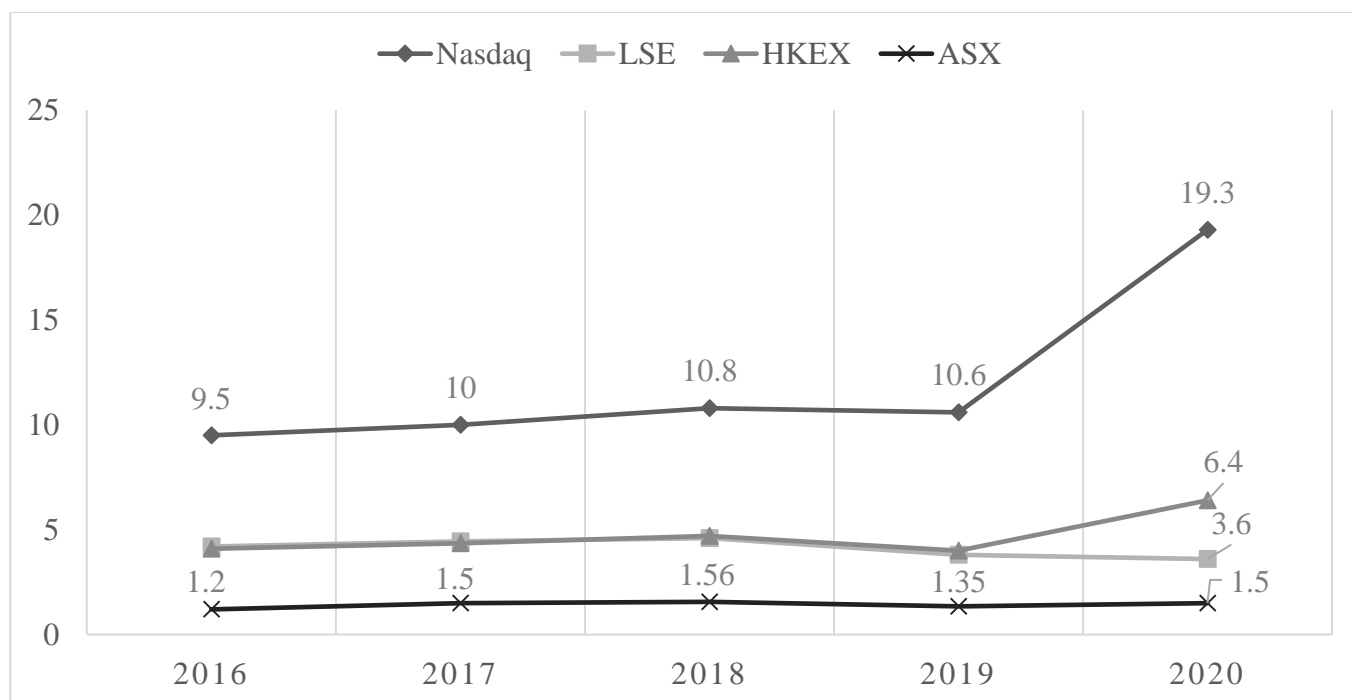


Рис. 2.1. Динаміка ринкових капіталізацій фондових бірж за 2016-2020 роки, (трлн. дол. США)

Примітка. Побудовано автором за даними фондових бірж Nasdaq, Лондонської, Гонконзької та Австралійської.

Із Рисунок 2.1. видно, що в усіх фондових біржах різна капіталізація. Найменшою є ASX, яка фактично тримається на одному рівні останні 5 років – 1,5 трлн. дол. США. Майже однаковими були показники LSE та НКЕХ у 2016-2019 роках, проте остання перегнала у 2020 році із показником 6,4 трлн. дол. США. Найбільшою фондовою біржою залишається Nasdaq, для якої 2020 рік виявився рекордним і допоміг закріпитися на 19,3 трлн. дол. США.

Таким чином, було проведено аналіз функціонування провідних фондових бірж світу. Для дослідження були обрані 4 фондові біржі з різних регіонів, а саме: Nasdaq (США, Північна Америка), Лондонська фондова біржа (Великобританія, ЄС), Гонконзька фондова біржа (Гонконг, Азія) та Австралійська фондова біржа (Австралія).

Зокрема, якщо спробувати ранжувати фондові біржі, то найуспішнішою виявляється Nasdaq, тому що регулятор останніми роками впевнено нарощує свою ринкову капіталізацію, яка значно вище за інші біржі, а саме – 19,3 трлн. дол. США у 2020 році. Наступною варто відмітити Гонконзьку фондову біржу, яка протягом 4 років була фактично на одному рівні за ринковою капіталізацією із Лондонською фондовою біржою, але у 2020 році дані інституції розійшлися у різних напрямках, де переможцем виявився азійський регулятор із показником 6,4 трлн. дол. США. На останньому місці у рейтингу, але нічим не гірша за ефективністю діяльності, розташована Австралійська фондова біржа із ринковою капіталізацією 1,5 трлн. дол. США.

2.2. Основні тенденції розвитку фінансових ринків в умовах глобалізації

Фінансова система відіграє ключову роль у світовій економіці, стимулюючи економічне зростання та впливаючи на масу економічних показників учасників ринків, а також на загальний економічний добробут. У даному підрозділі актуально буде розглянути які основні тенденції розвитку фінансових ринків сформувалися за останні роки в умовах глобалізації, в тому числі під впливом COVID-19.

Спочатку розглянемо загальний рівень світового економічного розвитку. Зокрема, ріст світового валового продукту скоротився на 4,3% у 2020 році, що стало найбільш різким спадом світового виробництва з часів Великої депресії. Заходи соціального дистанціювання та ізоляції в багатьох країнах зупинили економічну діяльність, особливо у другому кварталі 2020 року. Це призвело до зниження світового попиту і викликало збої у ланцюжках постачання, що послабило міжнародну торгівлю. Після ослаблення карантинних обмежень поповнення запасів призвело до відновлення економічної активності. Волатильність фінансових ринків, яка різко зросла на ранніх етапах пандемії, стабілізувалася завдяки політичній підтримці. Також відновилися сукупні потоки міжнародного капіталу до країн, що розвиваються. За прогнозами UN DESA показник росту світового валового продукту покращиться у 2021 році до 4,7%, після чого знову знизиться до рівня 3,4% (рис. 2.2) [76].

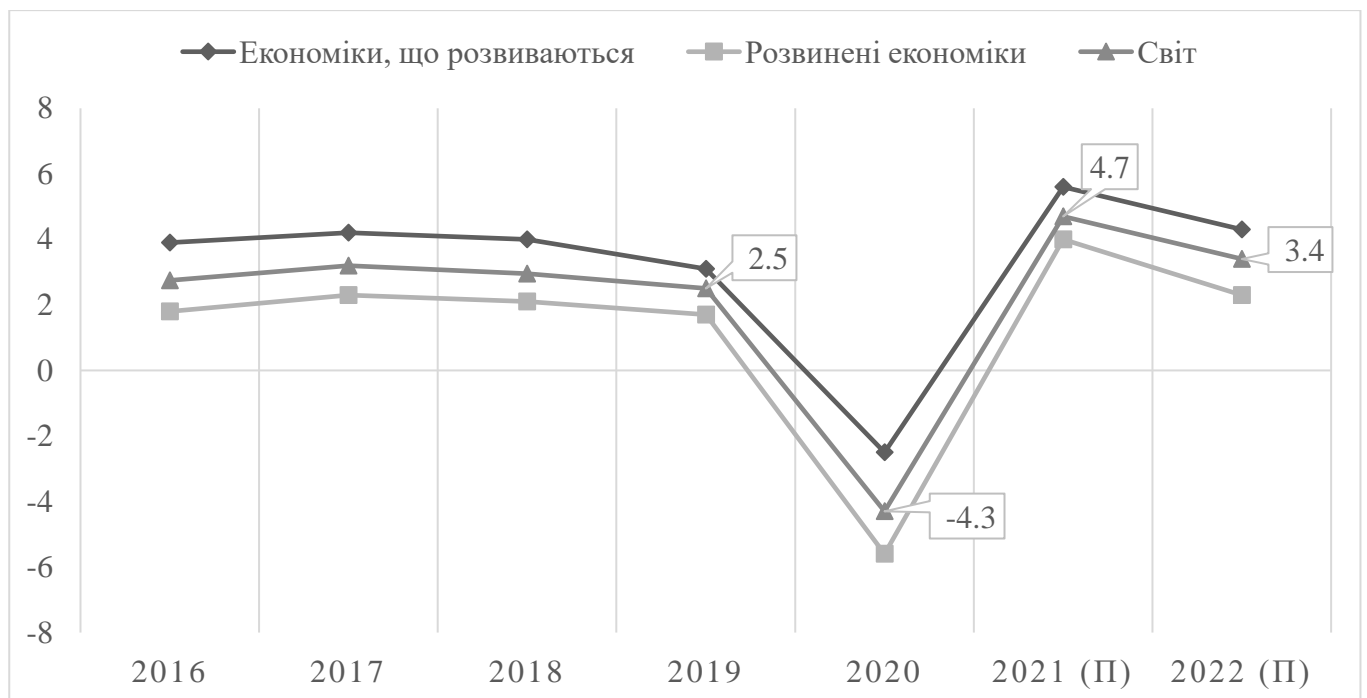


Рис. 2.2. Динаміка росту світового валового продукту за 2016-2022 роки, (%)

Примітка. Побудовано автором за даними UN DESA.

За даними останнього звіту The Financial Stability Board розміри світових фінансових активів стрімко ростуть починаючи з 2010 року. При чому, у 2019 році

їхній рівень досяг фактично 400 трлн. дол. США, що на 60% більше, ніж у 2010 році. Найбільша частка фінансових активів у 2019 році належить сектору NBFІ (страхові корпорації, пенсійні фонди, інвестиційні фонди тощо) – 195 трлн. дол. США, далі йдуть корпоративні банки – 154 трлн. дол. США, на третьому місці розташовані центральні банки – 28 трлн. дол. США і на останньому – публічні фінансові установи із показником 23 трлн. дол. США (рис. 2.3) [40].

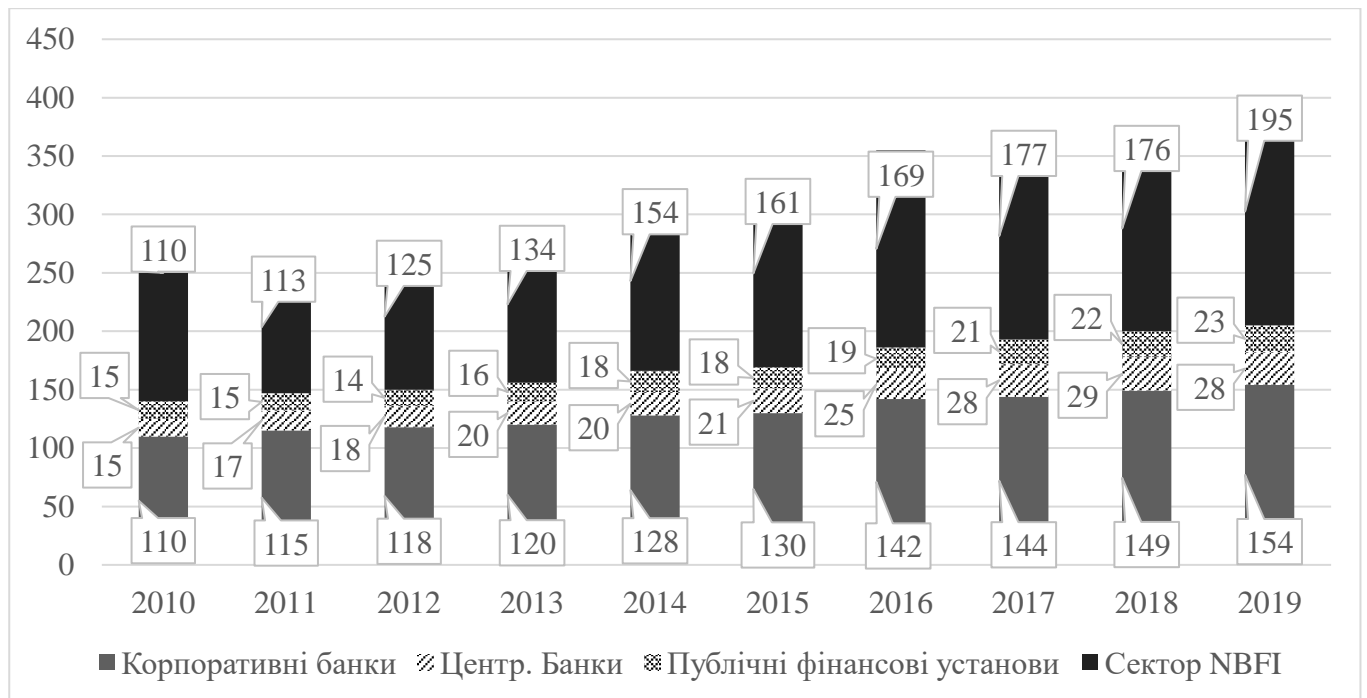


Рис. 2.3. Розміри світових фінансових активів за 2010-2019 роки, (трлн. дол. США)

Примітка. Побудовано автором за даними The Financial Stability Board.

Важливим показником фінансових тенденцій залишається розмір державного боргу країни, зокрема на нього можна звернути увагу за часів світових фінансових криз. Відтак, за даними Міжнародного валютного фонду у 1998 році обсяги державного боргу всіх економік світу сягали 394 млрд. дол. США. Тоді як уже під час наступної кризи 2009 року цей показник виріс на 967%, досягши 4204 млрд. дол. США, при чому найбільшу частку боргу мали саме розвинені економіки світу. За часів світової пандемії COVID-19 державний борг виріс до рівня 9907 млрд. дол. США, що на 135% більше за показник 2009 року, із них на економіки, що

розвиваються припадає – 1907 млрд. дол. США, на перехідні – 200 млрд. дол. США та на розвинені – 7800 млрд. дол. США (рис. 2.4) [33].

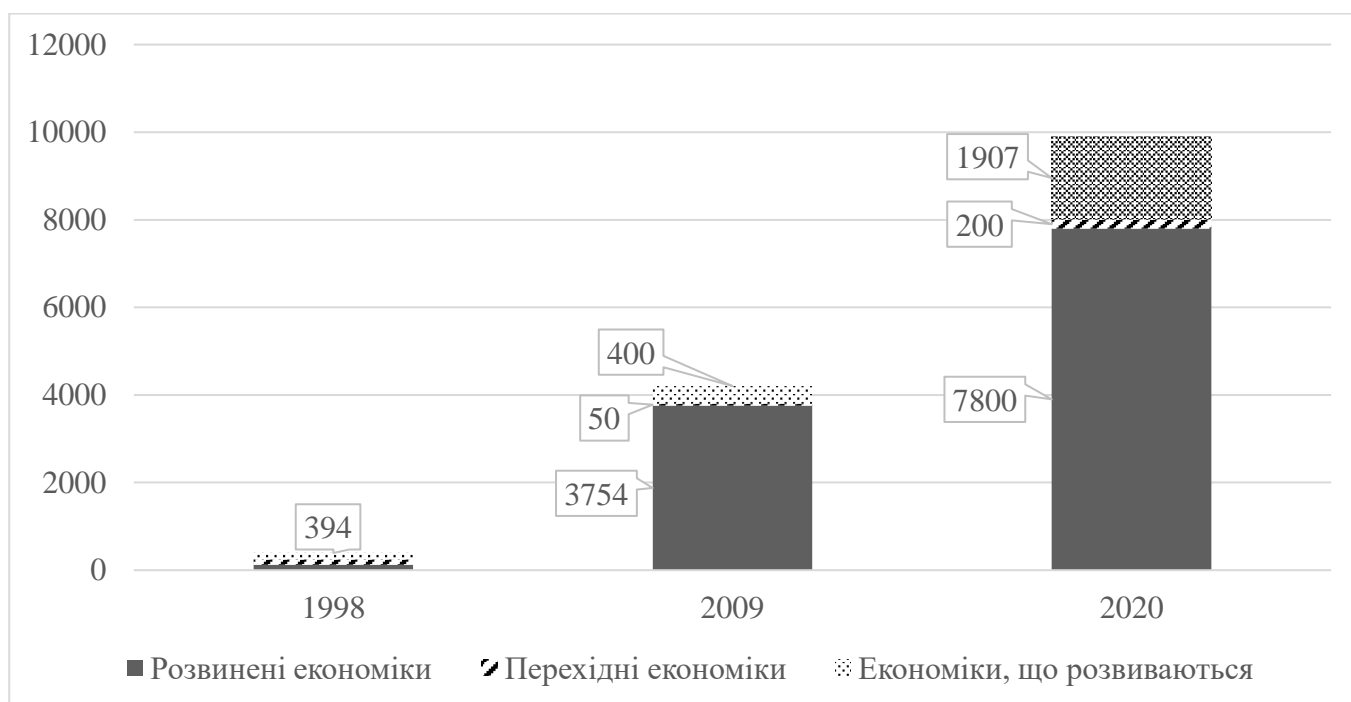


Рис. 2.4. Державний борг світових економік під час фінансових криз, (млрд. дол. США)

Примітка. Побудовано автором за даними Міжнародного валютного фонду.

Як показав досвід глобальної фінансової кризи 2009 року, передчасна бюджетна консолідація неминуче знизить швидкість та якість відновлення економік світу. При чому, передчасне припинення політичної підтримки у поточних умовах може призвести до масових банкрутств життєздатних, але неліквідних фірм і ще більше погіршить ситуацію із зайнятістю населення та отриманням доходів. Крім того, заходи жорсткої економії часто тягнуть за собою значне скорочення витрат у соціальному секторі, таких як витрати на охорону здоров'я, освіту та громадські послуги. Країни, що розвиваються, які відчувають певні фінансові обмеження, можуть уникнути цього сценарію тільки при додатковій міжнародній підтримці, за рахунок нового фінансування і полегшення боргового тягарю, а також перенаправлення витрат на область підвищення продуктивності.

Під час кризи 2020 року заходи центральних банків допомогли уникнути широкомасштабного фінансового занепаду та запобігли глобальній фінансовій кризі. У відповідь на турбулентність на фінансових ринках у березні 2020 року центральні банки по всьому світу в безпрецедентних масштабах вжили заходів щодо пом'якшення грошово-кредитної політики. До кінця 2020 року 94 центральні банки знизили процентні ставки загалом у 256 разів, зазвичай проводячи надзвичайні наради. При процентних ставках, близьких до нуля, центральні банки основних розвинених країн, включаючи Федеральну резервну систему (ФРС) США, Європейський центральний банк (ЄЦБ) та Банк Японії, ввели або поширили заходи кількісного пом'якшення. В результаті цих заходів баланси центральних банків значно зросли (рис. 2.5) [76].

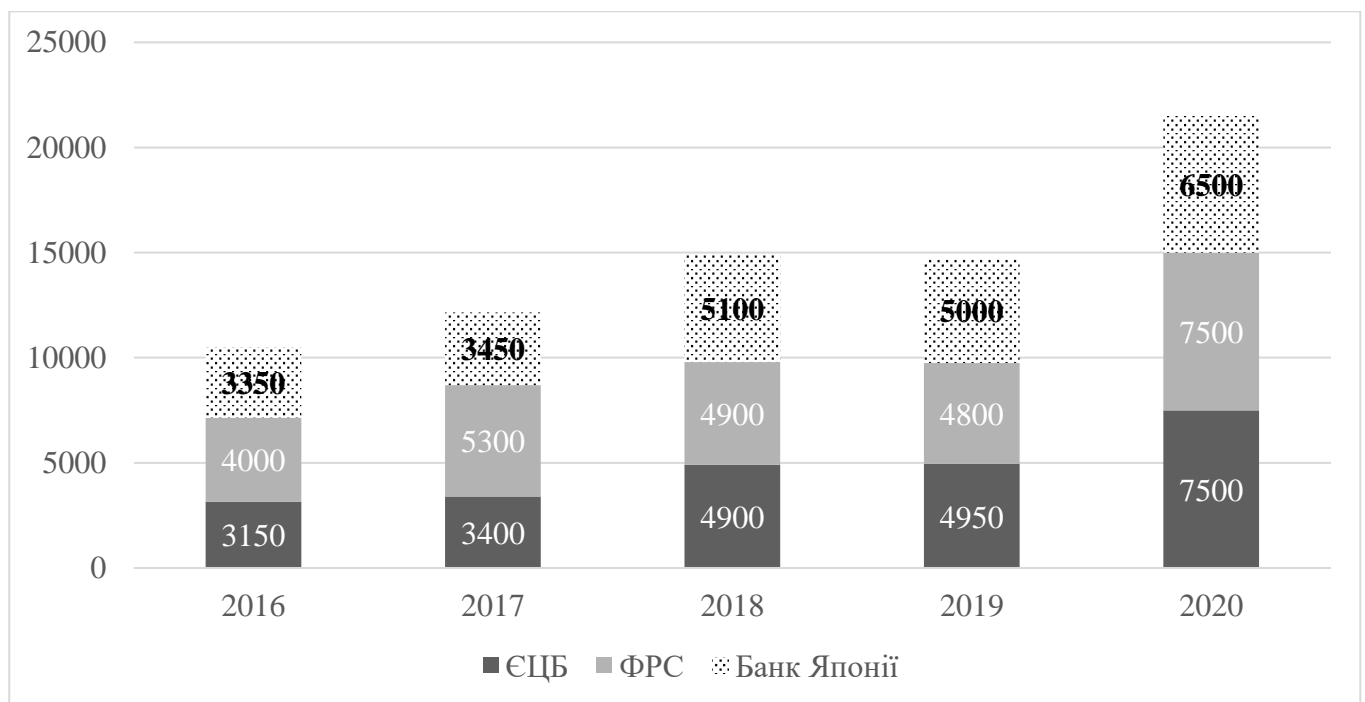


Рис. 2.5. Активи найбільших центральних банків світу за 2016-2020 роки, (млрд. дол. США)

Примітка. Побудовано автором за даними UN DESA.

Пандемія COVID-19 значно погіршила світовий потік прямих іноземних інвестицій (ПІІ), який і без того був нижче середнього історичного рівня. Зокрема, показники впали на 42% у 2020 році – таке падіння виявилось навіть більшим, ніж під

час глобальної рецесії 2009 року. Виконання поточних інвестиційних проектів було відкладено, а доходи зарубіжних філій, значна частина яких, як правило, реінвестується у приймаючих країнах, різко впали. Багато злиттів і поглинань також були скасовані. Спад був зосереджений безпосередньо у розвинених країнах. Інвестиції в країни, що розвиваються і країни з перехідною економікою, за винятком Китаю, також впали у 2020 році на 22% (рис. 2.6) [76].

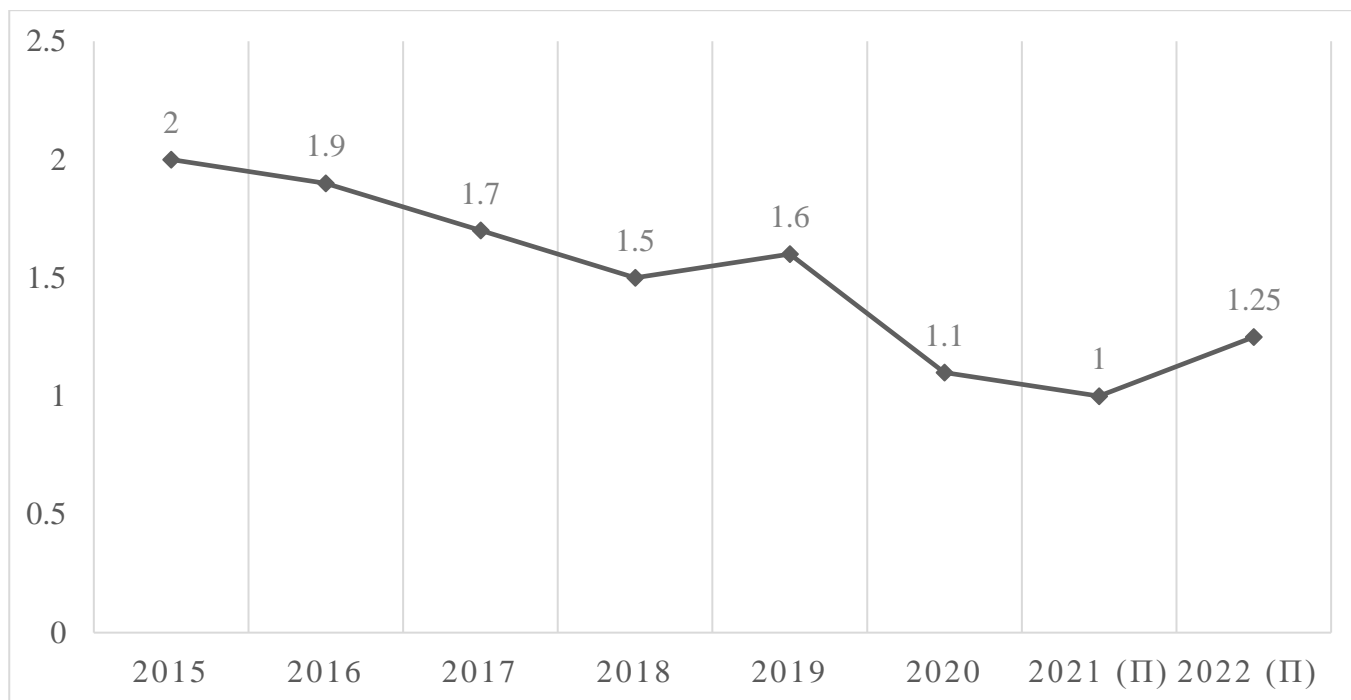


Рис. 2.6. Світовий потік прямих іноземних інвестицій за 2015-2022 роки, (трлн. дол. США)

Примітка. Побудовано автором за даними UNCTAD.

Міжнародний торговий центр провів опитування серед 3949 бізнес- та фінансових установ у 123 країнах світу в 2020 році. Відповіді були ранжовані за рівнем впливу COVID-19 та розмірами підприємства. Згідно з даними, 60% опитуваних на мікропідприємствах вважають, що пандемія сильно вплинула на їхню діяльність, 25% – помірно, 13% – майже не вплинула і лише 2% – не вплинула взагалі. Ситуація на малих підприємствах майже аналогічна, так 57% опитуваних вважають, що пандемія сильно вплинула на їхню діяльність, 29% – помірно, 12% – майже не вплинула і 2% – не вплинула взагалі. Кажучи про середні підприємства, то 50%

респондентів відповіли, що пандемія сильно вплинула на їхню діяльність, 31% – помірно, 17% – майже не вплинула і 2% – не вплинула взагалі. Остання категорія – це великі підприємства, на діяльність яких пандемія сильно вплинула у 42% випадків, помірно – у 39%, майже не вплинула – у 17% та не вплинула взагалі – 2% (рис. 2.7) [34].

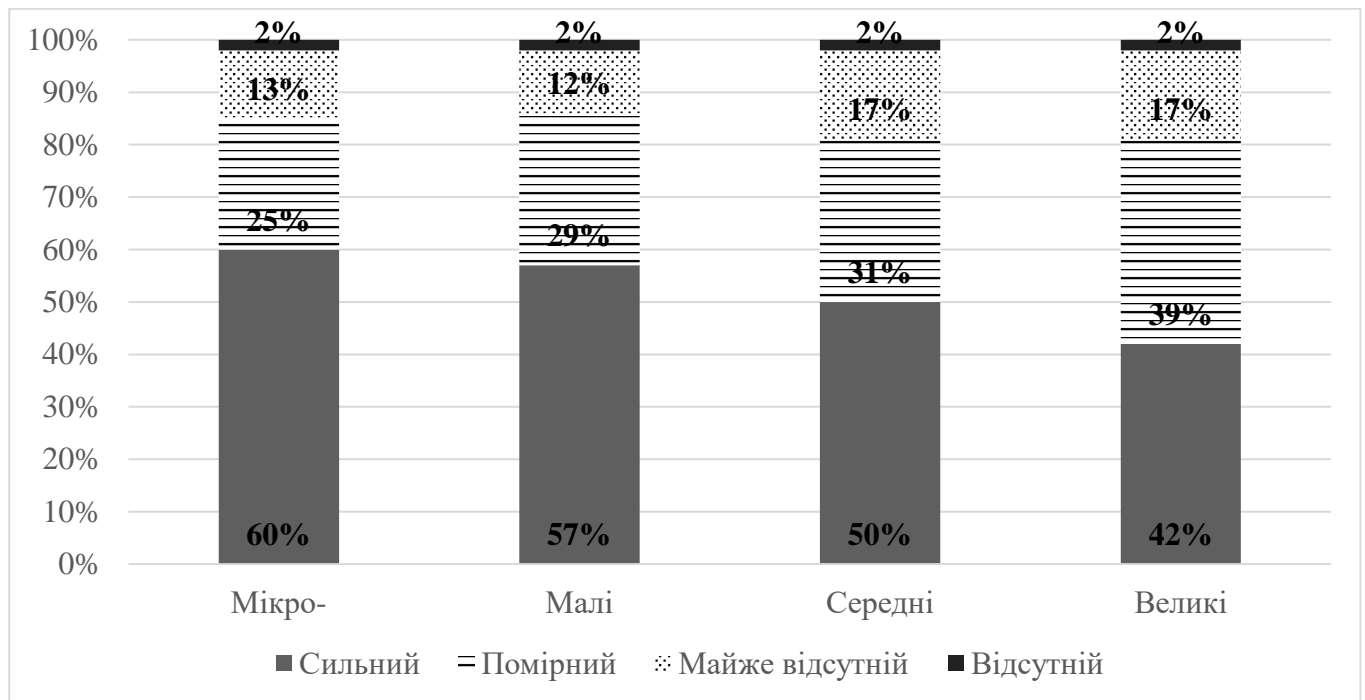


Рис. 2.7. Вплив COVID-19 на бізнес-операції за розмірами компаній у 2020 році, (%)

Примітка. Побудовано автором за даними Міжнародного торгового центру.

Головним показником аналізу фінансових ринків є індекс їхнього розвитку. Зокрема, у цьому дослідженні звернемо увагу на середній індекс розвитку фінансових ринків розвинених країн та тих, що розвиваються за період 2000-2020 років. Відтак, відправною точкою для розвинених країн у 2000 році став показник – 0,43 бала, який поступово зростав до 2007 року (0,49 бала), після чого динаміка пішла на спад, досягнувши 0,43 бала у 2019 році. За прогнозами МВФ індекс може незначно покращитися у 2020 році до 0,435 бала. Стосовно країн, що розвиваються, то ситуація значно гірша з розвитком фінансових ринків. У 2000 році показник був на рівні 0,11 бала, згодом досягнувши рекордної відмітки лише 0,13 бала у 2007 році, після чого

тримався фактично на одному рівні протягом наступних років. За прогнозами МВФ індекс залишиться на рівні 0,13 бала у 2020 році (рис. 2.8) [33].

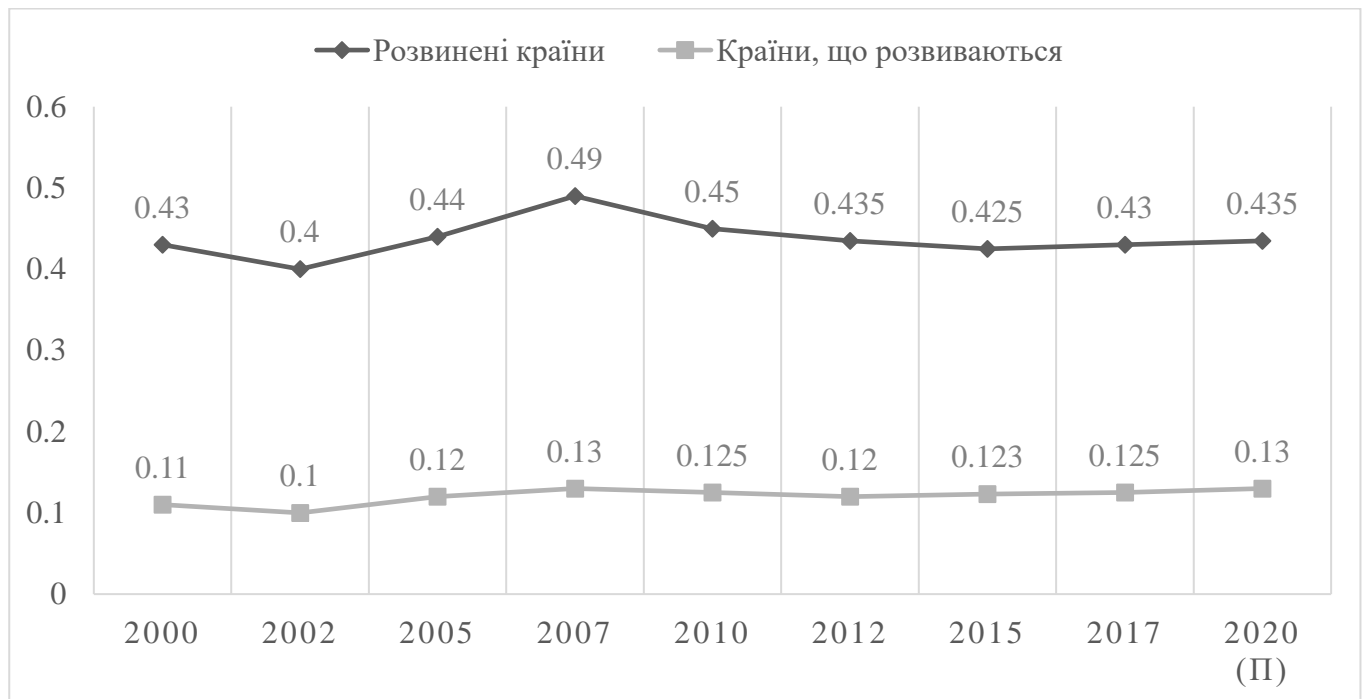


Рис. 2.8. Середній індекс розвитку фінансових ринків за 2000-2020 роки, (у балах)

Примітка. Побудовано автором за даними Міжнародного валютного фонду.

Така несприятлива ситуація у країнах, що розвиваються показує, що їхні фінансові ринки залишаються недостатньо ефективними з точки зору розміру, ліквідності та зрілості. Розбіжність у результатах між країнами зазвичай пов'язана з рядом таких факторів, як стабільність політичного та макроекономічного середовища, рівень складності фінансової системи країни, міцність правової бази, здатність забезпечувати виконання фінансових контрактів і незалежність регулюючого органу, що забезпечує справедливість та прозорість діяльності.

Не менш важливими для розгляду є тенденції інвестування у фінансові технології, попит на які росте з року в рік. За результатами дослідження можна відмітити, що у середньому щокварталу інвестуються 29,9 млрд. дол. США у даний сектор. Починаючи з першого кварталу 2017 року (9,9 млрд. дол. США) розміри залучених коштів збільшилися у декілька разів досягнувши своєї рекордної відмітки у

третьому кварталі 2019 року (108,3 млрд. дол. США). З урахуванням світових трансформацій під впливом COVID-19 розміри інвестицій потенційно продовжать зростати у 2021 році (рис. 2.9) [74].

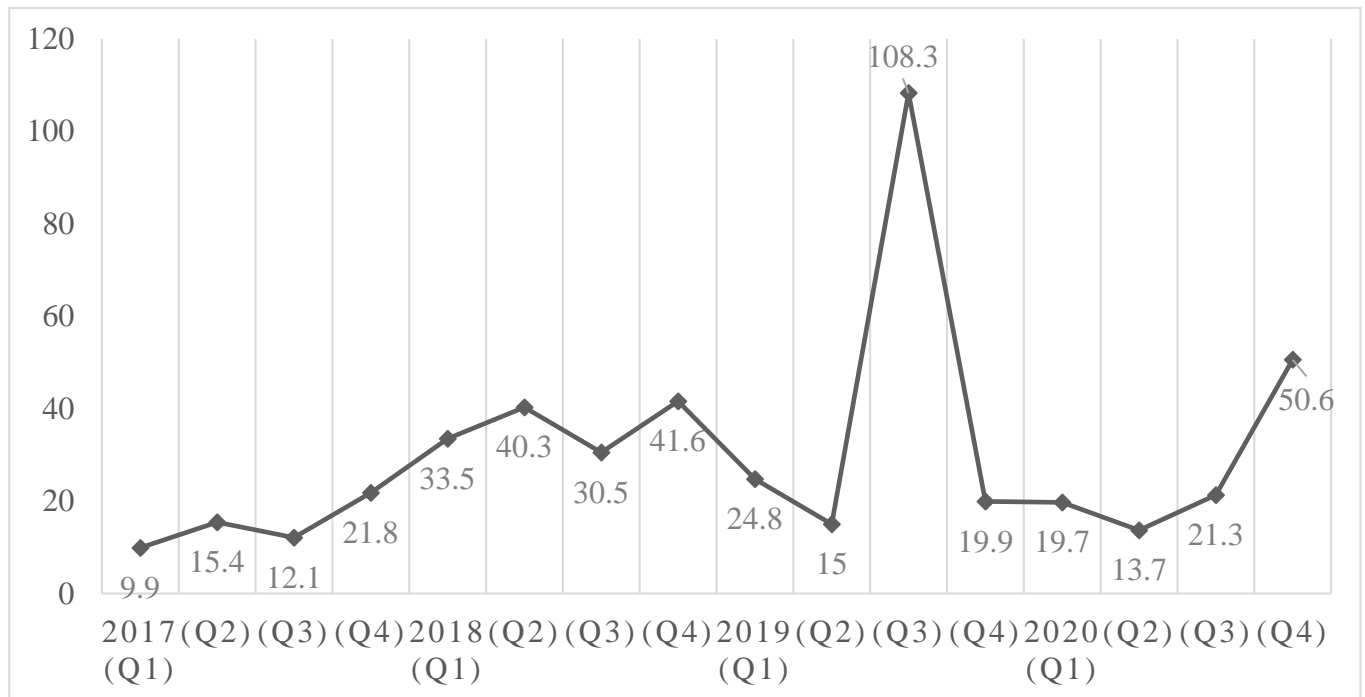


Рис. 2.9. Світові розміри інвестицій у фінансові технології поквартально за 2017-2020 роки, (млрд. дол. США)

Примітка. Побудовано автором за даними KPMG.

Отже, за результатами дослідження розвитку фінансових ринків в умовах глобалізації можна відслідкувати наступні тенденції: світова пандемія COVID-19 мала сильний вплив на показники світового валового продукту, які значно впали у 2020 році, тим не менше світові фінансові установи продовжили збільшувати розміри власних активів; державні борги всіх економік світу досягли рекордних значень, значно більших, аніж за часів фінансової кризи 2009 року; спадна тенденція світового потоку прямих іноземних інвестицій продовжилася за часів пандемії, але як очікується, повинна змінити свій напрямок уже в 2021 році; середній індекс розвитку світових фінансових ринків залишається фактично незмінним останні 10 років, при чому існує великий розрив за балами між розвиненими країнами та тими, що розвиваються; інвестиції у фін. технології стають привабливішими останні 3 роки.

2.3. Вплив пандемії Ковід-19 на розвиток міжнародного фондового ринку

За своєю природою фондовий ринок дуже чутливий до будь-яких змін у світі. 2020 рік був одним із тих років, який виявився занадто багатим на різного характеру та масштабу події. До найбільш вагомих можна віднести вихід Великобританії з ЄС, обрання нового президента США, посилення напруги між Китаєм і США, відставку прем'єр-міністра Японії та світову пандемію COVID-19, яка задала тенденції в усіх напрямках світової діяльності. Отож, питання розвитку міжнародного фондового ринку останніми роками і вплив пандемії на нього є особливо актуальним сьогодні.

Найголовнішим показником розвитку світового фондового ринку є його капіталізація, тенденції якої більш детально зображено нижче (рис. 2.10).

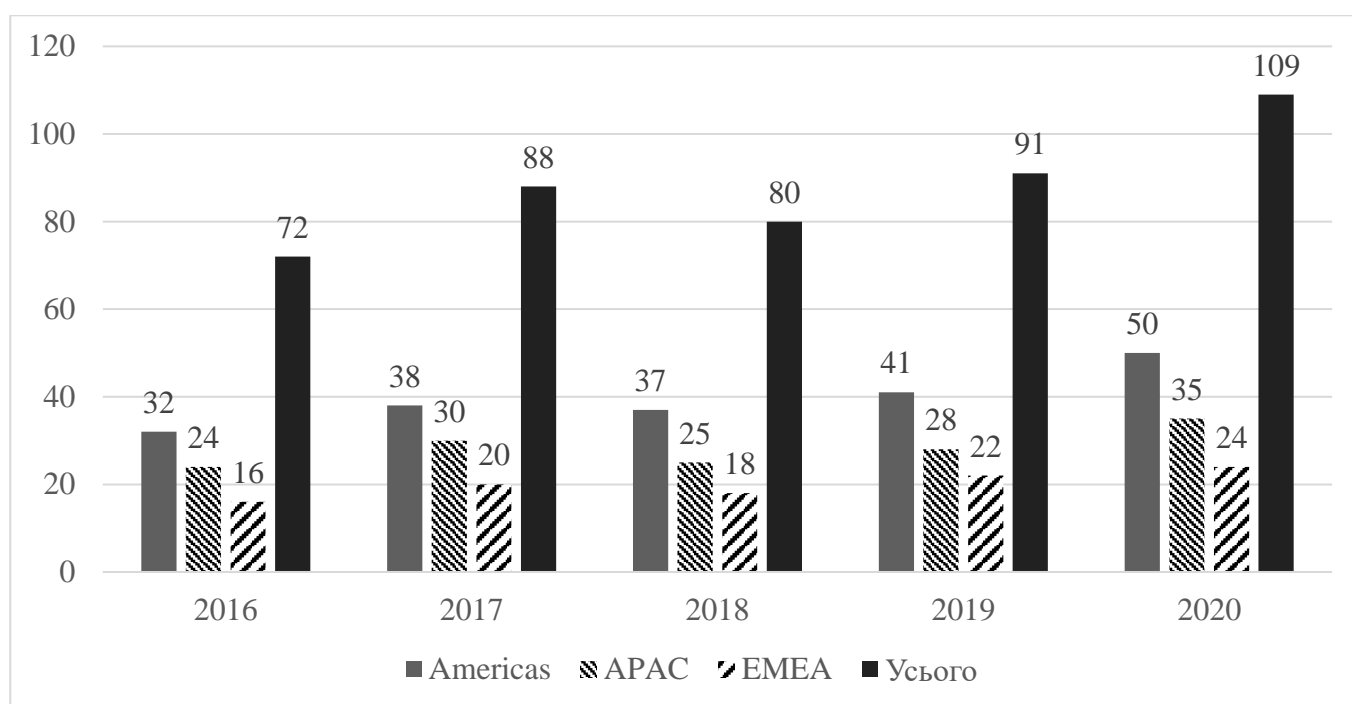


Рис. 2.10. Капіталізація світового фондового ринку за 2016-2020 роки, (трлн. дол. США)

Примітка. Побудовано автором за даними Світової федерації бірж.

У цілому, бачимо, що відслідковується тенденція росту світової капіталізації фондового ринку, так починаючи з 72 трлн. дол. США у 2016 році, розміри значно виросли до рекордного рівня 109 трлн. дол. США у 2020 році, незважаючи навіть на

світову пандемію. Роздивляючись регіональний розподіл, то у 2020 році найбільшою була капіталізація фондового ринку Америки (Americas) – 50 трлн. дол. США, далі Азійсько-Тихоокеанського ринку (APAC) – 35 трлн. дол. США і найменшою – в Європі, Близькому Сході та Африці (EMEA) – 24 трлн. дол. США [78].

Об’єми торгів світового фондового ринку через електронну книгу замовлень (ЕОВ) протягом останніх років зазвичай варіювалися на рівні 85-95 трлн. дол. США, проте у 2020 році вони досягли рекордного рівня – 137,4 трлн. дол. США. За регіональним розподілом найбільшу частку активності у 2020 році має регіон Americas (73,4 трлн. дол. США), далі APAC (50,2 трлн. дол. США) і останній – EMEA (13,8 трлн. дол. США) (рис. 2.11) [78].

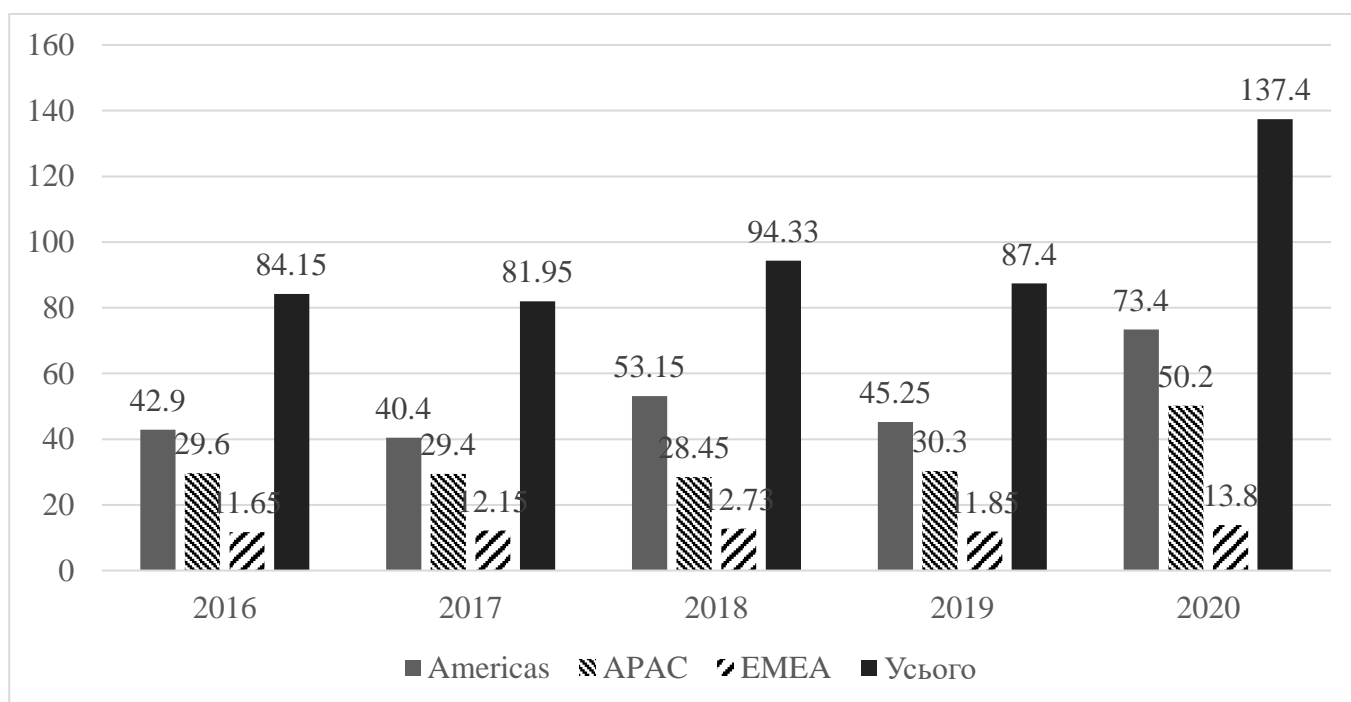


Рис. 2.11. Об’єми торгів світового фондового ринку через електронну книгу замовлень (ЕОВ) за 2016-2020 роки, (трлн. дол. США)

Примітка. Побудовано автором за даними Світової федерації бірж.

Загальна кількість компаній, акції яких стабільно торгуються на фондових біржах, із року в рік росте невеликими темпами, досягши відмітки 47919 підприємств у 2020 році, що на 1,1% більше за 2019 рік. За регіональним розподілом у 2020 році найбільша концентрація компаній зосереджена в Азійсько-Тихоокеанському регіоні

(23391), далі в Європі, Близькому Сході та Африці (14000) і найменше в Америці (10528) (рис. 2.12) [16; 78].

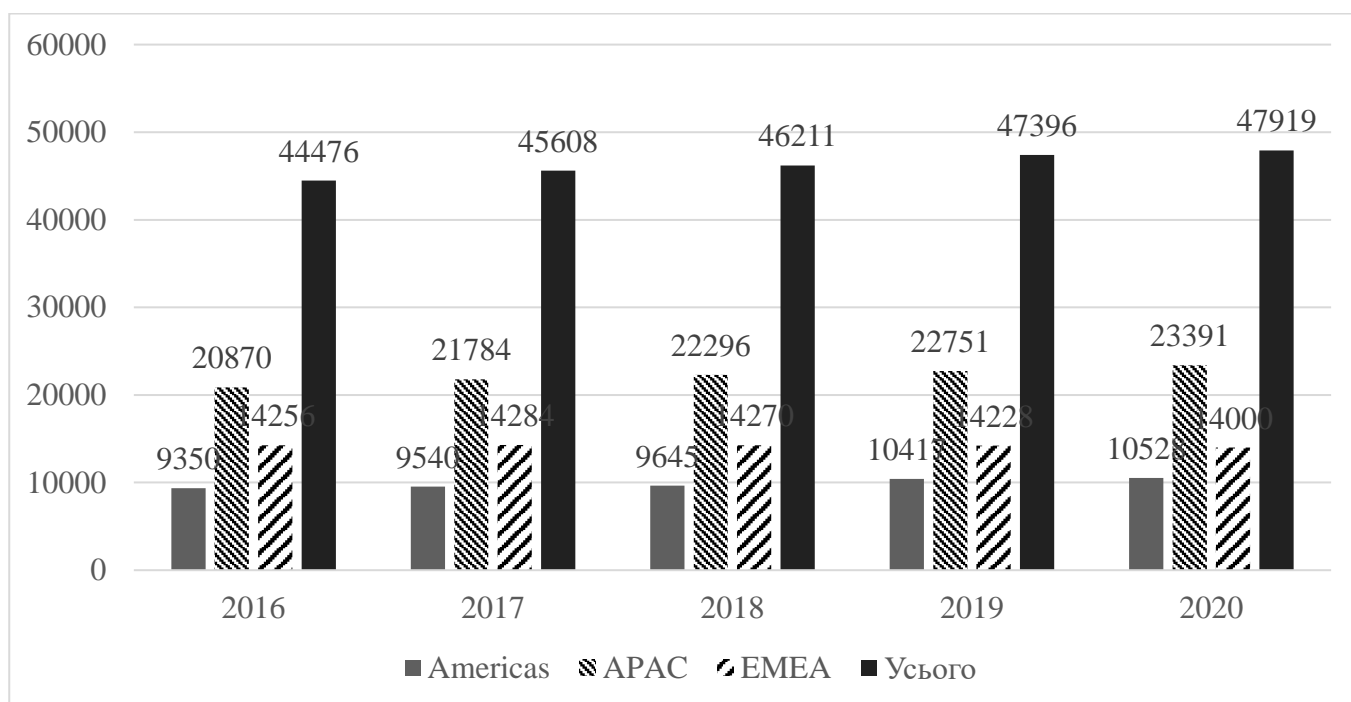


Рис. 2.12. Кількість лістингових компаній у світі за 2016-2020 роки

Примітка. Побудовано автором за даними Світової федерації бірж.

Найдорожчою компанією в світі вважається Saudi Aramco. Її капіталізація оцінюється в 2,4 трлн. дол. США у 2020 році. IPO підприємства стало найуспішнішим за всю історію фондових ринків. Світовий гігант займається видобутком і переробкою нафти та газу. На другому місці розташовується технологічний лідер Apple inc. із ринковою капіталізацією 2,2 трлн. дол. США у 2020 році. На сьогоднішній день асортимент продуктів компанії досить широкий – розумні годинник, персональні комп’ютери та ноутбуки, мобільні телефони і ряд усього іншого. Головною особливістю популярності девайсів завжди була висока якість, стильний дизайн та продумана маркетингова компанія. Трійку лідерів закриває ще один технологічний гігант – компанія Microsoft, яка займається розробкою програмного забезпечення. Капіталізація підприємства оцінюється в 1.6 трлн. дол. США у 2020 році. [49].

Далі розглянемо динаміку виходу світових компаній на IPO та non-IPO за 2016-2020 роки. У 2016 році кількість таких підприємств склала 1859, що виявляється

найнижчим показником за останні 5 років. Надзвичайно вдалими для світової спільноти видався 2017 рік (2735 компаній), 2018 і 2019 роки продемонстрували приблизно однаковий рівень (2260; 2230) і 2020 рік виявився рекордним за кількістю нових компаній, акції яких почали випускатися, як на біржовому, так і на позабіржовому ринках – 2825. Тому хоч пандемія COVID-19 створює величезну кількість проблем для розвитку міжнародного фондового ринку та світової економіки, але в той же час вона створює можливості для окремих підприємців (рис. 2.13) [16, 78].

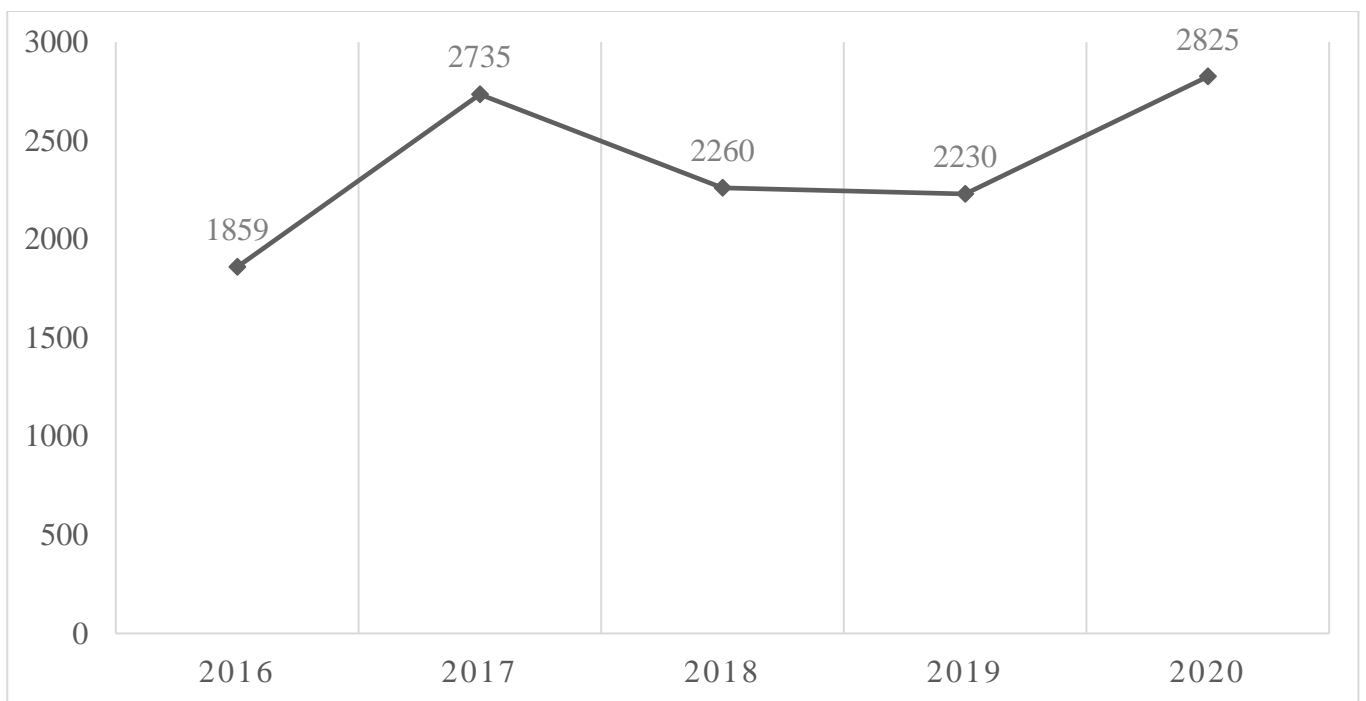


Рис. 2.13. Динаміка виходу світових компаній на IPO та non-IPO за 2016-2020 роки

Примітка. Побудовано автором за даними Світової федерації бірж.

Тепер власне потрібно звернути увагу на розміри інвестиційних потоків від виходу компаній на IPO та non-IPO, адже саме вони показують наскільки вдалими були рішення компаній ставати публічними і при цьому яким був інтерес інвесторів до них. У 2016 році така інвестиційна кампанія зібрала лише 135 млрд. дол. США, проте протягом 2017-2019 років рівень інвестицій коливався на рівні 200 млрд. дол. США із невеликим падінням до 186 млрд. дол. США у 2018 році. Але інтерес

інвесторів значно посилюється до нових підприємств у 2020 році, що створило потік у 281 млрд. дол. США. Тому 2020 рік можна навпаки назвати найвдалішим за останні 5 років за виходом нових перспективних гравців (рис. 2.14) [16, 78].

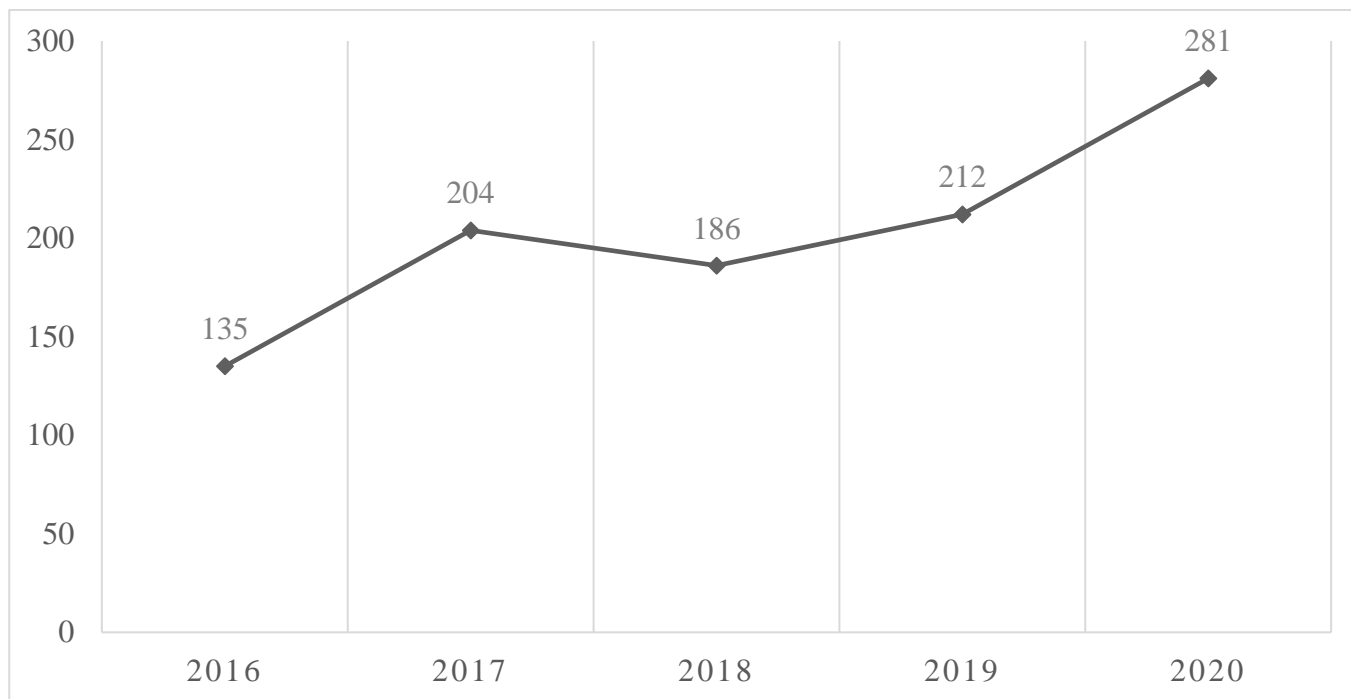


Рис. 2.14. Інвестиційні потоки від IPO та non-IPO за 2016-2020 роки
(млрд. дол. США)

Примітка. Побудовано автором за даними Світової федерації бірж.

За даними Marketinfo.pro до найуспішніших IPO 2020 року відносять [16, 50]:

1. Страхову компанію Lemonade. IPO компанії відбулося 1 липня із ціною однієї акції в 29 дол. США, при чому загальна сума інвестицій у компанію склала 319 млн. дол. США. Платформа Lemonade побудована на технології штучного інтелекту з використанням чат-боту, який дозволяє оформити онлайн страховку власності за 90 секунд і отримати покриття по ній протягом 3 хвилин.

2. Компанію, яка зберігає та обробляє дані в хмарі Snowflake. IPO компанії 16 вересня вважається одним із найбільших IPO за всю історію акцій програмного забезпечення. У перший день торгів акції вирости на 111,6% зі 120 дол. США до 253,93 дол. США. Всього Snowflake залучила 3,36 млрд. дол. США.

3. Виробника програмного забезпечення BigCommerce Holdings. IPO компанії 5 серпня також стало одним із найбільших IPO технологічних компаній у 2020 році. У перший день торгів акції вартістю 24 дол. США підскочили до 72 дол. США. За результатами IPO компанія отримала 219 млн. дол. США.

4. Виробника програмного забезпечення С3.ai. Вона стала публічною 9 грудня із ціною акцій 42 дол. США, підприємство продає програмне забезпечення штучного інтелекту для корпоративного ринку. В ході IPO С3.ai залучила 651 млн. дол. США, а її акції вирости на 120,2% у перший день торгів до 161 дол. США. Інвестиційні фірми відносять С3.ai до списку одних з найбільш перспективних компаній, які займаються розробками продуктів зі штучним інтелектом.

5. Компанію Palantir Technologies. 30 вересня підприємство пройшло прямий лістинг на фондовій біржі NYSE. Спочатку акції коштували 7,25 дол. США і торгувалися нижче 11 дол. США протягом майже двох місяців. Однак, ціна акцій Palantir зараз дещо вище 30 дол. США, що робить цей лістинг одним із найефективніших у 2020 році. Сьогодні в коло клієнтів програмної платформи Palantir входять агентства оборони і розвідки США, а також ряд міжнародних банків, компанії охорони здоров'я, енергетики та виробництва.

6. Компанію з розробки 3D графіки і VR-ефектів Unity Software. В ході IPO 18 вересня акції вирости на 48% до 52 дол. США, залучивши 1,3 млрд. дол. США. З тих пір акції ще підрости до рівня 165 дол. США. За оцінками компанії, половина з 1000 кращих мобільних ігор в Apple App Store і Google Play була створена з використанням її платформи, яка розширилася, щоб допомогти розробникам ігор заробляти гроші на рекламі.

7. Компанію GoodRx. Хоч вона й була заснована у 2011 році, але пройшла процедуру IPO лише у 2020 році, залучивши при цьому 1,1 млрд. дол. США. Підприємство створило спеціальний мобільний додаток, який за словами компанії допоміг американцям, які не мають медичної страховки, заощадити 20 млрд. дол. на рецептах. Мобільний застосунок став одним із найчастіше завантажуваних медичних програм в Apple Store та Google Apps. У рамках залучення коштів через IPO, компанія

повідомила, що спрямує більше 1 млн. акцій на благодійну програму, за якою безкоштовно надаються ліки громадянам, які того потребують.

Раніше у даному дослідженні розглядалися загальні об'єми торгів цінними паперами на світовому фондовому ринку, проте також слід звернути увагу на те, як змінювалися об'єми деривативів у 2016-2020 роках. Відтак, популярність похідних фінансових інструментів зростає останні 5 років, досягши рівня 4,6 млрд. контрактів у 2020 році, при чому з них опціонів – 2,15 млрд. і ф'ючерсів – 2,45 млрд. (рис. 2.15) [78].

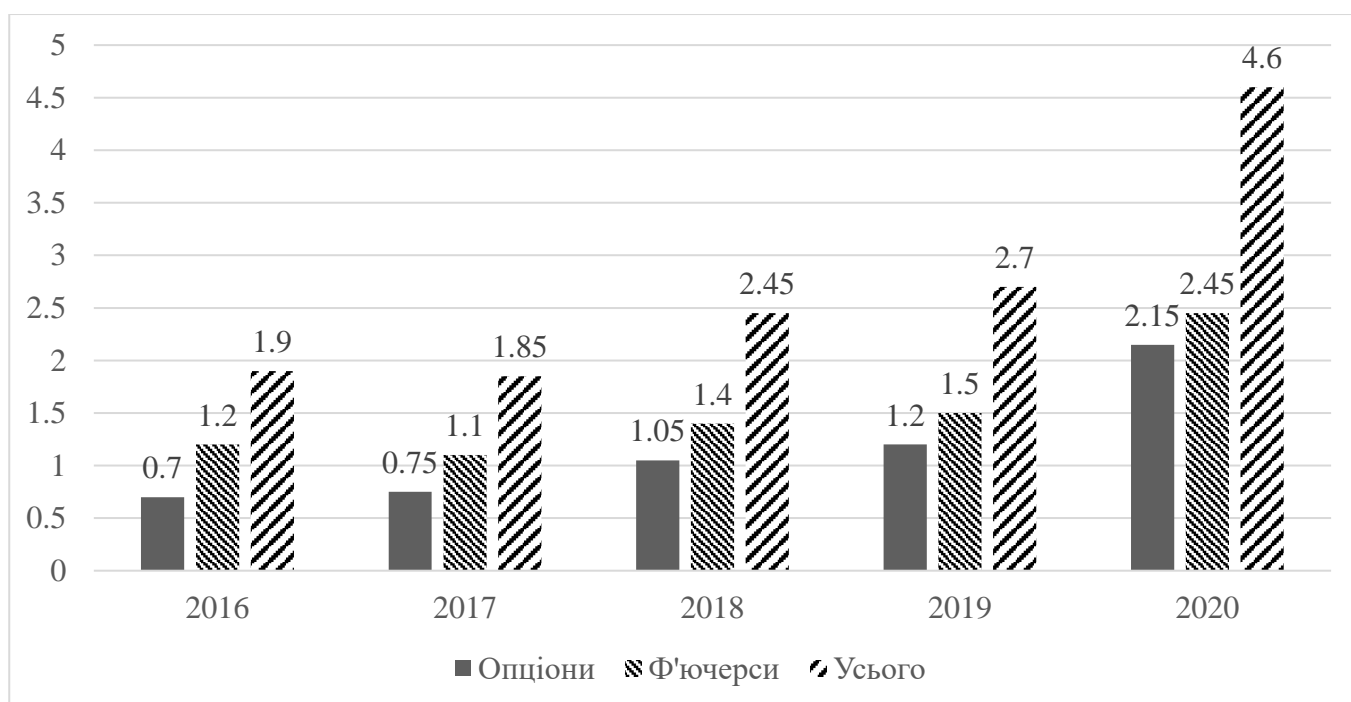


Рис. 2.15. Об'єми деривативів на світовому фондовому ринку за 2016-2020 роки, (млрд. контрактів)

Примітка. Побудовано автором за даними Світової федерації бірж.

Підсумовуючи, міжнародний фондовий ринок ніколи не стоїть на місці, він постійно функціонує та розвивається, про що свідчать результати даного дослідження. Зокрема, 2020 рік став рекордним для ринку цінних паперів за багатьма показниками. Незважаючи на світову пандемію COVID-19, капіталізація ринку перетнула рівень 100 трлн. дол. США, об'єми торгів ростуть шаленими темпами, збільшується кількість лістингових компаній, з'являється надзвичайно багато нових

гравців у різних секторах і нові рекорди встановлюються за сумами залучених коштів у ході IPO. Загалом, у 2020 році COVID-19 не зміг завадити підприємцям з усього світу, а навпаки створив додаткові можливості для накопичення багатства, а також потенційно змінив напрямки залучення коштів на користь технологічних і фармацевтичних компаній.

Висновки до розділу 2

Таким чином, було проведено аналіз функціонування провідних фондових бірж світу. Для дослідження були обрані 4 фондові біржі з різних регіонів, а саме: Nasdaq (США, Північна Америка), Лондонська фондова біржа (Великобританія, ЄС), Гонконзька фондова біржа (Гонконг, Азія) та Австралійська фондова біржа (Австралія).

Зокрема, якщо спробувати ранжувати фондові біржі, то найуспішнішою виявляється Nasdaq, тому що регулятор останніми роками впевнено нарощує свою ринкову капіталізацію, яка значно вище за інші біржі, а саме – 19,3 трлн. дол. США у 2020 році. Наступною варто відмітити Гонконзьку фондову біржу, яка протягом 4 років була фактично на одному рівні за ринковою капіталізацією із Лондонською фондовою біржою, але у 2020 році дані інституції розійшлися у різних напрямках, де переможцем виявився азійський регулятор із показником 6,4 трлн. дол. США. На останньому місці у рейтингу, але нічим не гірша за ефективністю діяльності, розташована Австралійська фондова біржа із ринковою капіталізацією 1,5 трлн. дол. США.

За результатами дослідження розвитку фінансових ринків в умовах глобалізації можна відслідкувати наступні тенденції: світова пандемія COVID-19 мала сильний вплив на показники світового валового продукту, які значно впали у 2020 році, тим не менше світові фінансові установи продовжили збільшувати розміри власних активів; державні борги всіх економік світу досягли рекордних значень, значно більших, аніж за часів фінансової кризи 2009 року; спадна тенденція світового потоку прямих іноземних інвестицій продовжилася за часів пандемії, але як очікується,

повинна змінити свій напрямок уже в 2021 році; середній індекс розвитку світових фінансових ринків залишається фактично незмінним останні 10 років, при чому існує великий розрив за балами між розвиненими країнами та тими, що розвиваються; інвестиції у фін. технології стають привабливішими останні 3 роки.

Варто зазначити, що міжнародний фондовий ринок ніколи не стоїть на місці, він постійно функціонує та розвивається, про що свідчать результати даного дослідження. Зокрема, 2020 рік став рекордним для ринку цінних паперів за багатьма показниками. Незважаючи на світову пандемію COVID-19, капіталізація ринку перетнула рівень 100 трлн. дол. США, об'єми торгів ростуть шаленими темпами, збільшується кількість лістингових компаній, з'являється надзвичайно багато нових гравців у різних секторах і нові рекорди встановлюються за сумами залучених коштів у ході IPO. Загалом, у 2020 році COVID-19 не зміг завадити підприємцям з усього світу, а навпаки створив додаткові можливості для накопичення багатства, а також потенційно змінив напрямки залучення коштів на користь технологічних і фармацевтичних компаній.

РОЗДІЛ 3

АНАЛІЗ ФОНДОВИХ БІРЖ УКРАЇНИ ТА ЇХ МІСЦЕ В СТРУКТУРІ ГЛОБАЛЬНОГО ФІНАНСОВОГО РИНКУ

3.1. Фондові біржі України: основні проблеми діяльності

Ринок цінних паперів України вважається проблемним фінансовим сектором держави вже протягом багатьох років. Хоча його заснування співпало із прийняттям незалежності України, та його розвиток не можна назвати стрімким чи успішним. Відтак, питання стану розвитку та проблем функціонування фондового ринку України та її бірж залишається актуальним по сьогоднішній день. Варто зазначити, що всі аналітичні дані в ході цього дослідження будуть представлені за період до 2019 року, тому що Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку ще не встигла випустити звіт за 2020 рік, хоча вона публікувала короткі відомості результатів діяльності у 2020 році, але задля уникнення розбіжностей статистичних вибірок, дані будуть зведені до 2019 року.

Після проголошення Україною незалежності з'являється фондовий ринок. На думку влади, ринок цінних паперів повинен був бути централізованим, тому передбачалося функціонування лише однієї національної біржі – Української фондової біржі. Проте, вже роком пізніше була створена Українська міжбанківська валютна біржа.

У 1995 році модель фондового ринку зазнає змін, відтак з'являється можливість утворення нових інституцій. Зокрема, було засновано фондову біржу ПФТС, дозволено позабіржовий ринок та утворено національного регулятора ринку – Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку [48].

Разом із розвитком ринку цінних паперів інтегрувалися у роботу нові фінансові технології. В кінці 20 століття були розроблені електронні системи та торгові термінали, але проблемою для всіх торговельних майданчиків залишалася висока вартість, як самого терміналу, так і оренда спеціального каналу зв'язку. Тому

електронну торгівлю впроваджували лише найбільші брокери, а решта працювала у звичайному режимі через телефон.

У 1998 році Національний банк України разом із основними учасниками фондового ринку створили кліринговий депозитарій – Міжрегіональний фондний союз, який на той час був найбільшим депозитарієм у країні. За допомогою даної інституції вівся депозитарний облік усіх випущених цінних паперів [48].

У 2002 році на національному ринку працювали вже 8 фондових бірж. Лідерами на той час були біржі ПФТС і УМВБ, які сукупно проводили 98% усіх операцій на ринку. Трохи згодом з'явилася фондова біржа «Перспектива», яка першою вигнала спеціальний термінал Bit eTrade, задля покращення діяльності зберігача цінних паперів. У 2009 році, перейнявши іноземний досвід, в Україні з'являється інтернет-торгівля завдяки «Українській біржі». За результатами діяльності та наявності відповідних ліцензій у 2019 році на фондовому ринку України кількість торговельних посередників зменшилася до 4 [48]. Свою діяльність продовжували вести:

1. Фондова біржа «ПФТС».
2. «Українська міжбанківська валютна біржа».
3. Фондова біржа «Перспектива».
4. «Українська біржа».

Варто зазначити, що український ринок цінних паперів має 2 фондових індекси, які розраховуються біржами «ПФТС» та «Українською біржою». Дані індекси обраховуються щодня на підставі середньозважених цін за результатами угод. Вони відображають стан національного фондового ринку. Зокрема, до індексу ПФТС входять акції 7 компаній, а до індексу УБ акції 15 найбільших підприємств України.

У цілому, абсолютні значення самих індексів не настільки важливі, як їхня зміна протягом часу. Індекси дозволяють побачити загальний напрям розвитку фондового ринку країни, його прогрес або ж регрес. У залежності від вибірки показників, можна відслідкувати поведінку або ж окремих фінансових активів, або ж усього ринку.

За результатами порівняльного аналізу українських фондових індексів зі світовими, можемо побачити, що у 2019 році Україна програє фактично всім

провідним державам. Якщо розглядати динаміку зміни українських індексів, то у 2019 році (510; 1530) показники навіть гірші за 2010 рік (611; 1589). Також варто звернути увагу, що вибірка українських індексів – це лише 7 та 15 найбільших компаній, тоді як вибірка світових індексів складається щонайменше з 50 підприємств (табл. 3.1) [42].

Таблиця 3.1

Світові фондові індекси у 2010-2019 роках

Індекс	Рік		
	2010	2015	2019
PFTS (Україна)	611	394 (-36%)	510 (+29%)
UX (Україна)	1589	1053 (-34%)	1530 (+45%)
RTS (Росія)	1582	735 (-54%)	1545 (+110%)
SSE Composite (Китай)	2800	3075 (+10%)	3085 (+0,3%)
Euro STOXX 50 (Європа)	2983	3100 (-4%)	3600 (+16%)
S&P 500 (США)	1300	1930 (+48%)	3257 (+69%)
FTSE 100 (Великобританія)	5900	6100 (+3%)	7200 (+18%)
DAX (Німеччина)	7170	9684 (+35%)	13219 (+37%)

Примітка. Складено автором за даними МінфінМедіа.

Основним регулятором на ринку є НКЦПФР, який являє собою державний колегіальний орган, що підпорядковується Президенту України, а також Верховній Раді. До складу НКЦПФР входять Голова Комісії та 6 її членів, якізначаються Президентом. Основна форма роботи регулятора – це засідання у разі необхідності

принаймні один раз на місяць. За мету НКЦПФР собі ставить: створення умов для якісної та ефективної роботи ринку цінних паперів, забезпечення грошовим капіталом економіку держави, створення привабливих умов для національних інвесторів, а також забезпечення захисту їхніх прав [43].

НКЦПФР постійно займається моніторингом ситуації на фондовому ринку та проводить власні розслідування з питань порушень та махінацій. Відтак, за результатами 2019 року Комісія розглянула 2694 справи, у яких була зафіксована нечесна діяльність на ринку, проте лише у 1309 випадках були застосовані фінансові санкції, сума яких склала 5,6 млн. грн. Взагалі, якщо подивитися на динаміку правопорушень і суму накладених санкцій, то за останні роки ситуація на ринку покращується, проте разом із цим погіршується загальна активність учасників (рис. 3.1) [46].



Рис. 3.1. Показники розглянутих справ про правопорушення на фондовому ринку України за 2016-2019 роки

Примітка. Побудовано автором за даними НКЦПФР.

Ще однією проблемою фондового ринку України є кількість та зокрема якість роботи кваліфікованих фахівців з питань ринку капіталу. Хоча в Україні з 1996 року

запроваджена програма підготовки професіоналів, проте ринок все рівно переживає стагнацію. Таким чином, негативною є динаміка зацікавлених людей у питаннях ринку капіталу. У 2019 році кількість осіб, які пройшли навчання склала 1868, із них лише 1178 пройшли атестацію (рис. 3.2) [46].

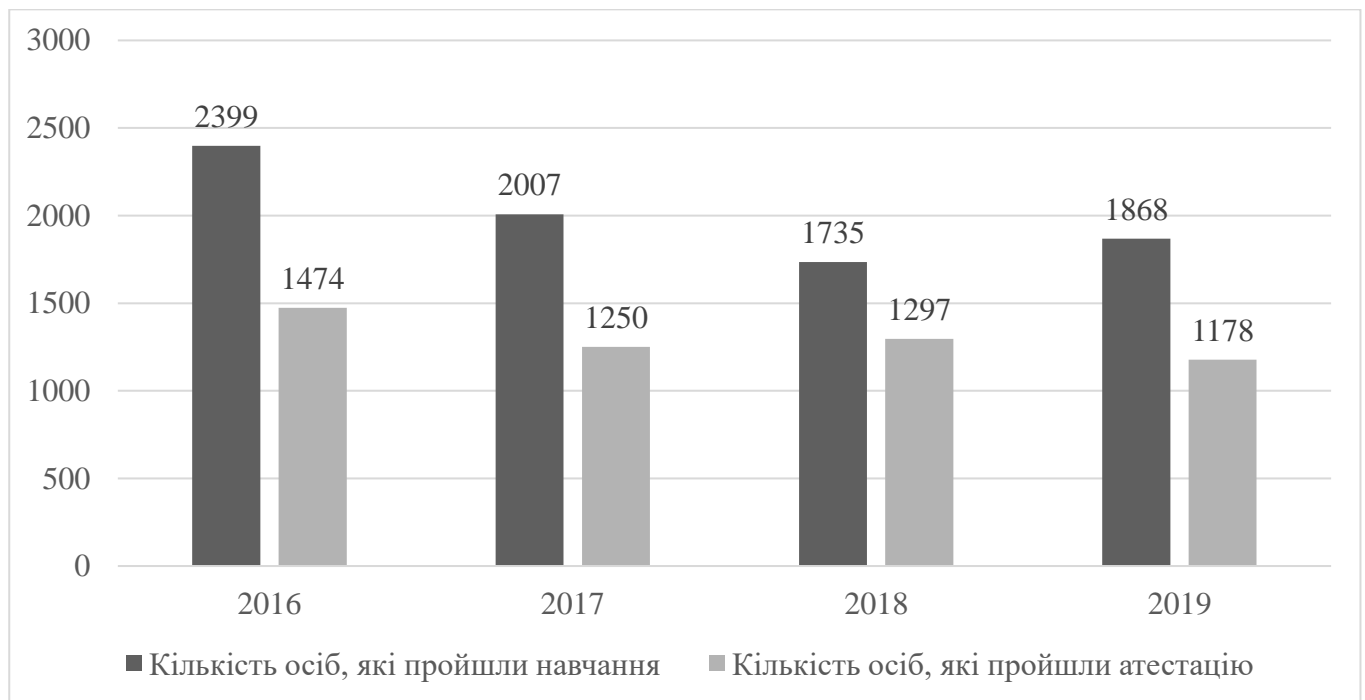


Рис. 3.2. Показники підготовки фахівців із питань ринку капіталу України за 2016-2019 роки

Примітка. Побудовано автором за даними НКЦПФР.

Однією з основних перепон фондового ринку України залишається його законодавча база. Багато інвесторів та безпосередньо державних посадових осіб не раз відмічали, що в українському законодавстві недосконала система захисту прав учасників ринку цінних паперів, не продумане нормативно-правове забезпечення та в цілому ринкова інфраструктура потребує перебудови. Тим не менше, основними юридичними джерелами з питань фондового ринку України є [1, 6, 7, 9, 11, 12]:

1. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 2006 року (Редакція від 24.09.2020) // ВВР – №31, ст. 268.

2. Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» від 1996 року (Редакція від 03.07.2020) // ВВР – №51, ст. 292.

3. Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 2013 року (Редакція від 03.07.2020) // ВВР – №29, ст. 337.

4. Закон України «Про депозитарну систему України» від 2013 року (Редакція від 16.08.2020) // ВВР – №39, ст. 517.

5. Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» від 2002 року (Редакція від 14.04.2021) // ВВР – №1, ст. 1.

6. Господарський кодекс України від 2003 року (Редакція від 27.02.2021) // ВВР – №18, 19-20, 21-22, ст. 144.

Перейдемо тепер безпосередньо до аналізу стану розвитку фондових бірж та ринку цінних паперів України за останні декілька років. У 2015 році обсяги торгів на ринку склали 2172,67 млрд. грн., при чому лівова частка торгів проводилася на позабіржовому ринку. Протягом останніх 4 років відбулося стрімке падіння ринку капіталів, у 2019 році досягши показників 778,08 млрд. грн., де все ще домінують позабіржові торги (рис. 3.3) [47].

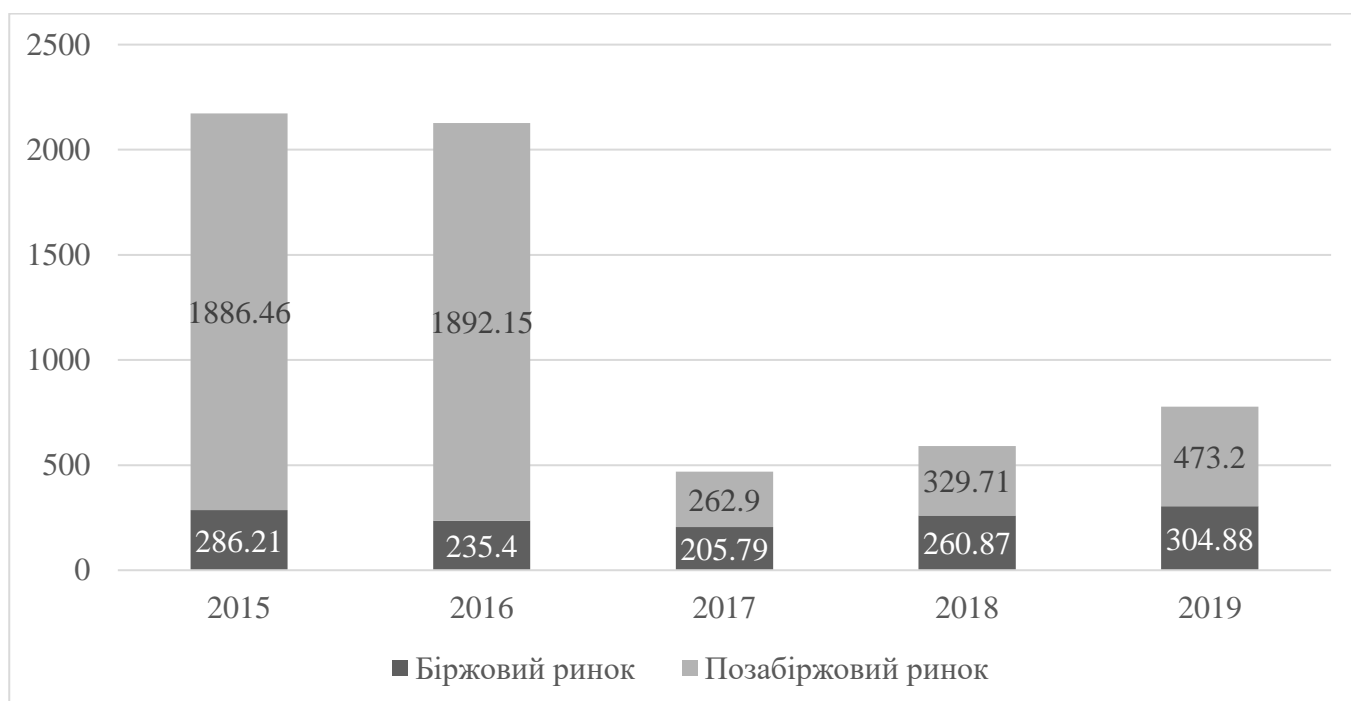


Рис. 3.3. Обсяг торгів на ринку цінних паперів України у 2015-2019 роках, (млрд. грн.)

Примітка. Побудовано автором за даними НКЦПФР.

Проблема законодавчого характеру, необізнаність та в певній мірі недовіра населення України до явища фондового ринку змушують українські компанії проходити лістинг на закордонних біржах.

Близько 28 українських підприємств котируються закордоном. Головними секторами діяльності є гірничодобувна промисловість, металургія, агросектор, нерухомість і харчова промисловість. В основному акції українських підприємств випускаються Варшавською і Лондонською фондовими біржами [48].

Обсяги торгів на ринку цінних паперів є дуже важливими для відображення загального стану фінансового ринку, але не менш важливим є показник структури обсягу торгів з розподілом за фінансовими інструментами. З плином часу структура сильно змінилася. Якщо у 2015 році частка акцій була 49,30%, то у 2019 році лише 6%, що відображає стагнацію вітчизняного ринку, при чому лєвова частка емісії – це державні облігації України (81%). Майже непомітними є частки векселів (2,6%), облігації підприємств (5,6%), інвестиційних сертифікатів (4,3%) та інших цінних паперів (0,5%) (рис. 3.4) [47].

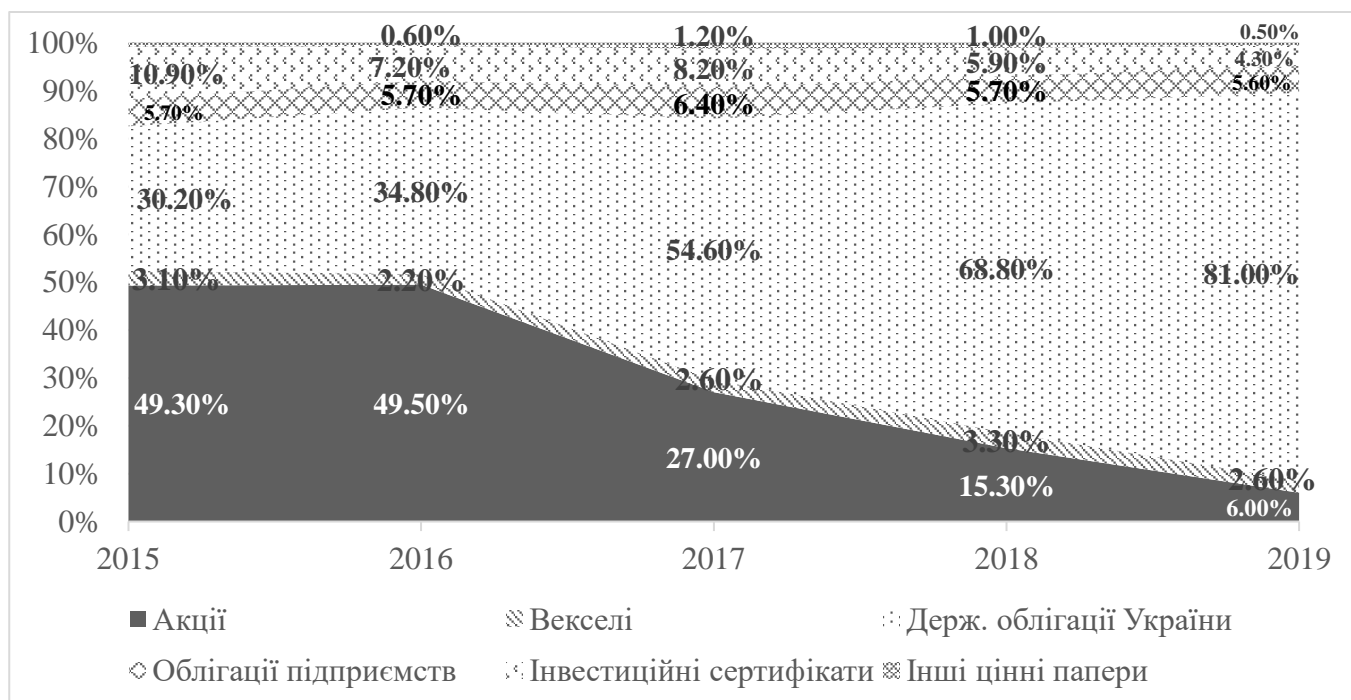


Рис. 3.4. Структура обсягу торгів на ринку цінних паперів України з розподілом за фінансовими інструментами у 2015-2019 роках, (%)

Примітка. Побудовано автором за даними НКЦПФР.

У цілому, висока частка державних облігацій має негативний вплив на вітчизняний ринок через їхню функцію залучення в реальну економіку. Вони перетягують на себе всю вільну ліквідність, тим самим роблячи інші фінансові інструменти нецікавими. Більше того, в Україні відсотки від державних облігацій не обкладаються податками.

Як зазначалося раніше, у 2019 році на фондовому ринку України вели свою професійну діяльність 4 фондові біржі, тому далі подивимося на обсяги їхніх торгів і питому вагу за останні роки, а також відслідкуємо які фондові біржі раніше мали ліцензії, але вже припинили свою роботу. Детальна інформація представлена нижче (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

Обсяги торгів на організаторах торгівлі у 2016-2019 роках

Найменування організатора торгівлі	2016		2017		2018		2019	
	Млн. грн.	Питома вага, %	Млн. грн.	Питома вага, %	Млн. грн.	Питома вага, %	Млн. грн.	Питома вага, %
Перспектива	136057	57,80	127410	61,91	127325	48,81	186363	61,13
ПФТС	93719	39,81	64337,7	31,26	112518	43,13	114672	37,61
УБ	3531,2	1,50	13412,2	6,52	20987,8	8,05	3840,19	1,26
КМФБ	1743,32	0,74	81,75	0,04	-	-	-	-
Універсальна	252,09	0,11	399,2	0,19	-	-	-	-
СЄФБ	59,09	0,03	-	-	-	-	-	-
УМВБ	21,71	0,01	-	-	34,95	0,01	4,36	0,00
УФБ	18,93	0,01	1,16	0,00	-	-	-	-
ІННЕКС	1,98	0,00	145,43	0,07	0,49	0,00	-	-
Усього	235405	100	205787	100	260866	100	304880	100

Примітка. Складено автором за даними НКЦПФР.

У 2016 році професійні послуги на ринку цінних паперів надавали 9 фондових бірж, тоді як у 2019 році залишилося вже 4 біржі, при чому 2 з них фактично не вели

торгів, а саме: Українська біржа (1,26%) та УМВБ (0,00%). Обсяги торгів між собою у 2019 році поділили фондові біржі Перспектива (61,13%) та ПФТС (37,61%) [47].

Важливо також поглянути на найбільших емітентів цінних паперів на фондовому ринку України за 2019 рік. Відтак, НКЦПФР відмічає 10 таких компаній. Найбільшими були випуски акцій в «Укренерго» – 37,16 млрд. грн., «Альфа-банку» – 16,55 млрд. грн., Полтавського гірничо-збагачувального комбінату – 1,19 млрд. грн., банку «Восток» – 0,64 млрд. грн. та «Акцент-банку» – 0,5 млрд. грн. (табл. 3.3) [47].

Таблиця 3.3

Емітенти, яким протягом 2019 року, Комісією зареєстровано значні за обсягом випуски акцій

Найменування емітента	Обсяг зареєстрованих випусків акцій, млрд. грн.	Частка у загальному обсязі зареєстрованих випусків акцій, %
ПрАТ Національна енергетична компанія Укренерго	37,16	58,48
АТ Альфа-банк	16,55	26,04
ПрАТ Полтавський гірничо-збагачувальний комбінат	1,19	1,87
ПАТ Банк Восток	0,64	1,01
ПАТ Акцент-банк	0,50	0,79
АТ Східно-Український Банк «Грант»	0,46	0,73
ПрАТ Л-Капітал	0,39	0,62
ПрАТ Завод металоконструкцій Укрсталь	0,37	0,57
ПАТ Вест фінест енд кредит банк	0,36	0,57
АТ Прокредит Банк	0,35	0,55

Примітка. Складено автором за даними НКЦПФР.

Ще одним показником, який не можна віднести до безпосередньо національного фондового ринку, але який в певній мірі відображує ступінь зацікавленості людей інвестуванням, є кількість діючих інвестиційних фондів на території України, які проводять торговельні операції.

Відтак, протягом 2015-2019 років відслідковується позитивний тренд росту кількості інвестиційних фондів в Україні, досягши 1194 шт. у 2019 році. Згідно зі звітом НКЦПФР, такі фінансові інституції ведуть свою діяльність у 18 областях нашої країни, проте лєвова частка (872 компанії) зосереджена в місті Києві та Київській області (рис. 3.5) [47].

На мою думку, не можна вважати даний показник позитивним, тому що в країні, де загальний рівень розвитку фінансових ринків є низьким, навряд чи можуть чесно та успішно функціонувати інвестиційні компанії. В якійсь мірі, такі інституції є занадто спекулятивними та ведуть нечесну гру, тим самим створюючи ще одну проблему для біржового ринку України.

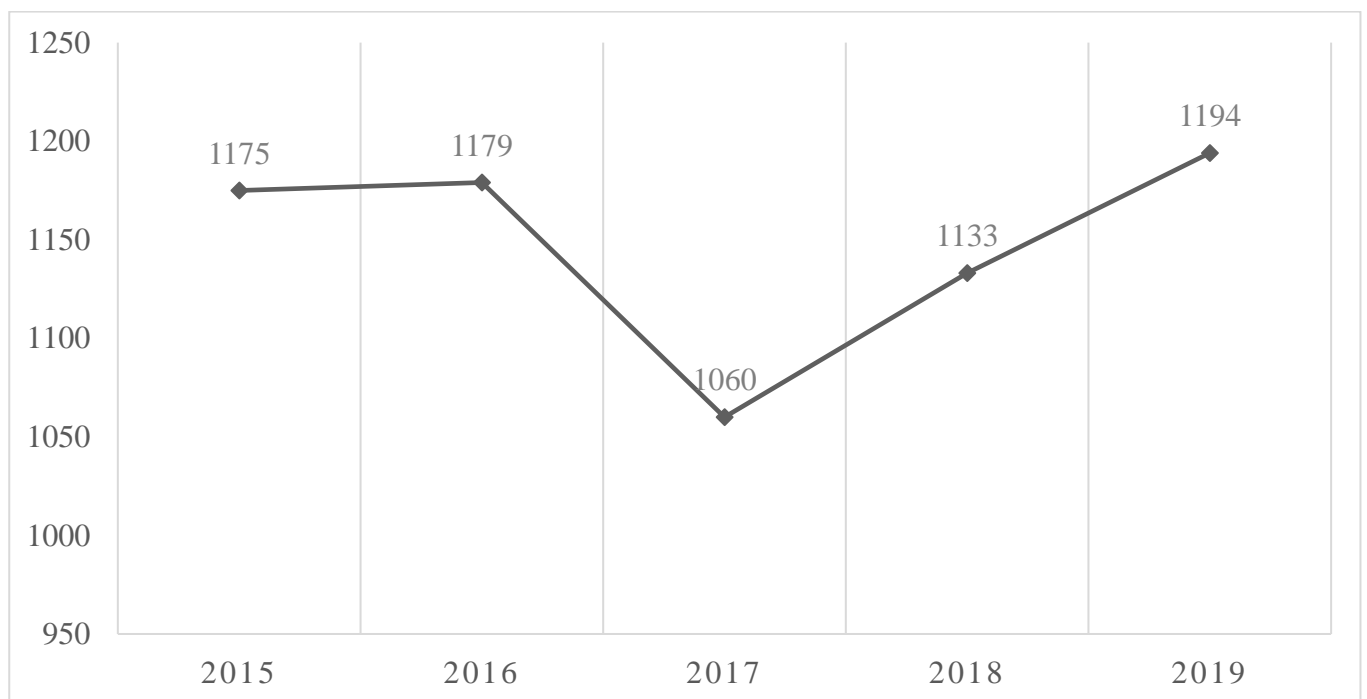


Рис. 3.5. Кількість інвестиційних фондів в Україні у 2015-2019 роках

Примітка. Побудовано автором за даними НКЦПФР.

Останнім показником, на який можна звернути увагу, є рейтинг країн світу, фізичні та юридичні особи яких є власниками пакетів голосуючих акцій акціонерних товариств України. Зокрема, трійка лідерів у 2019 році є наступною: Російська Федерація (37,83% від загальної номінальної вартості цінних паперів), Кіпр (27,36%) і Люксембург (5,25%). Детальніше із даним рейтингом можна ознайомитися у додатку Б (див. Табл. Б.1) [47].

За результатами дослідження можна виділити наступні основні проблеми фондового ринку України:

1. Низький рівень розвитку ринку капіталів, відображений в українських фондових індексах.
2. Високий рівень спекулятивності та недоброчесної діяльності учасників ринку.
3. Низький рівень прозорості діяльності учасників ринку.
4. Негативна динаміка зацікавлених людей у питаннях ринку капіталу, відтак мала кількість професіоналів.
5. Недовіра та необізнаність населення у питаннях фондового ринку.
6. Проблемне законодавство, недосконала система захисту прав учасників ринку.
7. Неефективна інфраструктура ринку.
8. Висока частка торгів поза біржою.
9. Відтік українських компаній до закордонних бірж.
10. Висока частка державних облігацій України, що робить інші фінансові інструменти нецікавими.
11. Політична нестабільність держави.
12. Низька інвестиційна привабливість, у тому числі через війну на Сході України та високий рівень корупції.

Підсумовуючи, ринок цінних паперів у нашій країні залишається проблемним фінансовим сектором уже протягом багатьох років. Кількість фондових бірж з плином часу постійно змінюється в гіршу сторону. У 2019 році ліцензії мали 4 біржі, з яких фактично вели торгівлю лише 2. Несприятливою є динаміка українських

фондових індексів, які програють усім провідним державам. Продовжується спад загальної активності учасників на ринку, збільшується частка торгів поза біржою. Разом із загальною спадною тенденцією зменшується кількість фінансових санкцій учасникам ринку. В структурі торгів домінують державні облігації, роблячи інші фінансові інструменти нецікавими. Відсутнє якісне законодавство та система захисту прав учасників ринку, разом із чим створюються проблеми високого рівня махінацій на ринку та низької прозорості діяльності її учасників. Звичайне ж населення залишається незацікавленим у питаннях ринку капіталу. Також майже відсутній приплив іноземних коштів через низьку інвестиційну привабливість, у тому числі через високий рівень корупції та війну на Сході.

3.2. Перспективи розвитку та шляхи покращення діяльності українських фондових бірж у контексті міжнародної інтеграції і глобалізації

Раніше вже розглядалася діяльність фондового ринку і бірж України, зокрема в ході дослідження стало зрозумілим, що даний сектор є недосконалим у багатьох аспектах. Проте, важливо також подивитися і на перспективи його розвитку, що власне можна покращити у роботі ринку та її організаторів торгівлі і які кроки вже були зроблені урядом у контексті світової інтеграції вітчизняних інституцій.

Для загального покращення функціонування українських фондових бірж уряд країни повинен вдатися до наступних змін:

1. Посилити нагляд за дотриманням доброчесності учасників ринку.
2. Встановити високі стандарти прозорості діяльності компаній та накладати суворі фінансові санкції у разі недотримання вимог.
3. Покращити інвестиційну привабливість країни.
4. Залучитися міжнародною підтримкою, перейняти досвід провідних фондових бірж світу, зокрема необхідно долучити до процесу реформації українських бірж зарубіжних спеціалістів із багаторічним досвідом роботи.

5. Передивитися вітчизняне законодавство, ґрунтовно попрацювати над його оновленням із урахуванням основних побажань усіх учасників ринку. Більше того, так як Україна залучена в Євроінтеграційні процеси, варто відразу переписувати закони під уніфіковані європейські стандарти.

6. Потенційно долучитися до впровадження на національному ринку міжнародних стандартів: PFMI, CSDR та MIFIR.

7. Розробити або перейняти провідні технології для ефективної торговельної системи, а також розширити перелік доступних фінансових інструментів.

8. Стимулювати розвиток ринку фінансових технологій.

9. Попрацювати над розробкою ринку сек'юритизації фінансових активів.

10. Розробити або перейняти механізми зниження ризиків під час проведення операцій на ринку.

Далі більш детально розглянемо які кроки вже були зроблені урядом для покращення функціонування національних фондових бірж і ринку в цілому, а також потенційно які зміни ще можна зробити у найближчому майбутньому.

Згідно зі звітом НКЦПФР станом на кінець 2020 року були зроблені наступні зрушення [41]:

1. Розроблено і впроваджено нову систему навчання спеціалістів з питань ринку цінних паперів, а також проведено роботу по підвищенню інтересу населення до фінансового сектору.

2. Покращено нормативно-правову базу фондового ринку, а також інтегровано податкові закони з тими, що регулюють ринок капіталу.

3. Розроблено та імплементовано нові стандарти щодо регулювання клірингової діяльності на ринку.

4. Змінено інфраструктуру ринку.

5. Покращено на законодавчому рівні питання видачі ліцензій професійним учасникам торгів.

6. Почалося проектування механізмів сек'юритизації фінансових активів.

7. Проведено консультацію із провідними країнами ЄС щодо питань регулювання інститутів спільного інвестування.

8. Початок розробки законів, які будуть регулювати питання діяльності торгових репозиторіїв.

9. Розроблено та імплементовано спеціальне програмне забезпечення для складання фін. звітності у новому форматі – XBRL.

10. Переглянуто стандарти проведення первинної публічної пропозиції відповідно до норм ЄС.

Кажучи детальніше про законодавче підґрунтя, був переглянутий закон «Про цінні папери». Його головним недоліком є відсутність будь-яких детальних норм і актів щодо похідних фінансових інструментів, які фактично залишаються нелегальними. Натомість з 1 липня 2021 року буде введений новий закон «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», у якому вже будуть прописані деривативи.

Також варто зауважити, що за новими законами буде детальніше розписана сама структура ринків. Зокрема, введено загальне поняття ринку капіталу, а також розширено список організованих ринків (рис. 3.6) [4].



Рис. 3.6. Нова структура ринку капіталу України

Примітка. Побудовано автором за даними Верховної Ради України.

Перспективним проектом на майбутнє можна назвати створення в Києві міжнародного фінансового центру. Підтримкою і досвідом можна залучитися уже давно сформованих і успішних центрів Лондону, Гонконгу, Нью-Йорку, Цюриху та ряду інших міст. До того ж реалізація цієї ідеї стає легшою, тому що у 2021 році буде прийнятий новий закон щодо спрощення залучення іноземних інвестицій, який згадувався раніше.

Взагалі, створення такого фінансового центру змусить Україну відповідати міжнародним стандартам і отримати ряд переваг у разі успішної реалізації:

1. Залучення нових інвестицій поживає активність на усіх ринках.
2. Будуть створені нові робочі місця.
3. Запровадження добросовісного регулювання усіх ринків.
4. Потенційно діяльність учасників на ринку стане прозорішою.
5. Підвищиться конкурентоспроможність як усіх фінансових установ, так і звичайного бізнесу.
6. Покращиться рівень життя населення.

Упродовж останніх декількох років уряд країни та безпосередньо НКЦПФР продовжують співпрацю з Європейським Союзом, а також долучаються до всіх євроінтеграційних процесів. Зокрема, національна Комісія є відповідальною по ряду окремих заходів, а її представники входять до складу європейських груп, таких як [46]:

1. Кластер 1. Дане об'єднання працює у напрямках покращення управління державними фінансами, боротьби із недобросовісними учасниками ринку, макроекономічного співробітництва, а також бюджетної політики.
2. Кластер 2. Дане об'єднання працює у напрямках покращення законодавчої бази з питань товариств і корпоративного управління, розробки підприємницької політики, а також уніфікованих норм захисту прав учасників ринку.
3. Комітет з питань економіки та галузевої співпраці між Україною та Європейським Союзом.

Також був розроблений меморандум про співпрацю з регуляторами фондових ринків В'єтнаму і Республіки Казахстан, зокрема у питаннях регулювання послуг щодо цінних паперів і окремо ф'ючерсів.

НКЦПФР активно продовжує налагоджувати співпрацю із Міжнародною організацією комісій з цінних паперів. Вітчизняний регулятор щорічно приймає участь у конференціях, що свідчить про його прагнення налагодити зв'язки з іншими світовими регуляторами ринків капіталу, а також бажання перейняти міжнародні норми і стандарти з питань контролю фондового ринку.

Міжнародний валютний фонд також долучається до процесів покращення ринку капіталу України, так за останні роки були проведені зустрічі, на яких обговорювалися зміни у наступних законах [46]:

1. «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки».
2. «Про захист інвесторів від зловживань на ринках капіталу».
3. «Про консолідацію функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг».

НКЦПФР залучилася міжнародною підтримкою за рахунок нових проектів [46]:

1. «Технічна допомога ЄС у фінансовому секторі». Результатом спільної роботи став прогрес у покращенні нормативів щодо ведення фінансової звітності згідно зі стандартами ЄС; підписано Меморандум взаєморозуміння щодо системи фінансової звітності; удосконалено закони щодо бухгалтерського обліку України відповідно до стандартів ЄС; імплементовано практику консолідованого нагляду та покращено механізм контролю рейтингових агентств.

2. «Посилення нагляду за небанківським сектором». Метою даного проекту є налагодження сучасної ефективної інфраструктури небанківського сектору. Безпосередньо ЄС бажає допомогти Україні у питаннях контролю інвестиційної діяльності суб'єктів та їхніх операцій з цінними паперами, страхування, а також небанківських фінансових установ відповідно до стандартів Євросоюзу.

3. «Трансформація фінансового сектору» за підтримки Сполучених Штатів Америки. Метою даного проекту є впровадження фінансової звітності у новому

форматі XBRL. Національна Комісія вже успішно розробила спеціальне програмне забезпечення, яке безкоштовно надає учасникам фінансового ринку для ведення звітностей.

4. «Оновлення та оптимізація інфраструктури ринку капіталів» за підтримки Євросоюзу. Зокрема, Європейський банк реконструкції і розвитку (ЄБРР) залучає незалежного консультанта, який буде проводити наступну роботу: сформує список рекомендацій щодо підвищення ефективності торговельної системи ринку, здійснить експертну оцінку структури ринку капіталів, розробить нові стандарти і вимоги щодо регуляції та правильної роботи торговельної структури, а також підготує для презентації звіт по ринку капіталів України.

5. «Міжнародна співпраця України та фондового оператора Іспанії» за підтримки ЄБРР. Результатом даного проекту стала оптимізація ринку капіталів України. Провідні спеціалісти іспанських фондових бірж допомогли із рекомендаціями щодо ліцензування та контролю учасників фондового ринку. Національний регулятор почав процес інтеграції напрацювань у систему біржового торгівлі України.

Також НКЦПФР успішно отримала ТАІЕХ від Європейської Комісії. За допомогою даного інструменту буде проводитися обмін інформацією для розбудови інституціональної інфраструктури та інтеграції європейських стандартів.

Отже, за останні 2 роки уряд України та безпосередньо НКЦПФР зробили певні кроки для покращення функціонування українських фондових бірж та ринку в цілому. На національному рівні основними зрушеннями є оновлення та покращення законодавства відповідно до норм Євросоюзу, дещо змінено інфраструктуру ринку, почалося проектування механізмів сек'юритизації фінансових активів, запроваджено новий формат звітності – XBRL і переглянуто особливості проведення IPO.

У контексті міжнародної інтеграції фондових бірж НКЦПФР розпочала ряд проектів, які допоможуть покращити стан фондового ринку України. Держава залучилася підтримкою ЄС, уряду США, ЄБРР, МВФ та фондових регуляторів В'єтнаму, Республіки Казахстан та Іспанії.

Разом із усіма цими зрушеннями, на мою думку, для покращення функціонування українських фондових бірж державі слід більше звернути увагу на контроль доброчесності учасників ринку, вищі стандарти прозорості діяльності компаній і відповідні суворі санкції, покращення інвестиційної привабливості України, стимулювання розвитку фінансових технологій, розробку ефективних механізмів зниження ризиків під час торгівлі, а також залучення світового досвіду з питань сучасних торговельних систем.

Висновки до розділу 3

Підсумовуючи, ринок цінних паперів у нашій країні залишається проблемним фінансовим сектором уже протягом багатьох років. Кількість фондових бірж з плином часу постійно змінюється в гіршу сторону. У 2019 році ліцензії мали 4 біржі, з яких фактично вели торгівлю лише 2. Несприятливою є динаміка українських фондових індексів, які програють усім провідним державам. Продовжується спад загальної активності учасників на ринку, збільшується частка торгів поза біржою. Разом із загальною спадною тенденцією зменшується кількість фінансових санкцій учасникам ринку. В структурі торгів домінують державні облігації, роблячи інші фінансові інструменти нецікавими. Відсутнє якісне законодавство та система захисту прав учасників ринку, разом із чим створюються проблеми високого рівня махінацій на ринку та низької прозорості діяльності її учасників. Звичайне ж населення залишається незацікавленим у питаннях ринку капіталу. Також майже відсутній приплив іноземних коштів через низьку інвестиційну привабливість, у тому числі через високий рівень корупції та війну на Сході.

За останні 2 роки уряд України та безпосередньо НКЦПФР зробили певні кроки для покращення функціонування українських фондових бірж та ринку в цілому. На національному рівні основними зрушеннями є оновлення та покращення законодавства відповідно до норм Євросоюзу, дещо змінено інфраструктуру ринку, почалося проектування механізмів сек'юритизації фінансових активів, запроваджено новий формат звітності – XBRL і переглянуто особливості проведення IPO.

У контексті міжнародної інтеграції фондових бірж НКЦПФР розпочала ряд проектів, які допоможуть покращити стан фондового ринку України. Держава залучилася підтримкою ЄС, уряду США, ЄБРР, МВФ та фондових регуляторів В'єтнаму, Республіки Казахстан та Іспанії.

Разом із усіма цими зрушеннями, на мою думку, для покращення функціонування українських фондових бірж державі слід більше звернути увагу на контроль доброчесності учасників ринку, вищі стандарти прозорості діяльності компаній і відповідні суворі санкції, покращення інвестиційної привабливості України, стимулювання розвитку фінансових технологій, розробку ефективних механізмів зниження ризиків під час торгівлі, а також залучення світового досвіду з питань сучасних торговельних систем.

ВИСНОВКИ

Таким чином, надзвичайно важливо зрозуміти в чому полягає сутність існування фондового ринку в цілому та його окремої інституційної одиниці – фондової біржі, а також розібратися з основними принципами функціонування регулятора як складової глобального фінансового середовища.

Зокрема, фондовий ринок є центральним об'єднуючим елементом інших фінансових ринків, а фондова біржа як структурна одиниця сприяє обміну цінних паперів на гроші та навпаки. При цьому, вона допомагає компаніям залучати фінансування, забезпечує інвесторам ліквідність та безпеку їхніх вкладень, а також підвищує кредитоспроможність окремих компаній.

Детально були розглянуті основи організації і діяльності світових фондових бірж, а також регулювання національного фондового ринку України. За підсумками дослідження можна виділити 3 основні організаційні моделі, а саме публічного, приватного та змішаного типів, проте не можна сказати яка з моделей є найбільш вживаною чи ефективною, так як світовий досвід показує право на існування будь-якої з них. Тим не менш, у своїй діяльності всі фондові біржі керуються міжнародними стандартами і традиціями, а також спираються на національну законодавчу базу своєї країни і діють відповідно до її вимог.

Також варто відмітити, що фондові біржі відіграють важливу роль для світового економічного розвитку. Їхня безпосередня головна мета – це накопичення багатства та торговельне посередництво. Зокрема, дані інституції допомагають залучати акціонерний капітал, який в рази може бути кориснішим за стандартний кредит; сприяють росту кількості сучасних інновацій, які в свою чергу є джерелом росту продуктивності, а також підвищують рівень НДДКР; сприяють більш широкій участі в створенні багатства; забезпечують вищий рівень прозорості у діловому світі; та покращують якість ведення професійної діяльності компаній, які бажають пройти лістинг.

Було проведено аналіз функціонування провідних фондових бірж світу. Для дослідження були обрані 4 фондові біржі з різних регіонів, а саме: Nasdaq (США, Північна Америка), Лондонська фондова біржа (Великобританія, ЄС), Гонконзька фондова біржа (Гонконг, Азія) та Австралійська фондова біржа (Австралія).

Зокрема, якщо спробувати ранжувати фондові біржі, то найуспішнішою виявляється Nasdaq, тому що регулятор останніми роками впевнено нарощує свою ринкову капіталізацію, яка значно вище за інші біржі, а саме – 19,3 трлн. дол. США у 2020 році. Наступною варто відмітити Гонконзьку фондову біржу, яка протягом 4 років була фактично на одному рівні за ринковою капіталізацією із Лондонською фондовою біржою, але у 2020 році дані інституції розійшлися у різних напрямках, де переможцем виявився азійський регулятор із показником 6,4 трлн. дол. США. На останньому місці у рейтингу, але нічим не гірша за ефективністю діяльності, розташована Австралійська фондова біржа із ринковою капіталізацією 1,5 трлн. дол. США.

За результатами дослідження розвитку фінансових ринків в умовах глобалізації можна відслідкувати наступні тенденції: світова пандемія COVID-19 мала сильний вплив на показники світового валового продукту, які значно впали у 2020 році, тим не менше світові фінансові установи продовжили збільшувати розміри власних активів; державні борги всіх економік світу досягли рекордних значень, значно більших, аніж за часів фінансової кризи 2009 року; спадна тенденція світового потоку прямих іноземних інвестицій продовжилася за часів пандемії, але як очікується, повинна змінити свій напрямок уже в 2021 році; середній індекс розвитку світових фінансових ринків залишається фактично незмінним останні 10 років, при чому існує великий розрив за балами між розвиненими країнами та тими, що розвиваються; інвестиції у фін. технології стають привабливішими останні 3 роки.

Варто зазначити, що міжнародний фондовий ринок ніколи не стоїть на місці, він постійно функціонує та розвивається, про що свідчать результати даного дослідження. Зокрема, 2020 рік став рекордним для ринку цінних паперів за багатьма показниками. Незважаючи на світову пандемію COVID-19, капіталізація ринку перетнула рівень 100 трлн. дол. США, об'єми торгів ростуть шаленими темпами,

збільшується кількість лістингових компаній, з'являється надзвичайно багато нових гравців у різних секторах і нові рекорди встановлюються за сумами залучених коштів у ході IPO.

Загалом, у 2020 році COVID-19 не зміг завадити підприємцям з усього світу, а навпаки створив додаткові можливості для накопичення багатства, а також потенційно змінив напрямки залучення коштів на користь технологічних і фармацевтичних компаній.

Ринок цінних паперів у нашій країні залишається проблемним фінансовим сектором уже протягом багатьох років. Кількість фондових бірж з плином часу постійно змінюється в гіршу сторону. У 2019 році ліцензії мали 4 біржі, з яких фактично вели торгівлю лише 2. Несприятливою є динаміка українських фондових індексів, які програють усім провідним державам. Продовжується спад загальної активності учасників на ринку, збільшується частка торгів поза біржою. Разом із загальною спадною тенденцією зменшується кількість фінансових санкцій учасникам ринку. В структурі торгів домінують державні облігації, роблячи інші фінансові інструменти нецікавими. Відсутнє якісне законодавство та система захисту прав учасників ринку, разом із чим створюються проблеми високого рівня махінацій на ринку та низької прозорості діяльності її учасників. Звичайне ж населення залишається незацікавленим у питаннях ринку капіталу. Також майже відсутній приплив іноземних коштів через низьку інвестиційну привабливість, у тому числі через високий рівень корупції та війну на Сході.

За останні 2 роки уряд України та безпосередньо НКЦПФР зробили певні кроки для покращення функціонування українських фондових бірж та ринку в цілому. На національному рівні основними зрушеннями є оновлення та покращення законодавства відповідно до норм Євросоюзу, дещо змінено інфраструктуру ринку, почалося проектування механізмів сек'юритизації фінансових активів, запроваджено новий формат звітності – XBRL і переглянуто особливості проведення IPO.

У контексті міжнародної інтеграції фондових бірж НКЦПФР розпочала ряд проектів, які допоможуть покращити стан фондового ринку України. Держава

залучилася підтримкою ЄС, уряду США, ЄБРР, МВФ та фондових регуляторів В'єтнаму, Республіки Казахстан та Іспанії.

Разом із усіма цими зрушеннями, на мою думку, для покращення функціонування українських фондових бірж державі слід більше звернути увагу на контроль доброчесності учасників ринку, вищі стандарти прозорості діяльності компаній і відповідні суворі санкції, покращення інвестиційної привабливості України, стимулювання розвитку фінансових технологій, розробку ефективних механізмів зниження ризиків під час торгівлі, а також залучення світового досвіду з питань сучасних торговельних систем.

СПИСОК БІБЛЮГРАФІЧНИХ ПОСИЛАНЬ ВИКОРИСТАНИХ

ДЖЕРЕЛ

1. Господарський кодекс України від 2003 року (Редакція від 27.02.2021) // ВВР – №18, 19-20, 21-22, ст. 144.
2. Закон України «Про акціонерні товариства» від 2008 року (Редакція від 16.08.2020) // ВВР – №50-51, ст. 384.
3. Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо захисту прав споживачів фінансових послуг» від 2019 року // ВВР – №44, ст. 278.
4. Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів» від 19.06.2020 // ВВР – 738-ІХ.
5. Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг» від 2019 року // ВВР – №44, ст. 277.
6. Закон України «Про депозитарну систему України» від 2013 року (Редакція від 16.08.2020) // ВВР – №39, ст. 517.
7. Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» від 1996 року (Редакція від 03.07.2020) // ВВР – №51, ст. 292.
8. Закон України «Про електронні довірчі послуги» від 2017 року (Редакція від 13.02.2020) // ВВР – №45, ст. 400.
9. Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 2013 року (Редакція від 03.07.2020) // ВВР – №29, ст. 337.
10. Закон України «Про приватизаційні папери» від 1992 року (Редакція від 06.12.2012) // ВВР – №24, ст. 352.
11. Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» від 2002 року (Редакція від 14.04.2021) // ВВР – №1, ст. 1.

12. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 2006 року (Редакція від 24.09.2020) // ВВР – № 31, ст. 268
13. Проект Закону «Про загальнообов'язкове накопичувальне пенсійне забезпечення» від 2021 року // ВВР – 2683-3
14. Ганзюк С.М. Фінансовий ринок / Конспект лекцій. / С.М. Ганзюк – Кам'янське: ДДТУ, 2017. – 64 с.
15. Касьянова Н.В. Фондовий ринок: сучасний стан та перспективи розвитку / Н.В. Касьянова, О.О. Курбанов // Економіка і суспільство. – 2017. – №10. С. 262-265.
16. Киричок Я.В. Аналіз виходу світових компаній на IPO під впливом COVID-19 / Я.В. Киричок, А.А. Прокоп'єва // XII Міжнародна науково-практична конференція «Національні економічні стратегії розвитку в глобальному середовищі»: 14 травня 2021 року. – Київ: Національний авіаційний університет, – 2021.
17. Мельник О.І. Сучасні тенденції розвитку фондового ринку України / О.І. Мельник, І.М. Капітан // Ефективна економіка. – 2019. – №11. С. 34-41.
18. Піменова М.М. Фондовий ринок України: проблеми та перспективи розвитку / М.М. Піменова, А.В. Кулініч, О.О Савва // Глобальні та національні проблеми економіки. – 2017. – №16. С. 778-781.
19. Стецько М.В. Фінансовий ринок України у контексті глобальної конкурентоспроможності / М.В. Стецько // Економічна думка. – 2016. – №1. С. 158-168.
20. Третякова О.В. Фондовий ринок України: особливості функціонування в сучасних умовах / О.В. Третякова, В.М. Харабара, Р.І. Грешко // Економічна наука. – 2020. – №5. С. 103-107.
21. Фінансовий ринок / Навчальний посібник. / Буднік М.М. Мартюшева Л.С., Сабліна Н.В. – Київ: Центр учбової літератури, 2009. – 334 с.
22. Фінансовий ринок / Навчальний посібник за заг. ред. Арутюнян С.С. / Арутюнян С.С., Добриніна Л.В. та інші – Київ: Гуляєва В.М., 2018. – 484 с.
23. Шкварчук Л.О. Фінансовий ринок / Навчальний посібник. / Л.О. Шкварчук. – Київ: Знання, 2013. – 382 с.

24. Штефан Л.Б. Тенденції розвитку біржового ринку цінних паперів в Україні / Л.Б. Штефан, Н.В. Мацедонська // Інфраструктура ринку. – 2020. – №42. С. 338-345.
25. Шимширт Н.Д. Финансовые рынки и институты / Учебное пособие. / Н.Д. Шимширт. – Томск: Издательство Томского государственного университета, 2015. – 82 с.
26. Preet Vihar. Introduction to Financial Markets / Central Board of Secondary Education, 2 // Community Centre, Delhi-110092, 2010. – P. 327.
27. Valdone Darskuvienė. Financial Markets / International project. – Lithuania. Vytautas Magnus University, 2010. – P. 140.
28. William Wright. WHAT ARE STOCK EXCHANGES FOR AND WHY SHOULD WE CARE? / Pension Insurance Corporation, June 2019. – P. 54.
29. <https://www2.asx.com.au> – офіційний сайт Австралійської фондової біржі.
30. <https://www.un.org/en/desa> – офіційний сайт відділу з економічних та соціальних питань ООН.
31. <https://www.hkex.com.hk> – офіційний сайт Гонконзької фондової біржі.
32. <https://www.londonstockexchange.com> – офіційний сайт Лондонської фондової біржі.
33. <https://www.imf.org> – офіційний сайт Міжнародного валютного фонду.
34. <https://www.intracen.org> – офіційний сайт Міжнародного торгового центру.
35. <https://bank.gov.ua> – офіційний сайт Національного банку України.
36. <https://www.nssmc.gov.ua> – офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України.
37. <https://www.world-exchanges.org> – офіційний сайт Світової федерації бірж.
38. <https://www.nasdaq.com> – офіційний сайт фондової біржі Nasdaq.
39. <https://unctad.org> – офіційний сайт ЮНКТАД.
40. <https://www.fsb.org> – офіційний сайт The Financial Stability Board.
41. Звіт НКЦПФР із реалізації Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2025 року за 2020 рік [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=12104307>.

42. Мінфін. Фондові індекси [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://index.minfin.com.ua/ua/markets/stock/>.
43. Опис НКЦПФР [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.nssmc.gov.ua/about-us/about-us/>.
44. Основи організації біржової торгівлі в країнах з розвинутими ринковими відносинами [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://buklib.net/books/26399/>.
45. Реформа ринку цінних паперів України [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://yur-gazeta.com/dumka-eksperta/reforma-rinku-cinnih-paperyv-ukrayini.html>.
46. Річний звіт НКЦПФР 2019 [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: https://smida.gov.ua/uploads/zvit-2019_web.pdf.
47. Річний звіт НКЦПФР 2019 (у цифрах) [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=10666647>.
48. Фондовий ринок України: історія розвитку та роль фінтеху [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://ua.news.ua/fondovuj-rynok-ukrainy-istoriya-razvitiya-i-rol-finteha/>.
49. ТОП 10 самых дорогих компаний мира в 2021 году [Электронный ресурс] – Режим доступа к ресурсу: <https://ru.fxssi.com/top-10-samyx-dorogix-kompanij-mira>.
50. 10 лучших IPO 2020 года [Электронный ресурс] – Режим доступа к ресурсу: <https://marketinfo.pro/news/10-luchshih-ipo-2020-goda>.
51. ASX. About us [Electronic resource] – Access: <https://www2.asx.com.au/about>.
52. ASX. Annual report 2016 [Electronic resource] – Access: <https://www2.asx.com.au/content/dam/asx/annual-reports/asx-annual-report-2016.pdf>.
53. ASX. Annual report 2018 [Electronic resource] – Access: <https://www2.asx.com.au/content/dam/asx/annual-reports/annual-report-2018.pdf>.
54. ASX. Annual report 2020 [Electronic resource] – Access: <https://www2.asx.com.au/content/dam/asx/annual-reports/asx-annual-report-2020.pdf>.
55. Chapter 10 Financial Markets [Electronic resource] – Access: <https://ncert.nic.in/textbook/pdf/lebs202.pdf>.

56. Equity capital markets in Australia: regulatory overview [Electronic resource] – Access: <https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/9-636-6809>.
57. Equity capital markets in Belgium: regulatory overview [Electronic resource] – Access: <https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/Document/I2ef128011ed511e38578f7ccc38dcbee/View/FullText.html>.
58. Equity capital markets in China: regulatory overview [Electronic resource] – Access: <https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/3-532-3588>.
59. Equity capital markets in India: regulatory overview [Electronic resource] – Access: <https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/1-504-9519>.
60. Equity capital markets in Romania: regulatory overview [Electronic resource] – Access: <https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/w-023-8817>.
61. Equity capital markets in Switzerland: regulatory overview [Electronic resource] – Access: <https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/8-501-2602>.
62. Equity capital markets in The Netherlands: regulatory overview [Electronic resource] – Access: <https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/9-572-8048>.
63. Equity capital markets in United States: regulatory overview [Electronic resource] – Access: <https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/Document/Id4aecb781cb511e38578f7ccc38dcbee/View/FullText.html>.
64. HKEX. Annual report 2020 [Electronic resource] – Access: https://www.hkexgroup.com/media/HKEXGroup/Report/document/2021/210315ar_e.pdf.
65. HKEX. Our Markets, Products & Services [Electronic resource] – Access: <https://www.hkexgroup.com/About-HKEX/Our-Markets-Products-Services>.
66. Hong Kong Stock Exchange (HKG).HK [Electronic resource] – Access: <https://www.investopedia.com/terms/h/hongkongstockexchange.asp>.
67. LSEG. Annual report 2017 [Electronic resource] – Access: <https://www.lseg.com/files/documents/LSEG%20Annual%20Report%2031%20December%202017.PDF>.
68. LSEG. Annual report 2018 [Electronic resource] – Access: <https://www.lseg.com/sites/default/files/content/documents/LSEG%20Annual%20Report%2031%20December%202018.pdf>.

69. LSEG. Annual report 2019 [Electronic resource] – Access: <https://www.lseg.com/sites/default/files/content/documents/LSEG%20Annual%20Report%2031%20December%202019.pdf>.

70. LSEG. Annual report 2020 [Electronic resource] – Access: <https://www.lseg.com/sites/default/files/content/documents/LSEG%20Annual%20Report%202020.pdf>.

71. LSEG. Who we are [Electronic resource] – Access: <https://www.lseg.com/about-london-stock-exchange-group/who-we-are>.

72. Nasdaq. Annual report 2018 [Electronic resource] – Access: <https://ir.nasdaq.com/static-files/d41f5f81-053f-4adb-a9f9-a08c36512aa0>.

73. Nasdaq. Annual report 2020 [Electronic resource] – Access: <https://ir.nasdaq.com/static-files/de0486ee-a34c-4c00-90b5-b0d1446cf72b>.

74. Pulse of Fintech H2 2020 – Global insight [Electronic resource] – Access: <https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2021/02/pulse-of-fintech-h2-20-global.html>.

75. Regulations in India [Electronic resource] – Access: https://www1.nseindia.com/int_invest/content/regulatory_framework.htm.

76. United Nations. Financing for Sustainable Development Report 2021 [Electronic resource] – Access: https://developmentfinance.un.org/sites/developmentfinance.un.org/files/FSDR_2021.pdf.

77. What is the Hong Kong Stock Exchange? [Electronic resource] – Access: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/trading-investing/hong-kong-stock-exchange/>.

78. World Federation of Exchanges. 2020 Market Highlights [Electronic resource] – Access: <https://www.worldexchanges.org/storage/app/media/FH.FY%202020%20Market%20Highlights%20v9.pdf>.

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 механізму 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», 2013. – 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 2016-2019 роках

Країна	2016		2017		2018		2019	
	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	92037	29,83	102270	29,21	116190	30,11	119642	37,83
Кіпр	49024	15,89	51659	14,75	68440	17,74	86542	27,36
Люксембург	16645	5,40	16566	4,73	16581	4,30	16605	5,25
Нідерланди	13936	4,52	13062	3,73	11887	3,08	16158	5,11
Німеччина	6727	2,18	6899	1,97	7960	2,06	7687	2,43
Угорщина	6253	2,03	6278	1,79	6305	1,63	6578	2,08
Франція	5515	1,79	5565	1,59	5651	1,46	5854	1,85
Велика Британія	5345	1,73	9507	2,72	14404	3,73	22720	7,18
Швеція	3725	1,21	2709	0,77	2765	0,72	3171	1,00
Польща	2746	0,89	2715	0,78	2724	0,71	2734	0,86
Швейцарія	2659	0,86	2714	0,78	2798	0,73	4553	1,44
Греція	2533	0,82	2533	0,72	2533	0,66	2531	0,80
Казахстан	1717	0,56	1861	0,53	1861	0,48	1869	0,59
США	1569	0,51	2756	0,79	1821	0,47	3317	1,05
Італія	1045	0,34	1057	0,30	1070	0,28	1021	0,32
Панама	1036	0,34	1063	0,30	1066	0,28	1353	0,43

Примітка. Складено автором за даними НКЦПФР.