

НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ВОДНОГО ГОСПОДАРСТВА ТА
ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ

Навчально-науковий інститут економіки та менеджменту
Кафедра економіки підприємства і міжнародного бізнесу

Пояснювальна записка

до кваліфікаційної роботи (проекту)

першого (бакалаврського) рівня вищої освіти

на тему «Діяльність фондових бірж на міжнародному ринку цінних паперів»

Виконала: студентка 5 курсу, групи МЕз-51
спеціальності 292 «Міжнародні економічні
відносини»

Білосарова Т.Р.

(прізвище та ініціали)

Керівник д.е.н., професор Нікитенко Д.В.

(прізвище та ініціали)

Рецензент к.е.н., доцент Венцурик А.М.

(прізвище та ініціали)

НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ВОДНОГО ГОСПОДАРСТВА ТА ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ

Навчально-науковий інститут *економіки та менеджменту*
Кафедра *економіки підприємства і міжнародного бізнесу*
Освітній ступінь *бакалавр*
Спеціальність 292 *«Міжнародні економічні відносини»*

“ЗАТВЕРДЖУЮ”
Завідувач кафедри
економіки підприємства і
міжнародного бізнесу

“ _____ ” _____ 2024 рік

З А В Д А Н Н Я
ДЛЯ КВАЛІФІКАЦІЙНОЇ РОБОТИ (ПРОЕКТУ) СТУДЕНТУ

Білосарова Тетяна Русланівна
(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема роботи (проекту) *«Діяльність фондових бірж на міжнародному ринку цінних паперів»*

керівник (роботи) проекту *Нікитенко Д.В., д.е.н., професор*
(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

затверджені наказом університету від *“19” квітня 2024 року С№511*

2. Строк подання студентом роботи (проекту) *21 червня 2024 р.*

3. Вихідні дані до роботи (проекту) *Теоретичні та методичні розробки з тематики дослідження, статті зарубіжних та вітчизняних науковців з тематики дослідження.*

4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити):

ВСТУП.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНИЙ ОГЛЯД ЗАГАЛЬНИХ ЗАСАД ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВИХ БІРЖ НА МІЖНАРОДНОМУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

РОЗДІЛ 2. АНАЛІТИЧНИЙ ОГЛЯД ДІЯЛЬНОСТІ ФОНДОВИХ БІРЖ НА МІЖНАРОДНОМУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

РОЗДІЛ 3. ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ТА ПОКРАЩЕННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ФОНДОВИХ БІРЖ УКРАЇНИ

ВИСНОВКИ

5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень)
Презентаційні матеріали.

6. Консультанти розділів роботи (проекту)

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
1	<i>Нікітенко Д.В., д.е.н., професор</i>	<i>19.04.2024</i>	<i>30.04.2024</i>
2	<i>Нікітенко Д.В., д.е.н., професор</i>	<i>01.05.2024</i>	<i>20.05.2024</i>
3	<i>Нікітенко Д.В., д.е.н., професор</i>	<i>21.05.2024</i>	<i>15.06.2024</i>

7. Дата видачі завдання 19 квітня 2024 року

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи (проекту)	Строк виконання етапів роботи (проекту)	Примітка
1	<i>РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНИЙ ОГЛЯД ЗАГАЛЬНИХ ЗАСАД ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВИХ БІРЖ НА МІЖНАРОДНОМУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ</i>	<i>30.04.2024</i>	
2	<i>РОЗДІЛ 2. АНАЛІТИЧНИЙ ОГЛЯД ДІЯЛЬНОСТІ ФОНДОВИХ БІРЖ НА МІЖНАРОДНОМУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ</i>	<i>20.05.2024</i>	
3	<i>РОЗДІЛ 3. ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ТА ПОКРАЩЕННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ФОНДОВИХ БІРЖ УКРАЇНИ</i>	<i>15.06.2024</i>	
4	<i>ВСТУП.</i>	<i>18.06.2023</i>	
5	<i>ВИСНОВКИ</i>	<i>20.06.2024</i>	
6	<i>ОФОРМЛЕННЯ РОБОТИ</i>	<i>24.06.2024</i>	
7	<i>РОЗРОБКА ПРЕЗЕНТАЦІЙНИХ МАТЕРІАЛІВ</i>	<i>25.06.2024</i>	

Студент

_____ *Білосарова Т.Р.*
(підпис) (прізвище та ініціали)

Керівник роботи (проекту)

_____ *Нікітенко Д.В.*
(підпис) (прізвище та ініціали)

ЗМІСТ

ВСТУП.....	5
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНИЙ ОГЛЯД ЗАГАЛЬНИХ ЗАСАД ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВИХ БІРЖ НА МІЖНАРОДНОМУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ	8
1.1. Поняття та основні характеристики фондової біржі, роль фондових бірж у функціонування економіки	8
1.2. Тенденції та перспективи розвитку міжнародного ринку цінних паперів	16
1.3. Методи дослідження для вивчення діяльності фондових бірж	23
РОЗДІЛ 2. АНАЛІТИЧНИЙ ОГЛЯД ДІЯЛЬНОСТІ ФОНДОВИХ БІРЖ НА МІЖНАРОДНОМУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ	28
2.1. Сучасний стан розвитку світового ринку цінних паперів.....	28
2.2. Аналіз діяльності фондових бірж на міжнародному ринку цінних паперів	37
2.3. Поточні проблеми діяльності та перспективи розвитку фондових бірж .	54
РОЗДІЛ 3. ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ТА ПОКРАЩЕННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ФОНДОВИХ БІРЖ УКРАЇНИ	61
3.1. Сучасний стан та пріоритетні напрями розвитку українських фондових бірж.	61
3.2. Пропозиції щодо стимулювання інвестиційної активності на українському фондовому ринку	73
3.3. Пропозиції щодо підвищення прозорості та довіри до фондових бірж в Україні	76
ВИСНОВКИ	80
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	84
ДОДАТКИ	92

ВСТУП

Актуальність дослідження. Сучасний кризовий стан економіки в Україні в умовах руйнівної широкомасштабної війни вимагає розвитку підприємств та експансії вітчизняних компаній на світові ринки. Для виконання цих завдань необхідно отримати значні фінансові ресурси для спрямування їх на розвиток потенціалу у якості інвестицій у конкурентоспроможні та сучасні технології, розширення та удосконалення асортименту, маркетингові заходи. Необхідне залучення фінансових активів може бути досягнуто, насамперед, через підвищення ринкової привабливості цінних паперів компанії, а саме шляхом розміщення акцій компанії на біржі. У такому разі фондова біржа, виступаючи у ролі центру торгівлі цінними паперами, здійснює координацію руху грошових потоків на таких ринках. А ефективність використання фінансових ресурсів забезпечується не через систему розрахунків за угодами, а завдяки індикативній функції – котируванням акцій та інших цінних паперів на ринку. У ринкових реаліях котирування акцій компанії є реальною оцінкою її діяльності, що відображають формування справедливої ціни і, як наслідок, захищають саму компанію від раптового втручання в її цінні папери, що особливо важливо та критично під час кризи.

Сьогодні українські фондові біржі працюють в умовах посиленого дефіциту інвестиційних коштів. Це комплексна проблема, пов'язана з: існуванням сірої зони, в якій обертається значна частина коштів, вилучених з обігу на офіційному фінансовому ринку, та макроекономічною нестабільністю та поточною кризою економіки в умовах воєнного стану, що обмежує кількість ліквідних та привабливих фінансових інструментів. Тому дослідження загальних аспектів діяльності фондових бірж на міжнародному ринку цінних паперів сьогодні є актуальним та потребує вивчення.

Значущість удосконалення діяльності фондових бірж полягає у забезпеченні стійкого розвитку економіки України через залучення інвестиційних коштів на фондові біржі, що сприятиме розвитку підприємств, збільшенню їх

конкурентоспроможності та розширенню їх діяльності на міжнародному рівні. А розв'язання проблеми сприятиме подальшому розвитку фондових ринків, збільшенню їх ринкової привабливості, зростанню капіталізації компаній та залученню іноземних інвесторів. Економічна значущість дослідження полягає у підвищенні інвестиційної привабливості українських компаній. Дана тема має і соціальну значущість, яка включає підтримку стабільності на фінансових ринках, збільшення рівня зайнятості та доходів населення, покращення життєвого рівня. Наукова значущість визначається розширенням наукових знань у галузі фінансів та економіки, вивченням механізмів функціонування фондових ринків та ефективного використання їх потенціалу. Технічна та екологічна значущість обраної теми полягає у створенні умов для сталого економічного зростання, зменшенні впливу війни на екологічну ситуацію та забезпеченні ефективного використання ресурсів у виробництві.

Багато українських та закордонних дослідників присвятили свою увагу поточним питанням функціонування фондових бірж, зокрема відзначимо роботи таких авторів: Р. Сінгла, Дж. Шарма, Н. Станасюк, Д. Берднік, Д. О. Приходько, С. М. Еш, А. С. Гончаренко, Д. Харпер, К. Третіна, Б. Каррі, Д. Маєрс, А. Стеббінгс, Л. Марочіні, Р. Т. Мацьків, Н. Ф. Фультинська, О. Ю. Назарова, Т. В. Чатченко, Дж. Янг, Й. Чен, Р. Мантена, А. Пантелюс, К. Зуєв та інших. У той же час українські реалії потребують актуалізації досліджень, зважаючи на поточні проблеми діяльності фондових бірж, для пошуку варіантів їх вирішення.

Мета кваліфікаційної роботи полягає у виявленні тенденцій розвитку, сучасного стану та проблем діяльності фондових бірж на міжнародному ринку цінних паперів, а також у формулюванні пропозицій щодо покращення їх функціонування в Україні.

Поставлена мета потребує вирішення таких завдань:

- визначити поняття та основні характеристики фондової біржі, роль фондових бірж у функціонуванні економіки;
- виявити тенденції та перспективи розвитку міжнародного ринку цінних паперів;

- розкрити методи дослідження для вивчення діяльності фондових бірж;
- визначити сучасний стан розвитку світового ринку цінних паперів;
- виконати аналіз діяльності фондових бірж на міжнародному ринку цінних паперів;
- охарактеризувати поточні проблеми діяльності та перспективи розвитку фондових бірж;
- розкрити сучасний стан та пріоритетні напрями розвитку українських фондових бірж;
- запропонувати пропозиції щодо стимулювання інвестиційної активності на українському фондовому ринку;
- надати пропозиції щодо підвищення прозорості та довіри до фондових бірж в Україні.

Об’єкт дослідження: діяльність фондових бірж на міжнародному ринку цінних паперів. **Предмет дослідження** – тенденції розвитку, сучасний стан, проблеми та перспективи розвитку фондових бірж на міжнародному ринку цінних паперів.

Методи дослідження, що використовуються у кваліфікаційній роботі, включають: загальнонаукові методи: аналогія, системний аналіз, формалізація; методи логічної абстракції: аналіз і синтез, індукція та дедукція; економіко-математичні методи; методи економіко-статистичного аналізу: табличний, графічний, групування, класифікація та інші; методи експертної діагностики: ранжування, порівняння, оцінювання.

В ході дослідження використовуються офіційні, наукові, літературні та бібліографічні джерела інформації, Інтернет-ресурси, статистичні платформи.

Структурні частини кваліфікаційної роботи включають: вступ, 3 розділи (які містять 8 рисунків та 17 таблиць), висновки, список використаних джерел (69 найменувань) та 1 додаток. Обсяг тексту роботи – 91 сторінок.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНИЙ ОГЛЯД ЗАГАЛЬНИХ ЗАСАД ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВИХ БІРЖ НА МІЖНАРОДНОМУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

1.1. Поняття та основні характеристики фондової біржі, роль фондових бірж у функціонування економіки

Фондова біржа являє собою організований ринок, де інвестори вільно купують і продають цінні папери. Це організації, акції та інші цінні папери яких котируються та продаються. Фондова біржа сприяє торгівлі цінними паперами, які вже існують на ринку. Тому фондову біржу також називають «вторинним ринком» цінних паперів. Існування фондової біржі забезпечує інвесторам готовий ринок для їхніх активів. Сьогодні існує велика різноманітність цінних паперів, якими дозволено торгувати на фондових біржах [61].

Інакше кажучи, фондова біржа є регульованим місцем, де покупці та продавці торгують акціями, інакше відомими як цінні папери. Біржі забезпечують ліквідність, яка має вирішальне значення для надання інвесторам та учасникам ринку можливості купувати та продавати цінні папери за справедливою ринковою вартістю. Фондові біржі, такі як Nasdaq, є ключовою частиною ринків капіталу, оскільки компанії покладаються на біржі для доступу до капіталу, тоді як інвестори отримують вигоду від прозорості цін і можливості управляти своїм багатством у відкритому та безпечному середовищі [56].

За визначенням Дж. Шарма, «фондові біржі функціонують як ринки безперервного аукціону, де трейдери здійснюють операції через електронні торгові платформи. Це фондовий ринок, на якому торгуються цінними паперами компаній, державних і комунальних організацій» [60].

Відповідно до Класифікатора організаційно-правових форм господарювання (КОПФГ) фондова біржа – це організаційно оформлений,

постійно діючий ринок, на якому здійснюється торгівля цінними паперами [23]

За визначенням Н. Станасюк та Д. Берднік історія розвитку фондових бірж у світовій економічній діяльності почалася з локальної підтримки людей, які ведуть торговельну діяльність, забезпечення їх безпеки. Сьогодні це один із основних елементів інформаційно-фінансової інфраструктури світового господарства. Фондові біржі не тільки зросли в розмірі, кількості та масштабах зв'язків – вони еволюціонували в сучасні економічні інститути з цілим рядом функцій. У вузькому значенні фондова біржа – це фінансова установа, завданням якої є організація безпечного та ефективного обміну капіталом різних форм і походження та/або способами його обміну. У цьому випадку слово «капітал» використовувалося як категорія, що об'єднує якнайширший перелік предметів, якими торгують на фондовій біржі, таких як сировина, цінні папери тощо. Під «засобами обміну» ми маємо на увазі валюту, валютні ф'ючерси, акції, індекси обміну тощо. На цій основі можна сформулювати позитивний сценарій його функціонування таким чином: сторони «А» та «Б» здійснюють обмін капіталом та/або обмінними фондами капіталу шляхом обміну ефективним та безпечним способом [21].

За визначенням Д. Приходько біржа (нім. Börse, від пізньолат. Bursa – гаманець) це місце, де укладаються угоди між покупцями та продавцями. Фактично на біржі часто немає прямих продавців і покупців, а їхні функції виконують представники перших і других, так звані посередники. Фондова біржа – це фінансова структура, яка виступає посередником між різними продавцями і покупцями на торговому ринку, контролює законність укладених угод і гарантує виконання зобов'язань між учасниками угоди. Біржу не можна порівнювати з ринком у його класичному прояві, оскільки в останньому випадку наявність товару можна спостерігати у продавця, а угода, як правило, відбувається без посередників [15].

С. М. Еш та А. С. Гончаренко А. С. фондові біржі розглядають як основних професійних учасників фондового ринку. Автори зазначають, що в сучасних умовах господарювання відповідно до ринкових принципів фондові

біржі є частиною механізму фінансового ринку, що забезпечує конкурентоспроможність цін на основні види цінних паперів. В даний час фондові біржі є фінансовими установами, які регулюють порядок допуску фінансових активів до котирувань, участі в аукціонах, є місцем укладання та виконання договорів, що забезпечують формування та здійснення перерозподілу інвестиційних ресурсів в економічній системі країни. Фондові біржі – це некомерційні ринкові структури, спеціалізовані установи, що створюють умови для постійної централізованої торгівлі цінними паперами, золотом і валютою. Створення та ефективне функціонування фондових бірж характеризує зрілість сформованих на біржі фінансово-економічних зв'язків і забезпечує їх розвиток. Можливість залучення та розподілу вільного інвестиційного капіталу, який відбувається переважно у формі цінних паперів і валюти, забезпечується механізмом функціонування фондових бірж. З кожним роком фондовий ринок та його учасники вдосконалюються та інтегруються з міжнародним фондовим ринком, що призводить до трансформаційних змін у діяльності фондових бірж [3].

Д. Харпер зазначає, що фондова біржа – це ринок, де покупці акцій з'єднуються з продавцями акцій. Акції щодня торгуються на таких біржах, як Нью-Йоркська фондова біржа (NYSE) і Nasdaq тощо. Акції можна торгувати через брокера відповідно до фінансових правил для роботи з біржами та компаніями, які торгують. фондова біржа – це централізоване місце, де інвестори можуть купувати та продавати акції. Торгуються різними фінансовими інструментами, включаючи акції та облігації, іноді також додаткові активи. Біржі зближують корпорації та уряди з інвесторами. Біржі допомагають забезпечити ліквідність на ринку, де угоди можуть оброблятися ефективно без затримок. Акції стають доступними на біржі після того, як компанія проводить первинне публічне розміщення (IPO). Компанія продає акції початковому набору публічних акціонерів під час IPO, відоме як первинне розміщення (первинний ринок). Після IPO акції потрапляють до публічних акціонерів, ці акції можна продати та придбати на біржі або

вторинному ринку. Біржа відстежує потік замовлень для кожної акції та передає ціну акції [37].

К. Третіна та Б. Каррі теж розглядають фондову біржу як ринок, де купуються та продаються акції, облігації та інші цінні папери, і зазначають, що фондові біржі – це більше, ніж просто ринки: вони надають компаніям цінний спосіб залучення капіталу, заохочують інвесторів і компанії бути відкритими та прозорими та допомагають громадськості в цілому зрозуміти цінність їхніх інвестицій. У минулому фондові біржі були фізичними просторами, як-от торговий майданчик NYSE, але сьогодні переважна більшість фондових бірж обслуговують усю торгівлю в електронному вигляді. Проте не кожен може з'явитися на фондовій біржі та купити акції. Торгівля здійснюється брокерами та дилерами, які відповідають суворим вимогам членства у фондовій біржі. Так само не будь-яка компанія може торгувати на фондовій біржі. Щоб бути «zareєстрованим» або торгуватися на біржі, компанія повинна відповідати певним мінімальним стандартам. Окрім того, що біржа служить форумом для купівлі та продажу цінних паперів, вона надає ряд важливих послуг. Фондова біржа забезпечує ліквідність, гарантуючи, що завжди є багато суб'єктів, які хочуть купувати та продавати акції, що, у свою чергу, дозволяє фондовому ринку функціонувати ефективно. Фондова біржа також надає інформацію про ціни в реальному часі, щоб інвестори могли приймати обґрунтовані рішення щодо вартості своїх активів [67].

Узагальнюючи, у таблиці 1.1 представимо основні підходи до трактування фондової біржі.

Таблиця 1.1

Підходи до визначення поняття фондової біржі

Автор	Визначення	Підхід трактування
1	2	3
Дж. Шарма [60]	Фондові біржі функціонують як ринки безперервного аукціону, де трейдери здійснюють операції через електронні торгові платформи. Це	Фондова біржа розглядається як ринок, де трейдери здійснюють операції з цінними паперами через електронні торгіві

Продовження табл. 1.1

1	2	3
	фондовий ринок, на якому торгуються цінними паперами компаній, державних і комунальних організацій.	платформи.
Класифікатор організаційно-правових форм господарювання [23]	Фондова біржа – це організаційно оформлений, постійно діючий ринок, на якому здійснюється торгівля цінними паперами.	Фондова біржа розглядається як ринок, на якому здійснюється торгівля цінними паперами.
Н. Станасюк та Д. Берднік [21]	Фондові біржі є елементами інформаційно-фінансової інфраструктури світового господарства. Вони стали сучасними економічними інститутами з рядом функцій, включаючи організацію безпечного та ефективного обміну різними видами капіталу.	Фондова біржа розглядається як економічний інститут, що забезпечує організацію обміну різними видами капіталу.
Д. Приходько [15]	Фондова біржа – це місце, де укладаються угоди між покупцями та продавцями цінних паперів, що контролює законність укладених угод та гарантує їх виконання.	Фондова біржа розглядається як місце укладання угод між покупцями та продавцями цінних паперів, забезпечуючи їх законність та виконання.
С. М. Еш та А. С. Гончаренко [3]	Фондові біржі є частиною механізму фінансового ринку, що забезпечує формування та здійснення перерозподілу інвестиційних ресурсів в економічній системі країни.	Фондова біржа розглядається як елемент механізму фінансового ринку, що сприяє перерозподілу інвестиційних ресурсів.
Д. Харпер [37]	Фондова біржа – це ринок, де покупці з'єднуються з продавцями акцій, забезпечуючи ліквідність та інформацію про ціни в реальному часі.	Фондова біржа розглядається як ринок, де покупці та продавці акцій з'єднуються, забезпечуючи ліквідність та інформацію про ціни.
К. Третіна та Б. Каррі [67]	Фондові біржі надають компаніям спосіб залучення капіталу, сприяють прозорості та ефективності роботи ринку, а також надають послуги з обробки та передачі угод.	Фондова біржа розглядається як механізм залучення капіталу, забезпечення прозорості та ефективності ринку, а також надання послуг з обробки угод

Джерело: складено за [60; 23; 21; 15; 3; 37; 67]

Фондові біржі відіграють 10 ключових функцій, які представлені на рис. 1.1.

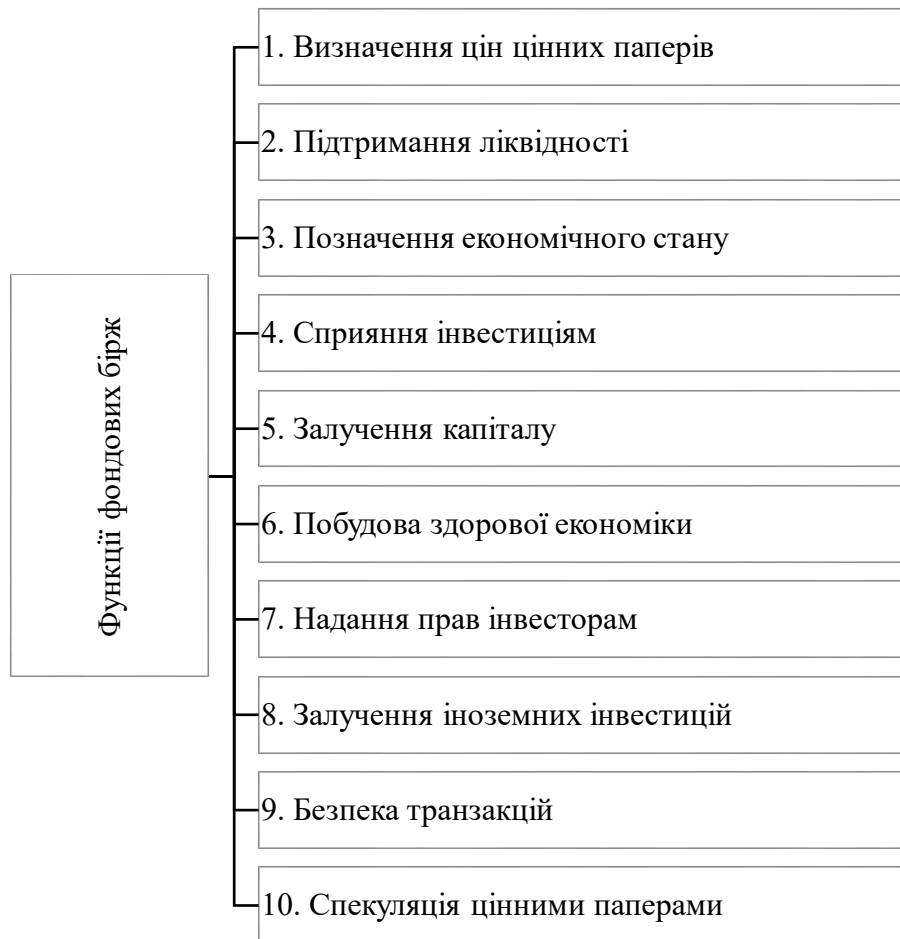


Рис. 1.1. Функції фондових бірж

Джерело: складено за [60]

Тож розглянемо функціонал фондових бірж детальніше [60]:

1. Визначення цін цінних паперів. Оскільки фондова біржа працює на основі попиту та пропозиції цінних паперів, ця концепція використовується для визначення цін на постійній основі. Спекуляції прискорюють цей попит і пропозицію на ринку. Цінні папери, орієнтовані на зростання і прибуткові, мають вищу вартість. На основі цієї оцінки цінних паперів інвестори та трейдери можуть оцінити та визначити цінний папір, який принесе їм найбільший прибуток від інвестицій.

2. Підтримання ліквідності. Однією з найважливіших функцій фондової біржі є підтримання ліквідності. Оскільки цінні папери можна легко продати та купити на біржі, існує більша ймовірність конвертації їх у готівку. Ця функція дозволяє інвесторам залишатися впевненими в торгівлі на фондовій

біржі.

3. Позначення економічного стану. Біржі можуть дуже ефективно вказувати на економічний стан країни. Трейдери можуть визначити галузі, які розвиваються, а які зазнають падіння. На макрорівні існує можливість визначити сектори, які процвітають. На мікрорівні присутня можливість визначити конкретні компанії, які зазнають збитків. Загалом, всю картину економіки можна зрозуміти через ситуацію на фондовій біржі.

4. Сприяння інвестиціям. Фондові біржі функціонують відповідно до вказівок регуляторних органів. Завдяки наявності регулюючих органів інвестори та трейдери почуваються безпечно, інвестуючи на цьому ринку. Це сприяє культурі інвестування, оскільки через торгівлю на фондовій біржі можна отримати великі прибутки.

5. Залучення капіталу. Для компаній важливою функцією фондової біржі є залучення капіталу. Підвищуючи ціни на цінні папери, компанії можуть залучити капітал для фінансування своїх бізнес-операцій і проектів. Це сприяє розвитку промисловості в країні. Багато компаній можуть навіть відновити збитки, залучивши капітал від трейдерів на фондовій біржі.

6. Побудова здорової економіки. Інвестори та компанії разом створюють успішну взаємодію через фондову біржу. Хоча компанії є найприбутковішими серед інших гравців ринку, індивідуальні інвестори також отримують величезні прибутки на біржі. Однак доцільно зважати, що існують однакові шанси як на прибуток, так і на збиток.

7. Надання прав інвесторам. Через фондову біржу трейдери інвестують в акції, які дають їм право голосу. Коли кількість акцій зростає, трейдери отримують право голосу, а також отримують частину прибутку, отриманого компанією. Чим більше інвестор отримує кількість акцій, тим більшою є його частка власності в компанії.

8. Залучення іноземних інвестицій. Однією з важливих функцій фондової біржі є залучення коштів іноземних організацій. Це збільшує приплив капіталу на національний ринок, що, у свою чергу, збільшує

можливість заробити більше.

9. Безпека транзакцій. Компанії, які котируються на фондовій біржі, повинні пройти ретельну перевірку, перш ніж вони будуть розміщені на біржі. Ці біржові компанії повинні працювати за суворими правилами, завдяки яким інвестори можуть довіряти компанії.

10. Спекуляція цінними паперами. Фондові біржі дозволяють спекулювати цінними паперами на основі попиту та пропозиції. Це робиться здоровим способом. Безпека, яку пропонують прибуткові підприємства, цінується вище. Компанія з низькою репутацією може постраждати від ризику зниження оцінки [60].

Фондові біржі можуть бути складними і вимагати низки різних ролей для полегшення продажу цінних паперів [67]:

– Брокери – особи або фірми, які представляють інтереси зовнішніх інвесторів на фондовій біржі. Оскільки лише членам фондової біржі дозволено купувати та продавати активи на ній, брокери діють як агенти, які знаходять покупців і продавців, щоб виконувати замовлення стороннім особам. Брокери, як правило, стягують комісійні або гонорари за свої послуги;

– дилери – фірми або окремі особи, які купують та продають цінні папери для себе. Дилер завжди прагне отримати прибуток від різниці між цінами, за якими він може купити та продати цінні папери. Іншими словами, він прагне купити акцію за певною ціною не тому, що він очікує утримувати її протягом тривалого періоду, а тому, що він думає, що зможе продати її дорожче, ніж заплатив. Таким чином, навіть якщо брокер не представляє аутсайдерів біржі, він може в кінцевому підсумку допомогти опосередковано полегшити торгівлю з ними в гонитві за прибутком;

– брокери-дилери – ролі брокера та дилера часто поєднуються в одній фірмі, яка називається брокером-дилером. Вони купують і продають акції від імені зовнішніх інвесторів, а також можуть торгувати для власної вигоди;

– маркет-мейкери – цю роль виконують дилери, які купують і продають акції для власної вигоди, спеціально для підвищення ліквідності фондової

біржі в цілому. Ця додаткова ліквідність сприяє більш ефективній торгівлі та забезпечує впорядкованість ринків. На NYSE є клас маркет-мейкерів, які називаються спеціалістами, які торгують лише однією або кількома окремими акціями [67].

Отже, фондові біржі відіграють ключову роль у функціонуванні економіки, адже надають компаніям можливість залучити капітал шляхом випуску акцій або облігацій, що стимулює інвестиційну активність, сприяє економічному зростанню та розвитку нових проектів і ініціатив. Фондові біржі забезпечують ліквідність цінних паперів, тобто можливість швидко обмінювати їх на гроші. Фондові біржі визначають ринкові ціни акцій та інших фінансових інструментів та допомагають збалансувати економічну стабільність, регулюючи розподіл капіталу та фінансові потоки. Вони також можуть відображати загальний стан економіки та її перспективи, що дає можливість урядам та регуляторам приймати відповідні рішення. Фондові біржі сприяють прозорості та довірі у фінансовій системі, забезпечуючи публічний доступ до інформації про компанії, їхню фінансову діяльність та ринкові умови. Тому фондові біржі є важливими інструментами для розвитку економіки, стимулюючи інвестиції, забезпечуючи ліквідність та встановлюючи ринкові ціни, що сприяє ефективному функціонуванню фінансової системи.

1.2. Тенденції та перспективи розвитку міжнародного ринку цінних паперів

У попередньому підрозділі з'ясовано, що в сучасній економіці країни значну роль відіграють фондові біржі, які забезпечують мобілізацію інвестиційних ресурсів та їх розподіл відповідно до напрямів розвитку; формують економічну активність і ліквідність інвесторів, емітентів і фінансових посередників; допомагають інвесторам створити ефективний

інвестиційний портфель цінних паперів. Фондові біржі забезпечують розвиток та вдосконалення національної депозитарної та розрахункової системи, які діють на одній території та доповнюють одна одну шляхом розробки та впровадження нових технологій та програмного забезпечення, пов'язаного з укладанням договорів з цінними паперами. Кожна фондова біржа є саморегулювальною організацією, що розвивається за чітко визначеними правилами, що забезпечує концентрацію капіталу, який у процесі нагромадження забезпечить перетворення фондової біржі на потужний інноваційний центр економіки країни [3].

Існує безліч різних способів організації торгівлі на фондовій біржі, зокрема:

1. Аукціонні ринки. Як випливає з назви, на аукціонному ринку ціна цінних паперів визначається найвищою ціною, яку готові за них заплатити покупці (це називається пропозиція), і найнижчою ціною, яку готовий прийняти продавець, тобто пропозицією. На аукціонному ринку брокери-дилери роблять ставки та пропозиції, а потім здійснюють угоди для своїх клієнтів (або самих себе, якщо вони діють як дилери).

2. Дилерські ринки. На дилерському ринку дилери публікують ціни, за якими вони готові купити або продати певні акції. Тоді дилери сприяють усім операціям, використовуючи власні гроші для купівлі та продажу цінних паперів, що забезпечує ліквідність фондового ринку. Іншими словами, на дилерському ринку дилер може придбати акції за певною ціною, навіть не маючи на увазі конкретного покупця, якому можна продати ці акції.

3. Електронні біржі. Замість того, щоб вимагати від брокерів продавати на торговому майданчику, електронні біржі використовують технологію для з'єднання покупців і продавців на віртуальному ринку. Сьогодні майже всі фондові біржі підтримують електронну торгівлю, і дуже небагато все ще мають особисті торгові майданчики. Автоматизовані електронні комунікаційні мережі (ECN), які використовують більшість електронних бірж, дозволяють робити замовлення на купівлю та продаж акцій та інших цінних паперів без

маркет-мейкерів. У Сполучених Штатах ECN повинні бути зареєстровані в Органі регулювання фінансової індустрії (FINRA) як брокери-дилери.

4. Позабіржові біржі. Позабіржові біржі дозволяють купувати або продавати цінні папери за межами великих фондових бірж, як правило, через брокерсько-дилерські мережі. Як правило, акції, якими торгують на позабіржовому ринку, є невеликими компаніями, які не відповідають вимогам до лістингу основних фондових бірж, як-от пенні-акції. Облігації також можна торгувати на позабіржовому ринку [67].

Список популярних фондових бірж світу включає:

- NYSE – це найбільша у світі фондова біржа з точки зору ринкової капіталізації компаній, зареєстрованих на біржі;

- Nasdaq – це ще одна американська фондова біржа, яка вважається другою за розміром ринкової капіталізації акцій, що торгуються;

- NSE – Національна фондова біржа є провідною біржею, яка є четвертою у світі за обсягом торгів;

- BSE – Бомбейська фондова біржа є десятою найстарішою фондовою біржею у світі, на ній зареєстровано понад 6000 компаній;

- LSE – Лондонська фондова біржа є головною фондовою біржею Сполученого Королівства. На цій біржі домінуючим є індекс FTSE 200. Зараз вона об'єдналася з Міланською фондовою біржею, Borsa Italiana, утворивши Лондонську фондову біржу [60].

Глобальні ф'ючерсні біржі та біржі цінних паперів інвестували і продовжують інвестувати в технології для підтримки високочастотної торгівлі, місць спільного розміщення та прямого доступу до ринку для торгових партнерів. Однак цифрові вдосконалення неторгових операцій відстають. Біржі, які автоматизують неторговельні операції в рамках більшої цифрової трансформації, можуть отримати значні переваги, зокрема підвищення ефективності, зменшення операційного сліду та підтримку майбутнього зростання. Біржі цінних паперів майбутнього характеризуватимуться новими потоками доходів, оптимізованими операціями та симбіотичною мережею

партнерів екосистеми, що стало можливим завдяки новим цифровим зрушенням. Сьогодні існує понад 130 глобальних бірж цінних паперів, які торгують акціями, опціонами, біржовими фондами (ETF), ф'ючерсами, свопами та деривативами на готівку, енергію та товари. Усі вони працюють у сфері банківської справи та ринків капіталу, яка змінюється через виклики бізнесу, стратегічний вибір і можливості, які пропонують нові технології. Поточні драйвери включають:

- Тиск на доходи через регуляторні повноваження та обмеження (наприклад, прозорість плати за послуги ринкових даних і підключення) і тиск на користувачів традиційних бірж через побічний ефект кількісного пом'якшення; також зменшення маржі через посилення конкуренції (легкий доступ до нових бірж і продуктів) і зниження витрат на перехід через технологічний прогрес.

- Посилення застарілої операційної неефективності та технологічної заборгованості, оскільки старі та традиційні біржі стикаються з жорсткішою конкуренцією з боку нових, технологічних бірж.

- Посилення регуляторної діяльності в усьому світі, з особливим акцентом на прозорість, нагляд і надійний операційний контроль і процеси управління ризиками; ретельний аналіз операційної стійкості та спостереження за ризиками, відновлення та здатність працювати зі стресовими ринками.

- Постійні загрози кібербезпеці, що постійно розвиваються, вимагають лазерного фокусування на захисті даних і технологічних екосистем.

- Значна консолідація обміну внаслідок технологічних, правових і конкурентних змін і необхідності виходу на нові ринки, продукти та пропозиції послуг.

- Цифрова екосистема, що розвивається, включає блокчейн, аналітику великих даних, хмару, штучний інтелект/машинне навчання та інші нові технології.

- Неторговельні біржові операції, які можна автоматизувати [47].

Оскільки біржі ф'ючерсів і цінних паперів прагнуть до кращої маржі та підвищення акціонерної вартості, аналітики Deloitte фіксують докази інвестицій у технології для підтримки високочастотної торгівлі, місця спільного розміщення та прямий доступ до ринку для торгових партнерів. Не встигають цифрові вдосконалення неторгових операцій бірж; багато функцій залишаються залежними від електронних таблиць, інтенсивних ручних операцій і обмеженого середовища керування. Глобальні біржі цінних паперів, які автоматизують ці неторговельні операції в рамках більшої цифрової трансформації, можуть отримати значні переваги, зокрема підвищення ефективності традиційної торгової діяльності, зменшення операційного сліду та підтримку майбутнього зростання за допомогою альтернативних механізмів отримання прибутку та покращеного досвіду клієнтів. Цифрова трансформація на ринках капіталу забезпечується портфоліо нових технологій, які вирішують поточні передові та бек-енд виклики, а також роблять біржі «готовими до майбутнього» [47].

Галузь послуг з цінними паперами генерувала відносно стабільні доходи завдяки накопиченню активів під опікою (AUC) або адмініструванням (AUA) і базовим обсягам торгівлі, навіть під час значних коливань ринку, які спостерігалися протягом останнього десятиліття. Однак в останні роки спостерігалось продовження зниження комісії та зменшення чистої процентної маржі у галузі. Навіть запровадження суміжних послуг із доданою вартістю не компенсувало втрати комісії на основні бізнес-моделі, оскільки нові послуги, як правило, включалися в існуючі пропозиції послуг і, таким чином, підлягали тим самим проблемам ціноутворення. Втім для компаній, які можуть дозволити собі необхідні інвестиції, є значні можливості майбутнього зростання, що виникають завдяки обслуговуванню нових (цифрових) класів активів і використанню нових технологій на ринках капіталу з вищою маржею на супутні продукти та послуги. Крім того, глобальна геополітична невизначеність збільшує ризик того, що глобальна індустрія послуг цінних паперів стане регіональною. Це може завдати шкоди компаніям, яким, як

наслідок, доведеться скоротити свої глобальні бізнес-моделі. Як контрапункт, фірми, яким вдається зберегти глобальні бізнес-моделі або які мають глибоку регіональну франшизу на зростаючих ринках, можуть мати змогу розширити свій бізнес. Загалом ринки цінних паперів зазнають значних змін протягом наступного десятиліття. Аналіз робочої групи, доповнений дослідженнями та опитуванням організацій-членів ISSA, визначив тенденції на ринках капіталу та зробив висновок, що зміни в поведінці інвесторів, а також зміни в технологіях і технологічній конкуренції, матимуть найбільший вплив на галузь [36]:

1) поведінка інвестора включатиме продовження потоків в альтернативні та цифрові активи, а також подальші зрушення до пасивних/ETF структур у поєднанні з подальшою глобалізацією потоків активів і підвищенням очікувань інвесторів щодо цифрових послуг;

2) технології та конкуренція на основі технологій: широкомасштабне впровадження штучного інтелекту/машинного навчання/DLT, нові бізнес-моделі, засновані на нових технологіях, а також нові учасники галузі з технологічного сектора;

3) залежно від бізнес-моделі, масштабу та географічного відбитку, чотири стратегічні міркування будуть критично важливими для гравців у сфері послуг цінних паперів:

- витратний тиск;
- нові шляхи зростання;
- позиціонування та перегляд рішень щодо підряду та аутсорсингу [62\$

36].

У той же час основні технологічні тенденції міжнародного ринку цінних паперів у 2024 році включають:

– впровадження генеративного штучного інтелекту (ШІ). Фінансові установи все більше використовують генеративний ШІ для підвищення продуктивності, управління ризиками та шахрайством, а також автоматизації повторюваних завдань. Використання генеративного ШІ може призвести до

значного зростання ефективності та прибутковості банківського сектору.

– токенизацію. Поширення токенизації на широкий спектр продуктів, від облігацій та інвестиційних фондів до нерухомості та приватного капіталу, відображається на міжнародному ринку цінних паперів;

– поширення криптовалюти. Хоча криптосвіт зазнав кількох невдач, проте ціни на криптовалюту зросли, а капіталізація збільшилася. Оголошення спотових криптовалютних ETF може сприяти подальшому зростанню інтересу до криптовалют на міжнародному ринку цінних паперів;

– потреби у посиленні кібербезпеки. У зв'язку з зростаючими загрозами кібербезпеки, особливо в контексті розвитку штучного інтелекту та інших технологій, захист активів стає пріоритетом для фінансових установ. Регуляторні ініціативи, такі як закон про дані в Європі, підсилюють цей фактор.

– стійкий розвиток та ESG. Фінансові установи все більше зосереджуються на питаннях стійкого розвитку та екологічної, соціальної та управлінської відповідальності (ESG). Використання нових технологій, зокрема штучного інтелекту та блокчейну, може допомогти в інтеграції принципів ESG у фінансові процеси.

Отже, загальна тенденція на ринках цінних паперів та ф'ючерсів показує, що біржі активно інвестують у технології для підтримки високочастотної торгівлі та автоматизації торгових операцій. Проте цифрові вдосконалення в неторгових операціях залишаються відсталими. Біржі, які зосереджуються на цифровій трансформації і автоматизації неторговельних операцій, можуть отримати значні переваги, включаючи підвищення ефективності, зменшення операційних витрат і підтримку майбутнього зростання. Основні драйвери цих змін включають тиск на доходи через регуляторні обмеження, конкурентний тиск через зростання конкуренції та технологічний прогрес, посилення регуляторної діяльності, загрози кібербезпеки та консолідація ринку. До цього приєднуються зміни в поведінці інвесторів, що включають широке використання альтернативних та цифрових активів, та зростання очікувань щодо цифрових послуг.

1.3. Методи дослідження для вивчення діяльності фондових бірж

У дослідженні фондових бірж Р. Т. Мацьків та Н. Ф. Фультинська застосовували комплексний підхід, який покладався на такі методи:

– Аналіз обсягів торгів – цей метод передбачає вивчення обсягів торгів на фондовій біржі, що дозволяє оцінити активність ринку та його потенційну ліквідність. Аналіз зміни обсягів торгів в різні періоди може вказувати на тенденції та зміни в інвестиційному кліматі.

– Дослідження структури ринку – цей метод полягає в дослідженні структури ринку, включаючи типи цінних паперів, якими торгують, та їхні обсяги, кількість представлених компаній, вартість капіталізації тощо. Це дає можливість отримати розуміння розвитку ринку та перспективи його росту.

– Порівняльний аналіз. За допомогою порівняльного аналізу можна порівняти показники фондової біржі з аналогічними ринками в інших країнах. Це допомагає встановити конкурентні переваги та недоліки даного ринку.

– Дослідження впливу макроекономічних факторів. Аналіз впливу макроекономічних показників, таких як ВВП, інфляція, безробіття тощо, на діяльність фондової біржі може дати уявлення про те, як економічні зміни впливають на ринок цінних паперів.

– Дослідження капіталізації та ліквідності. Оцінка капіталізації ринку та його ліквідності є ключовими факторами для розуміння його стійкості та розвитку. Велика капіталізація та висока ліквідність можуть свідчити про привабливість ринку для інвесторів.

– Статистичний аналіз та моделювання. Використання статистичних методів та моделей дозволяє прогнозувати та аналізувати рухи ринку, ризики та можливості [12].

Для вивчення біржової діяльності використовуються різні статистичні методи: статистичне спостереження, зведення та групування зібраних даних, таблиці, абсолютні, відносні та середні значення. У статистиці фондового ринку широко використовуються індексний і графічний методи [14]. В усіх

країнах із розвиненим ринком цінних паперів для визначення загальної тенденції зміни курсу акцій використовуються спеціальні індикатори – фондові або фондові індекси (рис. 1.2).

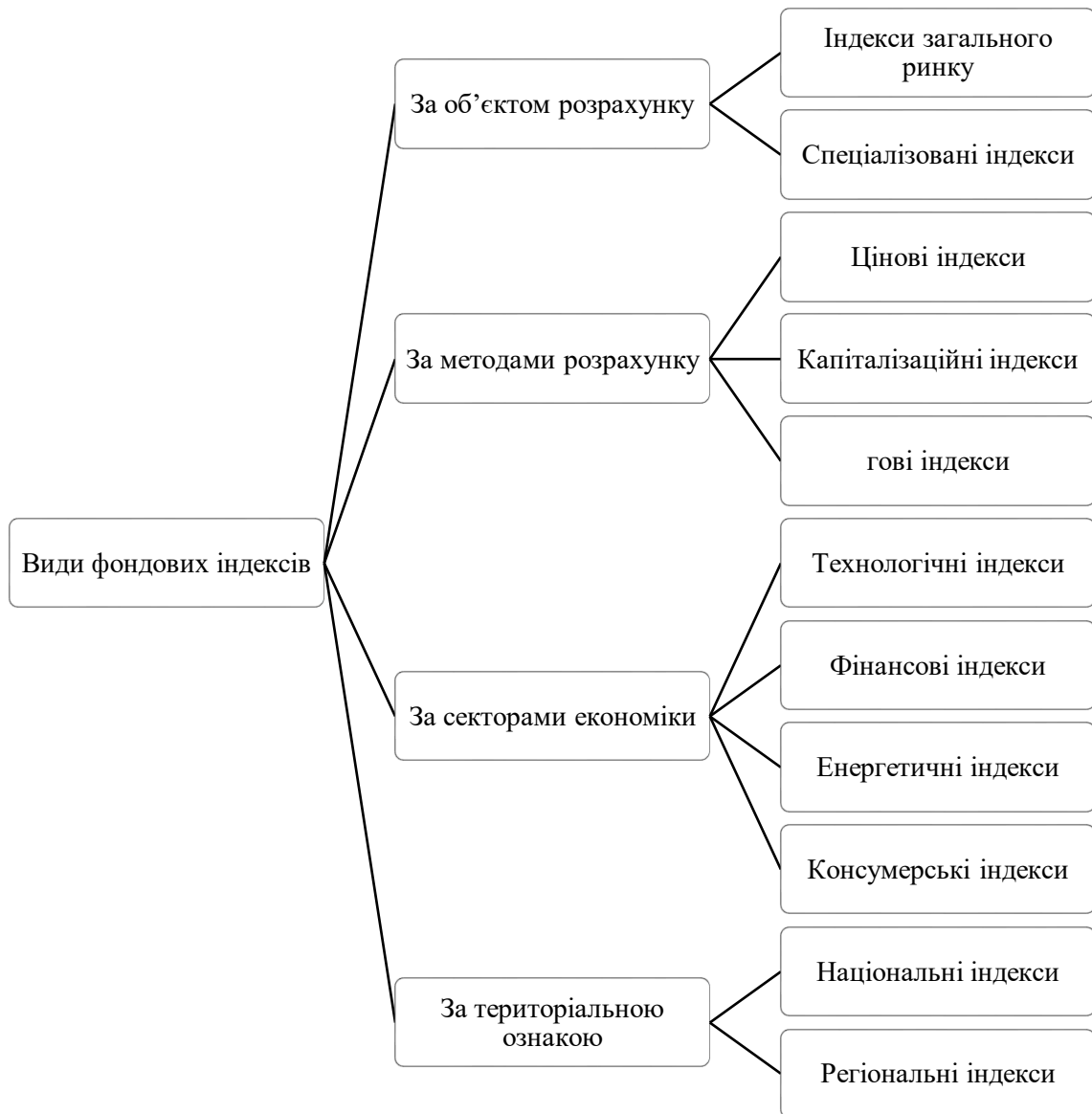


Рис. 1.2. Види фондових індексів

Джерело: складено за [14; 69; 30]

За об'єктом розрахунку можливо відокремити індекси загального ринку, які відображають динаміку цін на всі акції, що входять до складу ринку, без обмежень за галузями, регіонами або іншими параметрами (приклади таких індексів – S&P 500, FTSE 100) та спеціалізовані індекси, які відображають

динаміку цін на акції певних галузей або категорій компаній (наприклад, технологічні індекси, фінансові індекси, індекси енергетичних компаній тощо).

За методами розрахунку розділяють цінові індекси, які розраховуються на основі цін акцій, що входять до складу індексу (найпоширеніший тип індексів); капіталізаційні індекси, які враховують капіталізацію компаній, що входять до складу індексу, тобто вартість всіх їхніх виписаних акцій; вагові індекси, які враховують як ціну, так і кількість акцій кожної компанії у складі індексу (вагові можуть бути рівними або залежати від капіталізації компаній).

За секторами економіки виділяють технологічні індекси, які включають акції компаній з галузі технологій; фінансові індекси, які складаються з акцій фінансових установ; енергетичні індекси, які охоплюють компанії, що діють у секторі енергетики; конsumerські індекси, які включають компанії, що виробляють товари споживчого призначення.

За територіальною ознакою можливо виділити:

- національні індекси – відображають стан ринку цінних паперів в межах однієї країни. Наприклад, NASDAQ Composite (США), Nikkei 225 (Японія);

- регіональні індекси – Відображають стан ринку цінних паперів у певному регіоні. Наприклад, STOXX Europe 600 (Європа), MSCI Emerging Markets Index (Країни з розвиваючимся ринком).

Зазначені групи можуть перетинатися, наприклад, існують індекси, які відображають динаміку акцій технологічних компаній в США (спеціалізований індекс, національний, ціновий).

Біржові індекси використовуються:

- для узагальнення характеристики макроекономічної ситуації та інвестиційного клімату;

- як інструменти аналізу та прогнозування стану ринку цінних паперів;

- для визначення основи безпеки на фінансовому ринку – ф'ючерсні та опціонні контракти;

- як орієнтир оцінки ефективності управління портфелем цінних паперів

[14].

При розробці методики розрахунку фондового індексу визначаються інформаційні завдання та обсяги вибірки для розрахунків. Чим більший розмір вибірки, тим точніше показник вказує на стан економіки чи конкретної галузі. У багатьох випадках розрахунки повинні враховувати критерії капіталізації компаній, включених до індексу, тобто загальну ринкову вартість усіх випущених ними акцій. Найбільш відомими з біржових індексів є: у США – індекс Dow Jones та індекс Standard & Poor's 500 (S&P 500); у Великій Британії – індекс FTSE 100; у Японії – індекс Nikkei 225; у Канаді – індекс Toronto Stock Exchange (TSX) та ін. [14].

Інтеграція та причинно-наслідковий зв'язок між фондовими біржами привернули увагу академічних кіл, політиків та окремих інвесторів, оскільки вони відкривають складну структуру глобального ринку та, практично, можуть впливати на координацію монетарної та фіскальної політики та диверсифікацію міжнародного портфеля. Ранні дослідження були зосереджені головним чином на кореляції ціни активів на основі стаціонарних доходів, і кореляція широко застосовувалася для вивчення взаємної взаємозалежності доходів фінансових активів. Визнання нестаціонарності цін на активи призвело до дослідження можливих довгострокових зв'язків між міжнародними фондовими ринками з використанням коінтеграційної структури, щоб уникнути фальшивих зв'язків між серіями фінансових активів. Коінтеграція – це статистична концепція, першопрохідцем якої були Грейнджер і Енгл. Як правило, кажуть, що дві змінні є коінтегрованими, коли лінійна комбінація двох є стаціонарною, навіть якщо кожна змінна може не бути стаціонарною. Емпіричні дослідження зв'язків коінтеграції між деякими основними глобальними фондовими ринками не нам узгоджених результатів, оскільки використовували різні вибірки даних, періоди часу та частоту даних. Основна особливість коінтегрованих змінних полягає в тому, що на їхні часові шляхи впливає ступінь будь-яких відхилень від довгострокової рівноваги. Зрештою, якщо система хоче повернутися до довгострокової рівноваги, рухи принаймні деяких змінних мають реагувати на величину порушення рівноваги

[30]. А Олавале та А. Таофік продемонстрували статистично значущий довгостроковий зв'язок між макроекономічними змінними та індексами фондового ринку FTSE 100 і S&P 500, їхні результати також показали, що фондовий ринок США швидше пристосовується до довгострокової рівноваги, ніж Фондовий ринок Великобританії [53].

Отже, у дослідженні фондових бірж використовують комплексний підхід, який базується на різноманітних методах. Зокрема, аналіз обсягів торгів дозволяє оцінити активність ринку та його ліквідність, дослідження структури ринку допомагає зрозуміти його розвиток і перспективи росту, порівняльний аналіз дозволяє встановити конкурентні переваги та недоліки, аналіз макроекономічних факторів вказує на вплив економічних змін на ринок. Крім того, оцінка капіталізації та ліквідності, а також статистичний аналіз та моделювання, використовуються для розуміння ринкових тенденцій і ризиків. Біржові індекси використовуються для узагальнення макроекономічної ситуації, аналізу та прогнозування стану ринку цінних паперів, визначення безпеки на фінансовому ринку та оцінки ефективності управління портфелем цінних паперів. Таким чином, вивчення фондових бірж вимагає використання різноманітних методів і підходів, що дозволяє зрозуміти їхню діяльність і вплив на економіку, а розглянуті методи можуть застосовуватися як окремо, так і в поєднанні з один одним.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІТИЧНИЙ ОГЛЯД ДІЯЛЬНОСТІ ФОНДОВИХ БІРЖ НА МІЖНАРОДНОМУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

2.1. Сучасний стан розвитку світового ринку цінних паперів

Глобальний ринок цінних паперів постійно розвивався протягом багатьох років, щоб краще задовольняти потреби трейдерів та інвесторів.

У табл. 2.1 представимо основні періоди історії розвитку глобального ринку цінних паперів.

Таблиця 2.1

Історія розвитку глобального ринку цінних паперів

Період	Ключовий розвиток	Деталі
Середньовіччя 12-14 ст.	Витоки із Венеції	Купці та торговці почали торгувати борговими інструментами, заклавши основи майбутнього ринку цінних паперів.
16-17 с.	Амстердам стає фінансовим центром	Амстердамська фондова біржа, заснована у 1602 році, відіграла важливу роль у розвитку торгівлі цінними паперами.
Початок 19-го століття	Лондон слідує за Амстердамом	Лондонська фондова біржа була заснована у 1801 році, ще більше розвиваючи ринок цінних паперів.
Еволюція інструментів	Введення акцій та облігацій	Ринок розвинувся, включаючи акції (власність у компаніях) та облігації (боргові цінні папери), що покращило ліквідність та рух капіталу.
Середина 19-го століття	Розквіт фондових бірж	Фондові біржі були створені у великих містах по всьому світу, об'єднуючи трейдерів через кордони.
Початок 20-го століття	Тріумфи та кризи ринку	Період ознаменувався значними досягненнями на ринку, а також кризами, такими як Велика депресія, що викликало державне регулювання.
Кінець 20-го століття	Трансатлантична революція	Інновації, такі як електронна торгівля та глобалізація, об'єднали фондові ринки у Нью-Йорку та Лондоні.
Сьогодення	Основні фінансові центри	Токіо та Нью-Йорк є основними фінансовими центрами, а глобальний ринок цінних паперів постійно розвивається завдяки новим технологіям.

Джерело: складено за [39; 46].

Трейдерам потрібні ліквідні ринки з мінімальними витратами на транзакції та затримки на додаток до прозорості та гарантованого завершення транзакції. Виходячи з цих основних вимог, декілька структур ринку цінних паперів стали наразі домінуючими структурами для виконання торгів у світі [51]:

1) ринки, орієнтовані на котирування. Ринки, що керуються котируваннями, – це електронні біржові системи, де покупці та продавці здійснюють операції з призначеними маркет-мейкерами або дилерами. Ця структура публікує лише котирування покупок і запитів для певних акцій, якими дилери бажають торгувати. У ринковій структурі, яка суто керується котируваннями, трейдери повинні безпосередньо взаємодіяти з дилерами, які постачають ліквідність на ринку. Тому ця структура добре підходить для неліквідних ринків. Дилери можуть забезпечити ліквідність цінних паперів, підтримуючи інвентаризацію тих паперів, які торгуються мало чи мають низькі обсяги. Забезпечуючи ліквідність, дилери заробляють гроші на різниці між котируваннями пропозиції та продажу. Щоб отримати прибуток, вони намагаються купувати за низькою ціною та продавати за високою ціною та мають високий оборот. Оскільки дилерам необхідно відповідати цінам пропозиції та запиту, які вони цитують, виконання замовлень на угодах гарантується. Однак деякі дилери можуть відмовитися від угод, оскільки вони можуть працювати лише зі спеціальними клієнтами, наприклад інституційними. Така ринкова структура зазвичай зустрічається на позабіржових (OTC) ринках, таких як ринки облігацій, валютний ринок і деякі ринки акцій. Nasdaq і London SEAQ (автоматизоване котирування фондової біржі) є двома прикладами фондових ринків, які мають коріння в ринковій структурі, керованій котируваннями. Варто зазначити, що структура Nasdaq також містить аспекти ринку, керованого замовленнями. Ринки, керовані котируваннями, також називають ринками дилерів або ринками, керованими цінами;

2) ринки, керовані замовленнями. На ринках, керованих замовленнями,

покупці та продавці публікують ціни та обсяги цінних паперів, якими вони бажають торгувати, самі, а не через посередників, як на ринку, що керується котируванням. Більшість ринків, орієнтованих на замовлення, засновані на процесі аукціону, де покупці шукають найнижчі ціни, а продавці – найвищі. Збіг між цими двома сторонами призводить до виконання торгів. Виконання замовлень у цій ринковій структурі не гарантується, оскільки трейдери не зобов'язані відповідати цінам пропозиції або запиту, які вони котирують. Відкриття ціни визначається лімітним замовленням трейдерів у певному цінному папері. Існує два основних типи ринків, керованих замовленнями, аукціон за викликом і ринок безперервного аукціону. На ринку аукціону за викликом замовлення збираються протягом дня, а у визначений час відбувається аукціон для визначення ціни. Однак безперервний ринок працює безперервно протягом торгових годин із угодами, які виконуються щоразу, коли умови замовлення на купівлю та продаж збігаються. Найбільшою перевагою ринку, керованого замовленнями, на ліквідних ринках є велика кількість трейдерів, які бажають купувати та продавати цінні папери. Чим більша кількість трейдерів на ринку, тим конкурентнішими стають ціни. Теоретично це означає кращі ціни для трейдерів. Прозорість також є великою перевагою, оскільки інвестори мають доступ до всієї історії «книги замовлень». Це електронний список ордерів на купівлю та продаж певного цінного паперу. Одним із головних недоліків цієї структури є те, що ліквідність цінних паперів може бути низькою з невеликою кількістю трейдерів. Фондова біржа Торонто (TSX) у Канаді є одним із прикладів ринку, керованого замовленнями;

3) гібридні ринки. Третя структура ринку, яку ми досліджуємо в цьому списку, – це гібридний ринок, також відомий як структура змішаного ринку. Він поєднує в собі функції як ринку, що керується котируванням, так і ринку, керованого замовленнями, поєднуючи традиційну систему брокера з електронною торговою платформою – остання набагато швидша. Інвестори вибирають, як вони ведуть бізнес і розміщують свої торгові замовлення. Вибір

автоматизованої електронної системи означає набагато швидші операції, які можуть тривати менше секунди. Угоди, ініційовані брокером із торгового залу, однак можуть тривати довше – іноді до дев'яти секунд. Нью-Йоркська фондова біржа (NYSE) є одним із провідних гібридних ринків у світі. Спочатку біржа дозволяла брокерам-людям здійснювати операції вручну на торговому залі, але після 2007 року вона вийшла за межі цього, дозволивши торгувати більшістю акцій в електронному вигляді. Брокери все ще можуть здійснювати угоди вручну, але більшість угод сьогодні здійснюються через електронні системи біржі. NYSE також продовжує використовувати дилерів для забезпечення ліквідності в періоди низької ліквідності;

4) посередницькі ринки. На цьому ринку брокери або агенти діють як посередники, щоб знайти покупців або контрагентів для угоди. Цей ринок зазвичай вимагає від брокера певного досвіду, щоб завершити продаж або торгівлю. Коли клієнт просить свого брокера виконати замовлення, брокер шукатиме в його мережі відповідного торгового партнера. Посередницькі ринки часто використовуються лише для цінних паперів без публічного ринку, таких як унікальні чи неліквідні цінні папери. Посередницькі ринки зазвичай використовуються для великих блокових торгів облігаціями або неліквідними акціями [51].

В процесі розвитку світового ринку цінних паперів відбулося формування органів, які здійснюють його регулювання. Основною міжнародною організацією, що об'єднує регуляторів ринків цінних паперів з усього світу є Міжнародна організація комісій з цінних паперів (IOSCO), яка сприяє обміну інформацією, розробці міжнародних стандартів регулювання та нагляду за ринками цінних паперів. IOSCO – це міжнародний орган, який об'єднує світових регуляторів у сфері цінних паперів і визнаний установником глобальних стандартів у секторі цінних паперів. IOSCO розробляє, впроваджує та сприяє дотриманню міжнародно визнаних стандартів регулювання цінних паперів. IOSCO інтенсивно працює з G20 і Радою з фінансової стабільності (FSB) над програмою глобальної регуляторної реформи [42].

Вищезгадана рада FSB сприяє міжнародній фінансовій стабільності шляхом координації національної фінансової політики і заходів, що застосовуються міжнародними організаціями. Цей міжнародний орган здійснює моніторинг і дає рекомендації щодо глобальної фінансової системи. FSB, працюючи через своїх членів, прагне зміцнити фінансові системи та підвищити стабільність міжнародних фінансових ринків, в тому числі і світових ринків цінних паперів. Політика, розроблена в рамках цієї програми, реалізується юрисдикціями та національними органами влади [28].

Ще одним важливим міжнародним органом є Базельський комітет з банківського нагляду (BCBS) [26]. Хоча основним напрямком діяльності є банківський сектор, Базельський комітет впливає і на ринки цінних паперів через встановлення стандартів капіталу та управління ризиками для фінансових установ.

Серед регіональних організацій, що мають регулятивний вплив на діяльність світових ринків цінних паперів, доцільно відзначити Європейське управління цінних паперів та ринків (ESMA), яка регулює ринки цінних паперів у Європейському Союзі та здійснює контроль за діяльністю національних регуляторів і розробляє нормативні акти для єдиного фінансового ринку ЄС [27], та Азійсько-Тихоокеанська економічна співпраця (АРЕС), яка розробляє політики і нормативні акти для сприяння економічному розвитку та співпраці у регіоні, включаючи фінансові ринки [25].

Важливою та впливовою є діяльність низки національних регуляторів, серед яких доцільно відзначити:

1. Комісія з цінних паперів та бірж (SEC) у США – основний регулятор ринку цінних паперів у США, відповідає за захист інвесторів, підтримку справедливих, ефективних і прозорих ринків, а також за сприяння формуванню капіталу [58].

2. Фінансове управління (FCA) у Великобританії – регулює фінансові ринки у Великобританії, відповідає за захист споживачів, підтримку стабільності фінансової системи та сприяння конкуренції [35].

3. Комісія з цінних паперів та бірж (SEBI) в Індії – регулює ринок цінних паперів в Індії; відповідає за захист інтересів інвесторів, розвиток та регулювання ринку цінних паперів [59].

4. Комісія з регулювання ринку цінних паперів Китаю (CSRC) – регулює ринок цінних паперів у Китаї, відповідає за регулювання та нагляд за ринками цінних паперів, ф'ючерсів та інших фінансових інструментів [31].

Додаткові регуляторні впливи здійснює Міжнародний валютний фонд (IMF), який проводить нагляд за глобальною економікою та фінансовими системами, включаючи ринки цінних паперів; та Світовий банк, який підтримує проекти, спрямовані на розвиток фінансових ринків.

Найбільш розвиненим є світовий ринок акцій, розподіл країн з найбільшими фондовими ринками в усьому світі станом на січень 2023 року за часткою загальної вартості світового ринку акцій представлено на рис. 2.1.

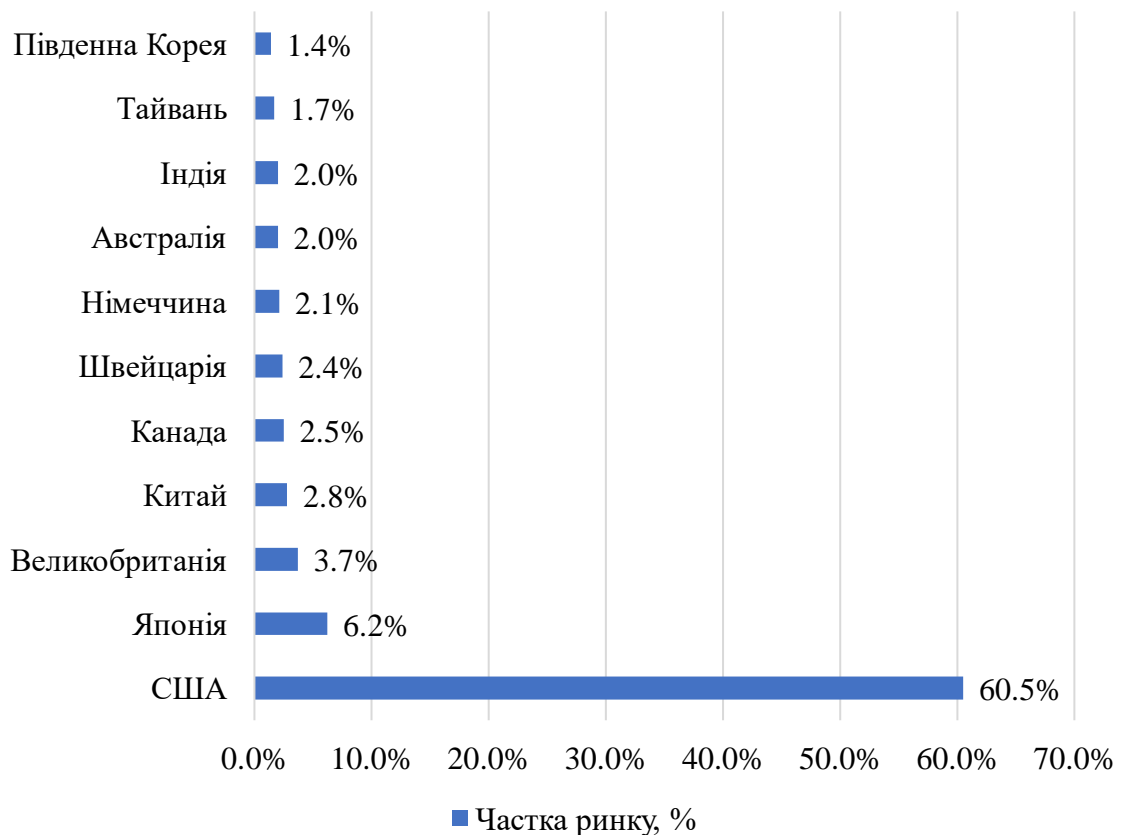


Рис. 2.1. Географічна структура світового фондового ринку, %

Джерело: складено за [32].

У 2024 році на фондові ринки Сполучених Штатів припадало приблизно 60 відсотків світових акцій. Наступною за величиною часткою фондового ринку була Японія, за нею йшла Великобританія. Нью-Йоркська фондова біржа (NYSE) і NASDAQ є найбільшими біржовими операторами в усьому світі [32].

На розвиток світового ринку цінних паперів сьогодні значний вплив має технологічний розвиток. Цифрова трансформація на ринках капіталу забезпечується портфоліо нових технологій, які вирішують поточні передові та бек-енд виклики, а також роблять біржі «готовими до майбутнього». Наразі глобальні ф'ючерсні біржі та біржі цінних паперів інвестували і продовжують інвестувати в технології для підтримки високочастотної торгівлі, місць спільного розміщення та прямого доступу до ринку для торгових партнерів. Однак цифрові вдосконалення неторгових операцій відстають. Біржі, які автоматизують неторговельні операції в рамках більшої цифрової трансформації, можуть отримати значні переваги, зокрема підвищення ефективності, зменшення операційного сліду та підтримку майбутнього зростання. Біржі цінних паперів майбутнього характеризуватимуться новими потоками доходів, оптимізованими операціями та симбіотичною мережею партнерів екосистеми, що стало можливим завдяки новим цифровим зрушенням [48].

Сьогодні існує понад 130 глобальних бірж цінних паперів, які торгують акціями, опціонами, біржовими фондами (ETF), ф'ючерсами, свопами та деривативами на готівку, енергію та товари. Усі вони працюють у банківській сфері та індустрії ринків капіталу, яка змінюється через виклики бізнесу, стратегічний вибір і можливості, які пропонують нові технології. Поточні драйвери включають:

- Тиск на доходи через регуляторні повноваження та обмеження (наприклад, прозорість плати за послуги ринкових даних і підключення) і тиск на користувачів традиційних бірж через побічний ефект кількісного пом'якшення; також зменшення маржі через посилення конкуренції (легкий

доступ до нових бірж і продуктів) і зниження витрат на перехід через технологічний прогрес.

- Посилення застарілої операційної неефективності та технологічної заборгованості, оскільки старі та традиційні біржі стикаються з жорсткішою конкуренцією з боку нових, більш мобільних та гнучких бірж.

- Посилення регуляторної діяльності в усьому світі, з особливим акцентом на прозорість, нагляд і надійний операційний контроль і процеси управління ризиками; ретельний аналіз операційної стійкості та спостереження за ризиками, відновлення та здатність працювати зі стресовими ринками.

- Постійні загрози кібербезпеці, що постійно розвиваються, вимагають точного фокусування на захисті даних і технологічних екосистем.

- Значна консолідація обміну внаслідок технологічних, правових і конкурентних змін і необхідності виходу на нові ринки, продукти та пропозиції послуг [48].

Сучасна цифрова екосистема світового ринку цінних паперів активно розвивається та включає блокчейн, аналітику великих даних, хмару, штучний інтелект/машинне навчання та інші нові технології.

Протягом останніх кількох років деякі глобальні біржі розпочали цифрову трансформацію, щоб змінити свої бізнес-моделі, переглянути й оновити клієнтський досвід, підтримати нові пропозиції продуктів і послуг і посилити дотримання нормативних вимог. Серед ключових напрямків розвитку технологій світового ринку цінних паперів виділяють сім основних (рис. 2.2).

Отже, ключові напрямки розвитку технологій світового ринку цінних паперів включають: зменшення річних операцій, надання даних на вимогу, запуск цифрових продуктів і послуг, зменшення затримки для різних служб, доступ до глобальних бірж, посилення нагляду за ринком. Їх спрямованість зосереджена на підвищенні ефективності, доступності та безпеки ринку цінних паперів шляхом впровадження сучасних технологічних рішень.

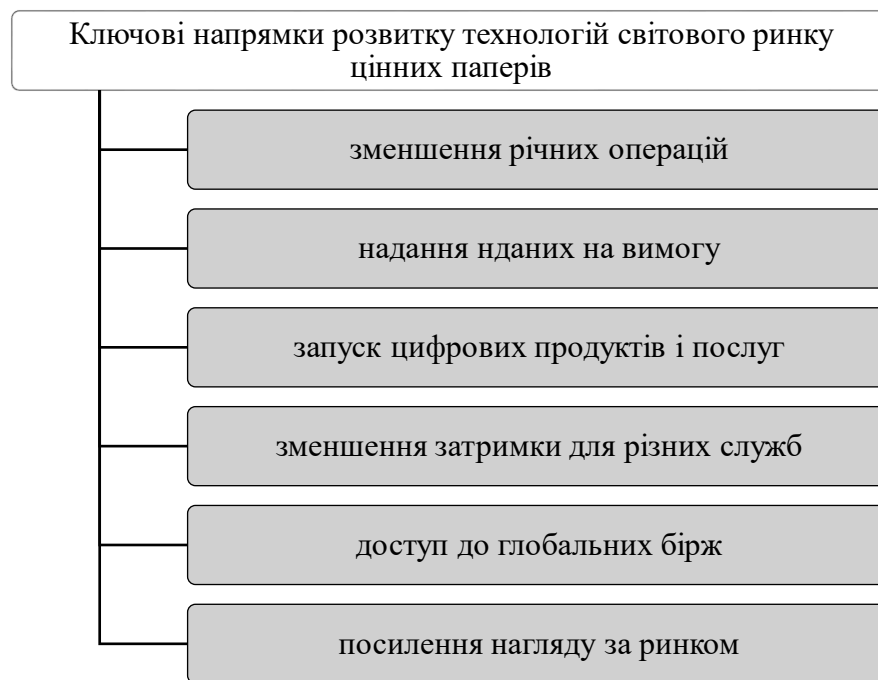


Рис. 2.2. Ключові напрямки розвитку технологій світового ринку
Джерело: складено за [48].

Отже, глобальний ринок цінних паперів зазнав значних змін та розвитку від середньовіччя до сьогодення. На сучасному етапі ключовими структурними типами ринків є ринки, орієнтовані на котирування, керовані замовленнями, гібридні та посередницькі ринки. Регуляція здійснюється як міжнародними організаціями (IOSCO, FSB, BCBS), так і регіональними (ESMA), а також національними регуляторами. На поточному етапі розвитку світового ринку цінних паперів технологічний розвиток значно впливає на ринок, зокрема через цифрову трансформацію, автоматизацію неторгових операцій, впровадження нових технологій як блокчейн, штучний інтелект, великі дані та хмарні обчислення. Сьогодні існує понад 130 глобальних бірж, які адаптуються до нових викликів, зокрема регуляторного тиску, конкурентного середовища та загроз кібербезпеки. Основні ринки сконцентровані у США, Японії та Великобританії, причому на США припадає близько 60% світового ринку акцій.

2.2. Аналіз діяльності фондових бірж на міжнародному ринку цінних паперів

Аналіз діяльності фондових бірж на міжнародному ринку цінних паперів є ключовим для розуміння глобальних фінансових процесів. Історично першою сучасною публічною компанією була Dutch East Industry Company, яка продавала акції широкій громадськості для фінансування експедицій в Азію. Відтоді групи компаній сформували біржі, на яких брокери та дилери можуть збиратися разом і здійснювати операції в одному просторі. Індекси фондового ринку групують компанії, що торгують на певній біржі, дають уявлення про те, як вони розвиваються в реальному часі. Більше половини дорослих у Сполучених Штатах інвестують гроші на фондовому ринку. Акції є привабливою інвестицією, оскільки можливий прибуток вище, ніж пропонують інші фінансові інструменти [32]. Сьогодні фондові біржі забезпечують необхідну інфраструктуру та технології для публічної торгівлі акціями та іншими фінансовими продуктами, значно впливаючи на світову економіку.

З ринковою капіталізацією майже 30 трильйонів доларів США компанії, зареєстровані на Нью-Йоркській фондовій біржі (NYSE), мають сукупну ринкову вартість, що перевищує ВВП більшості країн. Хоча сьогодні в усьому світі налічується близько 60 великих фондових бірж, Амстердамська фондова біржа (нині є частиною Euronext) вважається найстарішою, починаючи з 1602 року. Її заснування поклало початок сучасній фондовій торгівлі та мало тривалий вплив на розвиток глобальних фінансових ринків. Завдяки поєднанню історичних, економічних і регуляторних факторів, які сприяли розвитку та домінуванню фінансових ринків, США можуть похвалитися найрозвиненішими фондовими ринками, на біржах яких зареєстровано тисячі вітчизняних та іноземних компаній, серед яких є найдорожчі компанії світу. З іншого боку, з майже 4000 лістингів кожна, Japan Exchange Group і TMX Group (Канада) містять найбільшу кількість зареєстрованих компаній [63].

Фондові біржі забезпечують інфраструктуру та технології для публічної торгівлі фінансовими продуктами. Найпоширенішими продуктами, що торгуються, є акції (також звані акціями) у власності компаній, зареєстрованих на фондовому ринку. Початкові публічні пропозиції (ІРО) знаменують вихід приватних компаній на фондовий ринок, що дозволяє інвесторам купувати акції, що належать їм. ІРО є значною можливістю для залучення власного капіталу та підвищення впізнаваності бренду. Серед найбільш помітних і цінних запусків фондових ринків у всьому світі ІРО Saudi Aramco у 2019 році склало майже 26 мільярдів доларів США, що робить його найбільшим за всю історію. Компанії можуть вийти на біржу на внутрішньому ринку або за кордоном, якщо вони відповідають стандартам, встановленим місцевою владою. Більшість організацій, однак, прагнуть розпочати роботу на своїх національних фондових біржах, і лише меншість фондових бірж залучає іноземні компанії [63].

У той час як фондові біржі на розвинених ринках є найбільш ліквідними та мають сувору нормативну базу, фондові біржі на ринках, що розвиваються, такі як Шанхайська фондова біржа (SSE), Бомбейська фондова біржа (BSE) і Brasil Bolsa Balcão (B3) часто позначаються через швидке зростання, високу нестабільність та зміну нормативного середовища. Вони пропонують значні можливості для отримання високих прибутків завдяки динамічному економічному зростанню та розвитку цих регіонів, але також характеризуються вищим інвестиційним ризиком через політичну нестабільність і менш зрілу ринкову практику. Незважаючи на ці виклики, біржі ринків, що розвиваються, стають все більш значущими в глобальному фінансовому ландшафті, пропонуючи інвесторам переваги диверсифікації та доступ до деяких із економік, що розвиваються найшвидше [63].

Розглядаючи світовий розвиток фондового ринку, необхідно відзначити, що вартість глобального ринку акцій зросла з 65,04 трлн доларів у 2013 році до 111 трлн доларів у 2023 році (рис. 2.2).

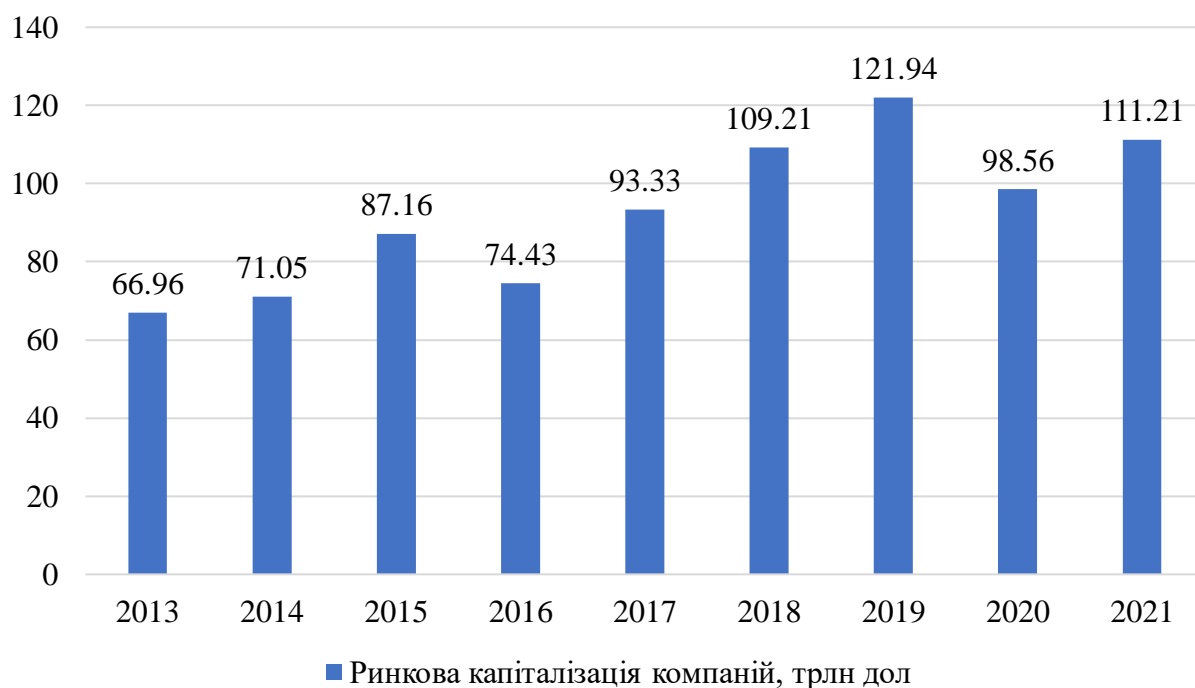


Рис. 2.3. Загальна ринкова капіталізація компаній, зареєстрованих на фондових біржах у всьому світі з 2013 по 2023 рік

Джерело: складено за [66].

Станом на 2023 рік Сполучені Штати були однозначно провідною країною з найбільшою часткою загальних світових акцій.

З 2003 року світові ринки акцій збільшилися майже втричі, піднявшись до 111 трильйонів доларів США загальної ринкової капіталізації. Протягом останніх кількох десятиліть зростання грошової маси та наднизькі процентні ставки сприяли зростанню вартості активів у різних економіках. Goldman Sachs прогнозує, що до 2030 року капіталізація фондового ринку США впаде до 35% від загального світового ринку. Тим часом ринки, що розвиваються, включаючи Китай та Індію, загалом прогнозно, досягнуть позначки в 35% за той самий період часу. Очікується, що до 2050 року частка ринків, що розвиваються значно перевищить частку США, досягнувши 47% світових фондових ринків (табл. 2.3) [50]

Прогнози географічної структури світового фондового ринку

Країна / регіон	Частка світового ринку акцій 2030	Частка світового ринку акцій 2050
США	34,7%	26,9%
Єврозона	8,3%	7,9%
Китай	14,1%	15,0%
Індія	4,1%	8,3%
Решта розвинених ринків	21,5%	17,8%
Решта ринків, що розвиваються	17,4%	24,1%

Джерело: складено за [50]

Першим фактором, який підкреслює цю зміну, є швидке зростання, прогнозоване для економік, що розвиваються. Історично склалося так, що зі зростанням ВВП на душу населення ринки капіталу в економіці стають складнішими. Ми бачимо це в багатших країнах, які, як правило, мають більш високу рівновагу своїх ринків. Прогнозується, що Індія зростатиме найшвидше у світі. Очікується, що до 2030 року на цю країну припадатиме 4,1% капіталізації світового ринку акцій. Крім того, прогнозується, що до 2050 року ця частка перевершить єврозону завдяки значному зростанню ВВП на душу населення та демографічним факторам. Другим фактором, хоча й у меншій мірі, є підвищення коефіцієнтів оцінки на ринках, що розвиваються, зумовлене вищим ВВП на душу населення. Багатші країни, як видно з прикладу США, часто торгують із вищими мультиплікаторами прибутків, оскільки вважаються такими, що мають менший ризик [50].

Ринкова капіталізація компаній, зареєстрованих на біржі, різна в різних регіонах світу. Станом на грудень 2023 року регіон Америки мав найбільший ринок акцій із загальним обсягом 54 трильйони доларів. У цьому регіоні розташовані NYSE і Nasdaq, які є двома найбільшими біржовими операторами у світі. Лише ринкова капіталізація цих двох бірж станом на грудень 2023 року перевищила 48 мільярдів доларів США, що перевищує ринкову капіталізацію

в регіонах Азіатсько-Тихоокеанського регіону (34 трильйони доларів США) та ЕМЕА (23 трильйони доларів США) за той самий період. Станом на грудень 2023 року В3 (Brasil Bolsa Valcao) була найбільшою фондовою біржею в Латинській Америці за ринковою капіталізацією та кількістю зареєстрованих компаній. Після В3 були Мексиканська фондова біржа та фондова біржа Сантьяго в Чилі. Крім того, В3 також сприяв торгівлі Petrobras, найбільшої латиноамериканської компанії, ринкова капіталізація якої становила майже 95 мільярдів доларів станом на той самий період [66].

Нью-Йоркська фондова біржа (NYSE) є найбільшою фондовою біржею в світі, ринкова капіталізація якої станом на березень 2024 року перевищує 28,42 трлн дол (Додаток А). На Нью-Йоркську фондову біржу (NYSE) і Nasdaq (25,443 трлн дол), дві провідні біржі світу, разом припадає 42,4% світової ринкової капіталізації. З 2016 року NYSE зріс на 35,1%, тоді як Nasdaq продемонстрував приголомшливе збільшення ринкової капіталізації на 189,3%. Євронекст (Euronext) у 2024 році досягла капіталізації в 7,22 трлн дол, посівши третє місце серед фондових бірж, на четвертому місці перебуває Японська Обмінна Група (Japan Exchange Group) із капіталізацією 6,66 трлн дол. Шанхайська фондова біржа посідає п'яте місце в світі з ринковою капіталізацією в 6,55 трильйона доларів, а Національна фондова біржа Індії займає шосте місце з капіталізацією в 4,65 трильйона доларів (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

Найбільші двадцять фондових бірж світу за ринковою капіталізацією у
2024 році

Ранг	Ім'я	Штаб	Країна	Ринкова капіталізація (долари США)
1	2	3	4	5
1	Нью-Йоркська фондова біржа - NYSE	Нью-Йорк	Сполучені Штати	28,42 трлн
2	NASDAQ	Нью-Йорк	Сполучені Штати	25,43 трлн
3	Euronext	Париж	Європа	7,22 трлн
4	Japan Exchange Group	Токіо	Японія	6,66 трлн

Продовження табл. 2.3

1	2	3	4	5
5	Шанхайська фондова біржа	Шанхай	Китай	6,55 трлн
6	Національна фондова біржа Індії (NSE)	Мумбаї	Індія	4,65 трлн
7	Шеньчженьська фондова біржа	Шеньчжень	Китай	4,10 трлн
8	Гонконгські біржі	Гонконг	Гонконг	3,87 трлн
9	Група Лондонської фондової біржі	Лондон	Великобританія	3,42 трлн
10	Група TMX	Торонто	Канада	3,21 трлн
11	Саудівська фондова біржа (Tadavul)	Ер-Ріяд	Саудівська Аравія	2,93 трлн
12	Deutsche Boerse AG	Франкфурт	Німеччина	2,30 трлн
13	Nasdaq Nordic and Baltics	Стокгольм	Швеція	2,04 трлн
14	Тайванська фондова біржа	Тайбей	Тайвань	2,02 трлн
15	Корейська біржа	Пусан	Південна Корея	1,98 трлн
16	SIX Swiss Exchange	Цюріх	Швейцарія	1,95 трлн
17	Тегеранська фондова біржа	Тегеран	Іран	1,77 трлн
18	Австралійська біржа цінних паперів Ltd (ASX)	Сідней	Австралія	1,68 трлн
19	B3 – Brasil Bolsa Balcão	Сан-Паулу	Бразилія	965,45 млрд
20	Йоганнесбурзька фондова біржа	Йоганнесбург	Південна Африка	955,79 млрд

Джерело: [68].

Далі дослідимо діяльність трьох провідних фондових бірж світу.

Лідуючу позицію, як зазначено вище, має Нью-Йоркська фондова біржа, яка бере свій початок від Баттонвудської угоди, підписаної 24 біржовими брокерами 17 травня 1792 року як відповідь на першу фінансову паніку в молодій країні, якою встановлено правила торгівлі акціями та визначено певні комісії. Хоча Баттонвудська угода знаменує офіційне заснування NYSE, коріння біржі сягає 1600-х років і заснування ринків капіталу США. У 2018 році Стейсі Каннінгем стала першою жінкою, яка очолила NYSE, коли її назвали 67-м президентом біржі. У 2021 році компанія Tigress Financial Partners стала першою на ринку брокерською біржею з обмеженими можливостями та жінками-власниками, заснованою генеральним директором Синтією ДіБартоло. Після цього було названо другу жінку та 68-го президента Лінн Мартін. Технологічний прогрес NYSE виявився неоціненним під час пандемії COVID-19. 23 березня 2020 року вперше у своїй історії NYSE працювала без

торгового майданчика після закриття та переходу на повну електронну торгівлю через COVID-19. Незважаючи на те, що електронні торги залишалися безперебійними, дані показали, що робота з Торговим майданчиком забезпечує інвесторам найвищий рівень якості ринку. Майданчик частково відновив роботу 26 травня 2020 р. Інші нестабільні моменти в історії біржі включають 11 вересня 2001 р. Повторне відкриття ринків 17 вересня після Теракту 11 вересня демонстрував стійкість і важливість Нью-Йоркської фондової біржі як серця світових ринків капіталу [64].

На торговому майданчику Нью-Йоркської фондової біржі кожна акція, що котирується, має свого трейдера, який наглядає за її діяльністю від моменту відкриття до закриття аукціону. Ці окремі «маркет-мейкери» можуть втручатися в критичні моменти, наприклад, керуючи першою угодою нового IPO. Це приносить менша волатильність і забезпечує більш плавну торгівлю ніж було б можливо інакше, що призвело до реальної економії коштів для зареєстрованих на біржі компаній та їхніх інвесторів [43].

Нью-Йоркська фондова біржа управляє п'ятьма біржами акцій, кожна з яких спеціально створена для задоволення потреб корпоративних емітентів і емітентів ETF і пропонує інвесторам більший вибір щодо способів торгівлі:

1) NYSE. NYSE є світовим лідером за якістю ринку завдяки найстабільнішій ефективності аукціону, акціям, які найбільше показуються на NBBO, і найвужчим спредам котирувань між покупками та покупками. Оскільки світові ринки розвиваються, NYSE реагує на це передовими технологіями, інноваційними партнерствами та торговими інструментами.

2) NYSE American. Розроблена для підтримки молодих компаній, що швидко розвиваються, NYSE American є провідним ринком для компаній з малою капіталізацією. Ринок отримує переваги від електронних призначених маркет-мейкерів, які забезпечують ліквідність ринку, і повністю інтегрованої торгової платформи, яка підтримує ефективне зіставлення замовлень.

3) NYSE Arca Equities. Перша повністю електронна біржа в США, NYSE Arca, наразі містить понад 1800 біржових цінних паперів і займає перше місце

в лістингу та торгівлі біржовими продуктами (ETP). Ринок пропонує повністю автоматизовані, прозорі відкриті та закриті аукціони на ETP та значні можливості для підвищення цін у середній точці всіх цінних паперів.

4) NYSE National. NYSE National – це повністю електронний ринок, який поєднує в собі високу ефективність технології NYSE Pillar із графіком комісій «taker/maker». NYSE National є привабливим торговим майданчиком для інвесторів, які використовують комісійні стратегії отримання ліквідності, або для пасивних трейдерів, які прагнуть мінімізувати свій час на заповнення [65].

5) NYSE Чикаго. NYSE Chicago – це повністю електронна біржа акцій з унікальними функціями для підтримки інституційних брокерів, які обслуговують спільноту біржових деривативів, а також повною функцією введення та виконання ордерів NYSE Pillar [43].

Продукти NYSE представлені у таблиці 2.4.

Таблиця 2.4

Продукти NYSE

Тип продукту	Характеристика
Акції	NYSE, NYSE American Equities, NYSE Arca Equities, NYSE Chicago та NYSE National працюють на NYSE Pillar, інтегрованій торговельній технологічній платформі, розробленій для підвищення ефективності та зменшення складності, підвищуючи узгодженість, продуктивність і стійкість.
Опціони	NYSE управляє двома ринками опціонів: NYSE American Options і NYSE Arca Options. Ринки опціонів NYSE існують уже понад 45 років, постійно розвиваючись, щоб задовольнити потреби клієнтів. Ринки NYSE American Options і NYSE Arca Options пропонують різні моделі ціноутворення та розподілу на додаток до кожного діючого активного торгового майданчика, який поєднує перетин технологій і людських суджень.
Облігації	Ордери на ринку облігацій NYSE виконуються за суворим пріоритетом ціна/час. Усі учасники мають доступ до чесного, відкритого середовища, яке відображає реальні, виконувані, прозорі ціни та дозволяє трейдерам коригувати та виконувати замовлення, як вони вважають за потрібне.
ETP	Майже 80% усіх активів ETP США знаходяться в управлінні на біржах NYSE. NYSE Arca має найбільшу частку ринку за обсягом торгів і найбільшу глибину ліквідності серед усіх ETP США. Пропонуючи найповніші торгові програми, маркет-мейкери біржі стимулюють надавати додаткову ліквідність, що призводить до кращої торгівлі ETP.

Джерело: складено за [43].

Обсяги основних індексів фондової біржі NYSE представлено у таблиці 2.5.

Таблиця 2.5

Обсяги основних індексів NYSE станом на 30.05.2024 року

Назва	Обсяг, дол.
NYSE COMPOSITE (DJ)	17 920 344
Індекс NYSE США 100	15 099 941
Промисловий Індекс ДООУ-ДЖОНСА	38 376,11
Індекс S&P 500	5 219,04
Індекс NYSE FANG+TM	10 198 488

Джерело: складено за [33].

У таблиці 2.6 представимо історичні дані щодо середньорічного значення індексу Dow Jones Industrial.

Таблиця 2.6

Середньорічне значення індексу Dow Jones Industrial

Рік	Середня ціна закриття	Початкова ціна року	Максимальна ціна року	Річний мінімум	Закриття року	Річна зміна, %
2024	38 620,68	37 715,04	40 003,59	37 266,67	38 111,48	1,12%
2023	34 121,54	33 136,37	37 710,10	31 819,14	37 689,54	13,70%
2022	32 898,34	36 585,06	36 799,65	28 725,51	33 147,25	-8,78%
2021	34 055,29	30 223,89	36488,63	29 982,62	36338,30	18,73%
2020	26 890,67	28 868,80	30606,48	18 591,93	30606,48	7,25%
2019	26 379,59	23346,24	28 645,26	22 686,22	28 538,44	22,34%
2018	25 046,86	24 824,01	26 828,39	21 792,20	23327,46	-5,63%
2017	21 750,20	19 881,76	24 837,51	19732,40	24 719,22	25,08%
2016	17 927,11	17 148,94	19 974,62	15660,18	19 762,60	13,42%
2015	17 587,03	17 832,99	18312,39	15666,44	17425,03	-2,23%
2014	16 777,69	16441,35	18 053,71	15372,80	17 823,07	7,52%
2013	15 009,52	13412,55	16 576,66	13328,85	16 576,66	26,50%
2012	12 966,44	12397,38	13610,15	12 101,46	13 104,14	7,26%

Джерело: складено за [33]

Отже, протягом останніх 10 років середньорічне значення індексу Dow

Jones Industrial із 12966,44 пунктів до 38620,668 пунктів, тобто у 2,97 рази.

У таблиці 2.7 представимо обсяги торгів основних компаній, акції яких котируються на NYSE.

Таблиця 2.7

Обсяги торгів основних компаній, акції яких котируються на NYSE

Основні компанії	Обсяг акцій, од	Ціна, дол
Торги основних компаній NYSE		
GINKGO BIOWORKS HOLDINGS INC	48634352	0,538
DELL TECHNOLOGIES INC	46894255	137,12
GAP INC	39140203	28,335
NIO INC SPON ADS	36941417	5,51
VIRGIN GALACTIC HLDGS INC	26505717	0,887
PALANTIR TECH INC	25361480	21,415
FORD MOTOR CO	25338836	12,045
AT&T INC	25312215	18,015
КОРПОРАЦІЯ БАНК АМЕРИКИ	24132099	39,61
SALESFORCE INC	22184845	226,71
Торги основних компаній NYSE AMERICAN		
TELLURIAN INC	13171035	0,5
ДЕНІСОН МАЙНС КОРПОРАЦІЯ	12053299	2,42
B2GOLD CORP	7423345	2,805
NEW GOLD INC	6009870	2,15
URANIUM ENERGY CORP	3888535	7,17
GOLD ROYALTY CORP	2809272	16,05
PERSPECTIVE THERAPEUTIC INC	2768803	1,385
I 80 GOLD CORP	2224455	1,075
NOVAGOLD RESOURCES INC	2191041	3,96
KULR TECHNOLOGY GROUP INC	1964091	0,338
Торги біржових фондів (ETF)		
PROSHARES TRUST ULTRAPRO SHORT QQQ	120397322	10,449
DIREXION SHARES ETF TRUST DAILY	56327927	45,47
PROSHARES TRUST ULTRAPRO QQQ USD	49044599	59,94
DIREXION SHARES ETF TRUST DAILY	34043909	29,13
INVESCO QQQ TRUST UNIT SER 1	30356113	445,415
SPDR S&P500 ETF TRUST UNIT	29824343	520,781
ISHARES TRUST MSCI EMG MKTS ETF	27979429	41,595
ISHARES TRUST IBOX USD HIGH YIELD CORP BOND ETF	27641061	77,01
DIREXION SHARES ETF TRUST DAILY	25899560	9,06
ISHARES SILVER TRUST ISHARES	24403988	27,7

Джерело: складено за [55]

У таблиці 2.7 представлені обсяги торгів акціями основних компаній, що котируються на Нью-Йоркській фондовій біржі (NYSE), NYSE American, а також біржових фондів (ETF). GINKGO BIOWORKS HOLDINGS INC має найбільший обсяг торгів NYSE - 48634352 акцій за ціною \$0.538.

DELL TECHNOLOGIES INC також має значний обсяг торгів - 46,894,255 акцій з найвищою ціною серед перелічених компаній – 137,12 дол. Інші компанії, такі як GAP INC, NIO INC SPON ADS, VIRGIN GALACTIC HLDGS INC, PALANTIR TECH INC, FORD MOTOR CO, AT&T INC, КОРПОРАЦІЯ БАНК АМЕРИКИ та SALESFORCE INC також мають значні обсяги торгів, що коливаються від 22 до 39 мільйонів акцій. Торги основних компаній NYSE American очолює TELLURIAN INC, яка має найбільший обсяг торгів – 13171035 акцій за ціною 0,5 дол. ДЕНІСОН МАЙНС КОРПОРАЦІЯ також має значний обсяг торгів – 12053299 акцій за ціною 2,42 дол. Інші компанії, такі як B2GOLD CORP, NEW GOLD INC, URANIUM ENERGY CORP, GOLD ROYALTY CORP, PERSPECTIVE THERAPEUTIC INC, I 80 GOLD CORP, NOVAGOLD RESOURCES INC, та KULR TECHNOLOGY GROUP INC мають менші обсяги торгів, що коливаються від приблизно 2 до 7 мільйонів акцій.

PROSHARES TRUST ULTRAPRO SHORT QQQ має найбільший обсяг торгів серед ETF – 120397322 акцій за ціною 10,449 дол. DIREXION SHARES ETF TRUST DAILY та PROSHARES TRUST ULTRAPRO QQQ USD також мають значні обсяги торгів, які коливаються від 49 до 56 мільйонів акцій.

Інші ETF, такі як DIREXION SHARES ETF TRUST DAILY, INVESCO QQQ TRUST UNIT SER 1, SPDR S&P500 ETF TRUST UNIT, ISHARES TRUST MSCI EMG MKTS ETF, ISHARES TRUST IBOXX USD HIGH YIELD CORP BOND ETF, DIREXION SHARES ETF TRUST DAILY, та ISHARES SILVER TRUST ISHARES мають обсяги торгів, що коливаються від приблизно 24 до 30 мільйонів акцій.

Друга за капіталізацією світова фондова біржа Nasdaq – це глобальний електронний ринок для купівлі та продажу цінних паперів. Її назва спочатку була аббревіатурою Національної асоціації автоматичних котирувань торговців

цінними паперами. Nasdaq починалася як дочірня компанія Національної асоціації дилерів цінних паперів (NASD), тепер відомої як Орган регулювання фінансової індустрії (FINRA). Nasdaq було запущено після того, як Комісія з цінних паперів і бірж (SEC) закликала NASD автоматизувати ринок цінних паперів, які не котируються на біржі. Результатом стала перша електронна торгова система. Nasdaq відкрив свою діяльність у 1971 році [38].

Nasdaq офіційно відокремилася від NASD і почала працювати як національна біржа цінних паперів у 2006 році. У 2008 році вона об'єдналася зі скандинавською біржовою групою OMX і стала Nasdaq OMX Group. У 2015 році компанія змінила назву на Nasdaq Inc. Наразі існує понад 5000 компаній, які щодня торгуються на біржі. Багато з цих компаній є великими технологічними компаніями, такими як Apple (AAPL) і Microsoft (MSFT) [38].

У таблиці 2.8 представимо дані

Назва символу Ринкова капіталізація Чиста зміна останнього продажу
Відсоткова зміна

Таблиця 2.8

Котирування для найбільших компаній індексу Nasdaq-100

Символ	Назва	Ринкова капіталізація	Остання ціна
1	2	3	4
MSFT	Microsoft Corporation Common Stock	3021009336087	\$406,35
AAPL	Apple Inc. Common Stock	2923749414940	\$190,7514
NVDA	NVIDIA Corporation Common Stock	2672863800000	\$1,083,1138
GOOG	Alphabet Inc. Class C Capital Stock	2128541920000	\$172,4091
GOOGL	Alphabet Inc. Class A Common Stock	2109634180000	\$170,885
AMZN	Amazon.com, Inc. Common Stock	1815696318232	\$174,715
META	Meta Platforms, Inc. Class A Common Stock	1165816479526	\$460,16
AVGO	Broadcom Inc. Common Stock	607941466865	\$1,309,54
TSLA	Tesla, Inc. Common Stock	560692578120	\$175,9247
ASML	ASML Holding N.V. New York Registry Shares	372511356529	\$944,21
COST	Costco Wholesale Corporation Common Stock	353093520741	\$796,95
NFLX	Netflix, Inc. Common Stock	273391261341	\$635,02

Продовження табл. 2.8

1	2	3	4
AMD	Advanced Micro Devices, Inc. Common Stock	263413904185	\$163,035
AZN	AstraZeneca PLC American Depositary Shares	241007936379	\$77,73
PEP	PepsiCo, Inc. Common Stock	234765327875	\$170,90
QCOM	QUALCOMM Incorporated Common Stock	224466660000	\$201,14
LIN	Linde plc Ordinary Shares	207507950508	\$430,58
PDD	PDD Holdings Inc. American Depositary Shares	206284606955	\$149,93
TMUS	T-Mobile US, Inc. Common Stock	202367511987	\$172,5419
ADBE	Adobe Inc. Common Stock	194642560000	\$435,3225
CSCO	Cisco Systems, Inc. Common Stock (DE)	186669089424	\$46,30

Джерело: складено [54].

Microsoft Corporation (MSFT) має найвищу ринкову капіталізацію серед представлених компаній, що становить понад 3 трильйони доларів, з останньою ціною акцій 406,35 дол. Apple Inc. (AAPL) займає друге місце за ринковою капіталізацією, яка становить близько 2,9 трильйони доларів, з ціною акцій 190,75 дол. NVIDIA Corporation (NVDA) має ринкову капіталізацію понад 2,6 трильйони доларів та високу ціну акцій – 1,083,11 дол. Alphabet Inc. представлена двома типами акцій: класом C (GOOG) з капіталізацією понад 2,1 трильйони доларів і ціною акцій 172,41 дол та класом A (GOOGL) з капіталізацією понад 2,1 трильйони доларів і ціною акцій 170,89 дол. Amazon.com, Inc. (AMZN) має ринкову капіталізацію понад 1,8 трильйони доларів з ціною акцій 174,72 дол. Meta Platforms, Inc. (META) також має значну ринкову капіталізацію понад 1,1 трильйони доларів з ціною акцій 460,16 дол. Broadcom Inc. (AVGO) має найвищу ціну акцій серед представлених компаній – 1309,54 дол, при ринковій капіталізації понад 607 мільярдів доларів. Інші помітні компанії включають Tesla, Inc. (TSLA) з ринковою капіталізацією понад 560 мільярдів доларів і ціною акцій 175,92, ASML Holding N.V. (ASML) з капіталізацією понад 372 мільярди доларів і ціною акцій 944,21, та Costco Wholesale Corporation (COST) з капіталізацією понад 353 мільярди доларів і ціною акцій 796,95 дол. Ці дані демонструють потужні позиції технологічних

гігантів на ринку, відображаючи їхні значні ринкові капіталізації та високі ціни акцій.

З 2006 року Nasdaq складається з трьох рівнів: Nasdaq Global Select Market, Nasdaq Global Market і Nasdaq Capital Market. Загалом Біржа керує 29 ринками, які дозволяють торгувати акціями, деривативами, цінними паперами з фіксованим доходом і товарами в США, Канаді, Скандинавії та Балтії. Компанія також керує розрахунковою палатою та п'ятьма центральними депозитаріями цінних паперів у США та Європі. Торгова технологія даної біржі використовується на 100 біржах у 50 країнах [38].

Термін Nasdaq також використовується для позначення індексу Nasdaq Composite. Це індекс понад 2500 акцій, які котируються на біржі Nasdaq, його 10-річна динаміка представлено у таблиці 2.9

Таблиця 2.9

Середньорічне значення індексу NASDAQ Composite

Рік	Середня ціна закриття	Початкова ціна року	Максимальна ціна року	Річний мінімум	Закриття року	Річна зміна, %
2024	15907,38	14765,94	17019,88	14510,30	16920,58	12,72%
2023	12784,29	10386,98	15099,18	10305,24	15011,35	43,42%
2022	12224,35	15832,80	15832,80	10213,29	10466,48	-33,10%
2021	14371,46	12698,45	16057,44	12609,16	15644,97	21,39%
2020	10201,51	9092,19	12899,42	6860,67	12888,28	43,64%
2019	7940,36	6665,94	9022,39	6463,50	8972,61	35,23%
2018	7425,96	7006,90	8109,69	6192,92	6635,28	-3,88%
2017	6235,30	5429,08	6994,76	5429,08	6903,39	28,24%
2016	4987,79	4903,09	5487,44	4266,84	5383,12	7,50%
2015	4945,55	4726,81	5218,86	4506,49	5007,41	5,73%
2014	4375,10	4143,07	4806,91	3996,96	4736,05	13,40%
2013	3541,29	3112,26	4176,59	3091,81	4176,59	38,32%
2012	2965,74	2648,72	3183,95	2648,36	3019,51	15,91%

Джерело: складено за [49].

Отже, у 2012 році індекс NASDAQ Composite збільшився із 2965,74 пунктів до 15907,38 у 2024 році (станом на травень), тобто зростання

відбулося у 5,3 рази.

Комп'ютеризована торгова система Nasdaq спочатку була розроблена як альтернатива неефективній спеціалізованій системі, яка була поширеною моделлю протягом майже століття. Швидкий розвиток технологій зробив електронну торгову модель Nasdaq стандартом для ринків у всьому світі. Перспективним світовим технологічним компаніям доречно було вийти на біржу з використанням новітніх технологій. У міру того, як у 1980-х і 1990-х роках технологічний сектор набував популярності, індекс Nasdaq Composite став його найкотиранішим проксі. Це перетворило Nasdaq Composite на індекс буму та спаду доткомів.

Третьою за рівнем капіталізації є фондова біржа Euronext, яка розміщена у Парижі. Euronext має багату історію, яка бере свій початок з XVII століття. Біржа сприяє фінансуванню реальної економіки вже понад 400 років, і сьогодні пропонує продукти для сталого зростання. Наразі Euronext – це провідна європейська фондова біржа, яка відіграє ключову роль у з'єднанні європейських економік з глобальними ринками капіталу, сприяючи інноваціям та сталому зростанню. Euronext надає компаніям та інвесторам доступ до капіталу, використовуючи передові технології та забезпечуючи високу якість ринку. Також біржа задовольняє потреби компаній та інвесторів по всьому світу, пропонуючи різноманітні фінансові інструменти. Euronext діє за федеральною моделлю, яка залишається основною силою біржі, в той час як нові класи активів стимулюють міжнародне розширення. Компанія має сильну панєвропейську присутність з регульованими ринками в Амстердамі, Брюсселі, Дубліні, Лісабоні, Мілані, Осло та Парижі. Офіси на трьох континентах обслуговують клієнтів, які використовують глобальні продукти та послуги Euronext. План «Growth for Impact 2024» – стратегічний план, який визначає амбіції групи побудувати провідну ринкову інфраструктуру в Європі [3449].

Euronext є провідним майданчиком для лістингу боргових інструментів, фондів та європейських технологічних малих і середніх підприємств (МСП).

На кінець грудня 2023 року на біржі було зареєстровано близько 1900 компаній із загальною ринковою капіталізацією приблизно 6,6 трильйонів євро [3449].

Euronext охоплює широкий спектр ринків і торгує різноманітними фінансовими інструментами. Ринки, які охоплюються Euronext, включають цінні папери: акції, облігації, паї відкритих інвестиційних фондів (ETFs); фьючерси, опціони, індексні та інші похідні інструменти; енергетичні товари, такі як нафта та природний газ; сільськогосподарські товари, такі як зерно та м'ясо; валютні форварди та опціони; корпоративні та державні облігації; ETFs, які відслідковують індекси. Euronext також надає доступ до ринків альтернативних інвестиційних фондів, фондів нерухомості, інвестиційних фондів з капіталу та інших фінансових продуктів. Такий широкий спектр ринків та інструментів робить Euronext важливим гравцем на європейському ринку капіталу та фінансових послуг [3449].

На рис. 2.4 представимо ринкову капіталізацію найбільших компаній, акції яких котируються на Euronext.

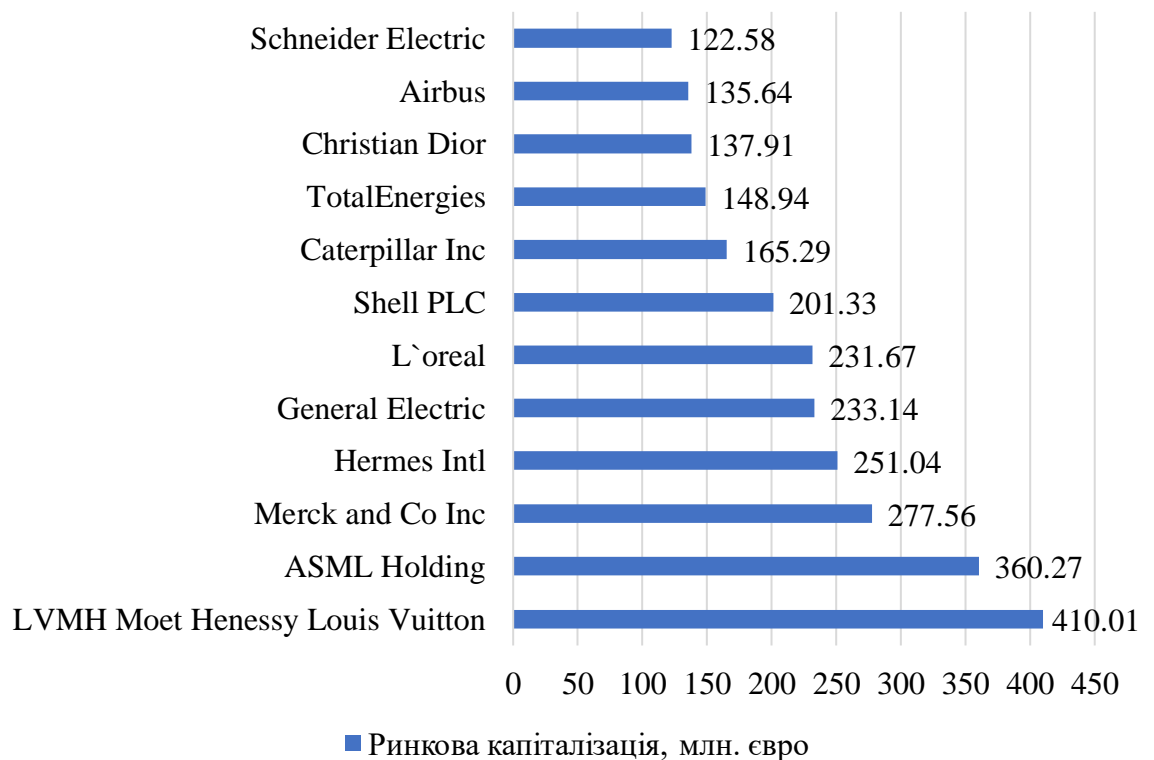


Рис. 2.4. Ринкова капіталізація найбільших компаній Euronext

Джерело: складено за [44].

Станом на березень 2024 року найбільшою компанією за ринковою капіталізацією, що котирується на фондовій біржі Euronext, була французька компанія з виробництва предметів розкоші LVMH, яка складається з Louis Vuitton, Moët і Hennessy. На той час ринкова вартість компанії становила близько 410 мільярдів євро, а на другому місці була голландська компанія ASML Holdings з майже 360 мільярдами євро [44].

Маючи 40-річний досвід у сфері індексів, Euronext є одним із провідних постачальників індексів у Європі. Euronext розробляє, розраховує та публікує понад 1000 індексів усіх розмірів і профілів, включаючи понад 100 індексів ESG і 7 основних національних індексів у Європі: AEX, BEL 20, CAC 40, ISEQ 20, OBX і PSI, включаючи варіанти ESG: AEXESG, BELES, CAC 40 ESG, OBXESG і MIBESG [40].

Отже, фондові біржі створюють глобальний ринок капіталу, що дозволяє компаніям та інвесторам з усього світу здійснювати торгівлю акціями, облігаціями та іншими цінними паперами. Фондові біржі надають інвесторам можливість розмістити свої кошти в різноманітних активах, від ризикованих до більш консервативних, залежно від їхніх інвестиційних цілей та стратегій ризику. Наявність активної торгівлі на фондових біржах забезпечує високу ліквідність для цінних паперів, що сприяє ефективному ціноутворенню та зменшенню ризиків для інвесторів. Фондові біржі використовують ринкові індекси для відстеження руху цін на акції та оцінки фінансового ринку в цілому. Фондові біржі дозволяють компаніям залучати капітал шляхом емісії акцій та облігацій на відкритих ринках, що сприяє розвитку бізнесу та інновацій, а також створює можливості для росту та експансії. Отже, фондові біржі на міжнародному ринку цінних паперів відіграють ключову роль у забезпеченні функціонування глобальної фінансової системи, сприяючи розвитку бізнесу, інвестуванню та створенню ліквідних та ефективних ринків.

2.3. Поточні проблеми діяльності та перспективи розвитку фондових бірж

Глобальні події можуть мати величезний вплив на фондовий ринок. Зміни в економіці, міжнародних відносинах, політичній ситуації та інших зовнішніх факторах можуть вплинути на ціни акцій і загальну роботу ринку. Якщо міжнародна подія спричиняє економічний спад в одній чи кількох країнах, це може спричинити хвилі для світової економіки та фондових ринків. Інвестори можуть стати більш несхильними до ризику, що спричинить падіння цін на акції. Один із таких переломних моментів стався у 2008 році, коли світова економіка сильно постраждала від фінансової кризи. Фінансова криза почалася на Уолл-стріт, коли група іпотечних цінних паперів розпалася, оскільки вони були забезпечені поганими іпотечними кредитами. Хоча це була фінансова подія, наслідки вийшли за межі фінансових ринків. Багато людей у Сполучених Штатах стали бездомними, і була допомога від уряду США. Крім того, канадський, європейський, азіатський та інші глобальні ринки певною мірою відчували наслідки, навіть якщо вони не були залучені до подій, що відбувалися на Уолл-стріт. Окрім фінансових криз, політичні події з глобальними наслідками, такі як Brexit або геополітичні конфлікти, можуть вплинути на фондовий ринок. Наприклад, референдум про Brexit у 2016 році спричинив нестабільність на фінансових ринках, оскільки інвестори боролися з невизначеністю навколо виходу Великобританії з Європейського Союзу. Торгові війни між великими економіками також можуть спричинити нестабільність ринку. Тарифи, заходи помсти та невизначеність торговельної політики можуть вплинути на прибутковість компаній та настрої інвесторів, що призведе до коливань цін на акції [41].

Природні та соціальні аномалії здатні призвести до волатильності фондових бірж. Урагани, землетруси та повені – це приклади стихійних лих, які можуть порушити бізнес-операції, ланцюжки поставок і споживчий попит. Це може призвести до нестабільності фондового ринку. Пандемії та інші кризи

в галузі охорони здоров'я можуть суттєво вплинути на фондовий ринок. Ці події можуть ускладнити роботу бізнесу, спричинити проблеми в ланцюжку постачання та зменшити інтерес людей до торгів. Наприклад, COVID-19 набув масового характеру на початку 2020 року і миттєво вплинув на фондовий ринок. Глобальні карантинні заходи зупинили бізнес і призвели до того, що багато людей втратили роботу. Це спричинило проблеми в ланцюзі постачання та економіці, що завдало шкоди світовим фінансовим ринкам [41].

Зміни обмінного курсу валюти можуть вплинути на міжнародну торгівлю, що може вплинути на те, скільки грошей заробляє компанія та скільки коштують її акції. Міжнародні події також можуть спричинити коливання обмінних курсів валют, що може вплинути на прибутковість компаній, які ведуть бізнес у кількох країнах, і призвести до зниження цін на акції [41].

Наразі подвійні переходи до більш цифрової та сталої економіки становлять два значущі виклики, що потребують уваги у контексті діяльності фондових бірж. Ці напрями швидко перетворюють методи функціонування фінансового сектору, відкриваючи нові можливості для інвесторів. Однак доцільно враховувати ризики, з якими стикаються інвестори, у цих нових контекстах. Крім цифровізації та сталості, існує ще третя тема – необхідність забезпечення фінансової стабільності. Інновації стимулюють прогрес, і фінансові ринки не є винятком. Нові технології, такі як блокчейн та хмарні технології, разом із новими учасниками фінтеху та новими цифровими моделями розподілу, змінюють традиційний ланцюг створення вартості фінансових послуг. Це може призвести до зниження витрат і підвищення ефективності для фірм, а також оптимізації вибору та доступності для інвесторів. Цифровий перехід у фінансових послугах триває вже протягом певного часу, але пандемія прискорила його до нових рівнів. Управління особистими фінансами стає все простішим та інтуїтивно зрозумілим завдяки дружнім до клієнта цифровим додаткам. Акції або інвестиційні продукти можна придбати всього лише за кілька кліків. Зручність – ключовий аспект. Ця

фінансова революція також робить ринки капіталу доступними для нових соціальних груп, змінюючи демографію та поведінку інвесторів. Тенденції під час пандемії показали, що молоді, більш орієнтовані на технології люди вкладали більше коштів у акції або інші фінансові інструменти, такі як криптовалюти. Це було зумовлено зростанням рівнів збережень, у той час як люди все більше і більше часу проводили в Інтернеті під час карантинів. Залучення більше роздрібних інвесторів до участі у фінансових ринках – це позитивний момент. Однак ця тенденція також створює нові ризики, які повинні бути вирішені регуляторами цінних паперів [57].

Світовий банк відзначає такі глобальні виклики та перспективи діяльності фондових бірж (рис. 2.5).

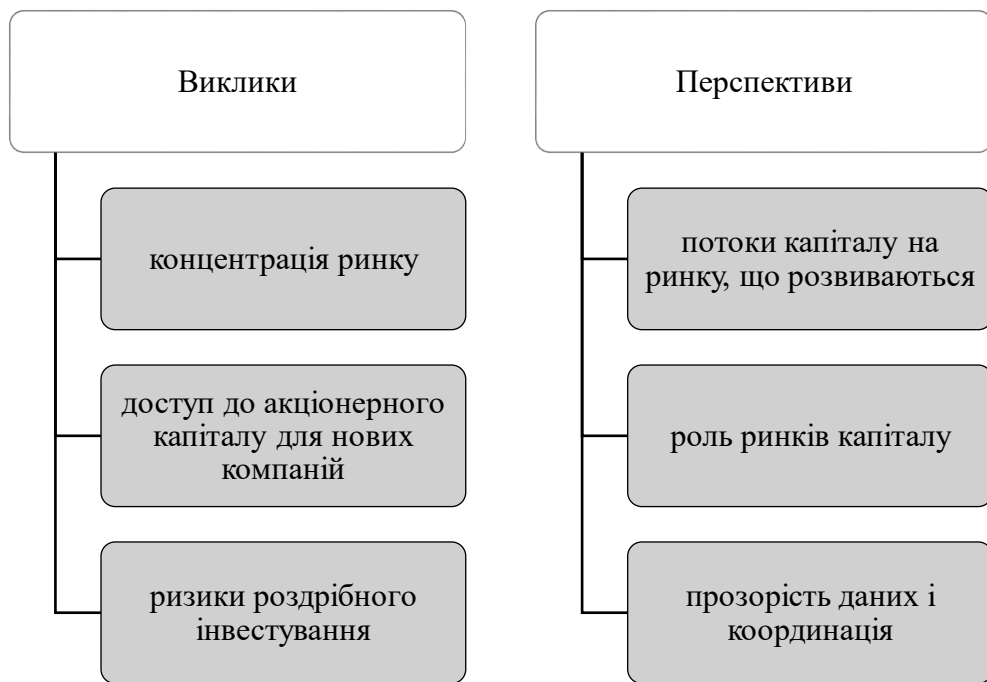


Рис. 2.5. Глобальні виклики та перспективи діяльності фондових бірж
Джерело: складено за [29].

До викликів діяльності фондових бірж Світовий банк відносить:

– концентрацію ринку. Незважаючи на те, що ринки капіталу в країнах, що розвиваються, зросли, включаючи фондові біржі, концентрація ринку залишається проблемою. Кілька великих компаній часто домінують на ринку,

обмежуючи можливості менших фірм;

– доступ до акціонерного капіталу для нових компаній. Багато ринків, що розвиваються, намагаються забезпечити достатні можливості для нових компаній для доступу до акціонерного фінансування. Ця відсутність доступу може перешкоджати економічному зростанню та інноваціям;

– ризики роздрібного інвестування. Зростання кількості роздрібних інвесторів, особливо на нестабільних ринках, створює ризики. Роздрібні інвестори можуть мати брак досвіду та приймати імпульсивні рішення, що призводить до нестабільності ринку [29].

В той же час Світовий банк вбачає такі перспективи для розвитку фондових бірж:

– потоки капіталу на ринки, що розвиваються. За останнє десятиліття потоки капіталу на ринки, що розвиваються, значно зросли. Ці потоки можуть сприяти економічному зростанню та розвитку, якщо ними добре керувати;

– роль ринків капіталу. Ефективні та стабільні ринки капіталу відіграють вирішальну роль у підтримці фірм, зниженні рівня бідності та підвищенні продуктивності. Ринки боргових зобов'язань і акцій мають важливе значення для розвитку нових підприємств і створення робочих місць;

– прозорість даних і координація. Політики та регулятори повинні покращити координацію даних про міжнародні ринки капіталу. На відміну від банківських даних, інформація про боргові та акціонерні потоки відносно непрозора [29].

Через посилення конкуренції між біржами деякі з найбільших світових фондових бірж втрачають свої конкурентні позиції, оскільки місцеві корпорації обирають закордонні ринки для своїх IPO. Коли знаковий німецький виробник взуття Birkenstock вирішив вийти на публічний ринок у жовтні, він не вибрав Франкфуртську біржу або жодну з шести місцевих бірж. Замість цього 250-річний бренд, чиє відоме сандалі з'явилися у нещодавньому блокбастері «Барбі», дебютував на Нью-Йоркській фондовій біржі (NYSE). Місяцем раніше британська компанія Arm, дизайнер чіпів, що належить

SoftBank Group, вирішив розміститися на Nasdaq, а не на Лондонській фондовій біржі (LSE). Лістинг Birkenstock і Arm підкреслює тенденцію, на яку вказують уважні спостерігачі: основні фондові біржі змагаються за утримання місцевих компаній у межах своїх ринків. За даними консалтингової компанії EY, кількість міжнародних IPO на американських біржах, як частка від загальної кількості американських IPO, стабільно зростала з 26% у 2021 році до 39% у 2022 році. На сьогодні, частка від загальної кількості IPO в США, що походять з Європи, Китаю чи інших країн, перевищує половину: 52% [52].

Nasdaq і NYSE отримують левову частку лістингів. Компанії з усього світу обирають ці біржі для виходу на публічний ринок, і це зазвичай високопрофільні компанії, які шукають вигідні оцінки, підвищену ліквідність та більш різноманітну базу інвесторів. Ця тенденція також очевидна в Азійсько-Тихоокеанському регіоні, де найбільші усталені біржі не завжди залучають місцевий бізнес. Індонезійська фондова біржа перевершила Китай і обійшла Гонконгську біржу (HKEX) на початку цього року за обсягом вперше за 20 років. Деякі нові біржі вдаються до креативних рішень, пропонуючи привабливі умови для лістингу, що нагадують агресивні ринкові знижки для залучення потенційних лістингів. Повідомляється, що Nasdaq запропонував Arm пакет вартістю 50 мільйонів доларів. Акції компанії зросли майже на 25% так як це було розцінено як найбільше IPO з кінця 2021 року [52].

Франкфуртська фондова біржа досі є однією з найбільших торгових платформ у світі, але у лютому вона втратила свою найбільшу компанію, інженерну фірму Linde. Вихід компанії з Франкфурта підкреслив проблеми основної біржі як глобального пункту призначення для великих корпорацій. До 2 березня Linde почала торгуватися на NYSE. Вона могла б розміститися на обох біржах, як це іноді роблять компанії, але акції з подвійним лістингом мають певні недоліки, включаючи початкові та поточні витрати. Крім того, цей процес вимагає більше часу та уваги з боку керівництва.

У США рідше трапляється, що високопрофільні компанії раптово скасовують плани виходу на публічний ринок через низку бізнесових та

фінансових факторів, таких як краща ліквідність на американських ринках та привабливіші оцінки, спричинені більшим пулом капіталу». Американські правові правила дозволяють компаніям перевіряти настрої інституційних інвесторів перед IPO. Крім того, більша частина процесу регуляторного огляду проводиться через конфіденційні подання. Між тим, через розділення систем Euronext та LSE після Brexit, інвестори стикаються з логістичними перешкодами у торгівлі певними цінними паперами одночасно на всіх найбільших європейських фондових біржах. В результаті ліквідність на цих ринках нижча, ніж у США, що, в свою чергу, відлякує як емітентів, так і інвесторів. З успіхом Індонезійської фондової біржі стає очевидним, що деякі з менших бірж світу роблять значні кроки вперед, особливо на ринках, що розвиваються. У перспективі можна очікувати, що нові гравці кидатимуть виклик усталеному порядку. Наразі вартість угод IPO на турецькій біржі Borsa Istanbul вже перевищує вартість угод на Лондонській фондовій біржі (LSE). А на Бухарестській фондовій біржі в липні 2023 року розмістилася румунська енергетична компанія Hidroelectrica з угодою на \$2 млрд, що стало одним з найбільших IPO 2023 року. Малайзія, Індія, Японія та Італія також сприяють зростанню менших IPO. Це різко контрастує з Гонконгом, який протягом багатьох років вважався осередком активності IPO. У 2023 році лише 3% глобальних IPO обрали Гонконг, що принесло біржі лише \$3,2 млрд надходжень. Пекінська фондова біржа активно підтримує лістинг інноваційних малих і середніх підприємств, тоді як НКЕХ робить кроки для підвищення своєї привабливості. У вересні НКЕХ призначила Саудівську біржу прийнятним ринком для вторинного лістингу в Гонконзі. Це стало продовженням меморандуму від лютого між НКЕХ і Саудівською Tadawul Group, в якому вони погодилися співпрацювати в сфері крос-лістингу, що прокладає шлях для великих лістингів на гонконгській біржі. А в жовтні НКЕХ оголосила про нову ініціативу блокчейн, яку вона назвала наступним етапом зростання для міжнародної участі в акціях материкового Китаю. Фондові біржі по всьому світу все частіше впроваджують блокчейн-технології для різних

цілей, включаючи оцифровку активів, оптимізацію торгових процесів, підвищення прозорості та зниження витрат», наприклад, Nasdaq, NYSE, Австралійська фондова біржа (ASX) та Сінгапурська фондова біржа (SGX) [52].

На даний момент спостерігається спад активності IPO. Однак інвестори не повинні очікувати, що це призведе до зникнення фондових бірж у найближчий час. Більш ймовірно, що фондовий ринок еволюціонує, щоб інтегрувати такі технології, як блокчейн. Постійно зміни у геополітичній кон'юктурі та швидкий технологічний прогрес свідчать про потенційні зміни у роботі фондових бірж найближчим часом. Протягом наступного десятиліття можна очікувати ландшафт, де нові гравці кидатимуть виклик усталеному порядку в фінансовій арені.

Отже, фондові біржі стикаються з низкою викликів, включаючи конкуренцію з боку зарубіжних бірж, регуляторні зміни та вплив нових технологій. Однак, завдяки адаптації та впровадженню інноваційних рішень, вони мають потенціал для подальшого зростання та розвитку в умовах глобального фінансового ринку.

РОЗДІЛ 3

ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ТА ПОКРАЩЕННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ФОНДОВИХ БІРЖ УКРАЇНИ

3.1. Сучасний стан та пріоритетні напрями розвитку українських фондових бірж

Український ринок цінних паперів зазнав значної еволюції. За рівнем розвитку, масштабами та глибиною функціонування він все ще відстає від ринків цінних паперів західних країн, насамперед Німеччини, Франції, Англії та США. Крім того, на українському ринку цінних паперів було небагато випусків корпоративних і корпоративних облігацій. Крім того, на відміну від досвіду західноєвропейських фондових бірж, українські фондові біржі виконували дуже особливу функцію через відсутність у країні торгово-промислових палат. Т. Г. Бусарєва слушно зазначає, що ринок цінних паперів відродився на початку 1990-х років, одразу після того, як Україна стала незалежною державою [2]. Процес розвитку ринку цінних паперів України послідовно проходить п'ять періодів, які представлено на рис. 3.1

Перший етап	• 1991-1993 рр.
Другий етап	• 1994-1996 рр.
Третій етап	• 1997-1999 рр.
Четвертий етап –	• 2000-2007 рр.
П'ятий етап	• 2008-2016 рр.
Шостий етап	• 2017 р.-до сьогодні

Рис. 3.1. Основні етапи розвитку цінних паперів України

Джерело: актуалізовано [2]

Для деталізації кожного із цих етапів складемо таблиці 3.1.

Таблиця 3.1

Основні етапи розвитку ринку цінних паперів в Україні:

Етап	Роки	Основні події та характеристики
Перший етап	1991-1993	Інтенсивне створення акціонерних товариств, випуск цінних паперів, розробка корпоративного законодавства, поява фондових бірж і фондових відділів товарних бірж, необхідність широкої приватизації для наповнення ринку цінних паперів.
Другий етап	1994-1996	Введення іменного приватизаційного чека (ваучера), спроба створення класу акціонерів, прискорена масова приватизація, поява нових установ на ринку цінних паперів, розширення видів цінних паперів, перші банкрутства банків та інвестиційних компаній, неефективна приватизація (ефективного власника отримали менше 10% підприємств).
Третій етап	1997-1999	Випуск облігацій державної ощадної позик, введення валютного коридору, розвиток інвестиційних фондів, фінансово-промислових компаній і приватних пенсійних фондів, скоординована приватизація близько 75 тис. підприємств, відновлення довіри до ринку цінних паперів.
Четвертий етап	2000-2007	Початок обвальних приватизаційних процесів, розділення суспільства на великомасштабних і маломасштабних власників, активна діяльність інвестиційно-фінансових компаній, фінансових брокерів, фондових відділів банків, чекових інвестиційних фондів, банкрутство фінансово-інвестиційних структур, підірвана довіра до фондового ринку.
П'ятий етап	2008-2016	Перехід до ринкової економіки, політична нестабільність, бюджетна криза, проблеми зі збором податків, падіння курсу гривні, збільшення прибутковості державних боргових зобов'язань, втрати державного бюджету, правова система з регулювання фондового ринку не діє повною мірою.
Шостий етап	2017-2022	Етап модернізації та інтеграції з міжнародними фінансовими ринками, активний розвиток ринку

Джерело: складено за [2].

Перший етап тривав протягом 1991-1993 рр. Цей період був першим роком інтенсивного створення акціонерних товариств, випуску цінних паперів і активізації учасників ринку. Завдяки розробці корпоративного законодавства стали можливими ці процеси. Прогнози щодо лавиноподібного зростання пропозиції цінних паперів і інтенсивної їх перепродажі не виправдалися через невідповідність учасників ринку та відсутність відпрацьованого порядку операцій з цінними паперами. Незважаючи на труднощі, були зроблені певні кроки до створення та розширення ринку цінних паперів, включаючи появу

фондових бірж і фондових відділів товарних бірж. Однак для наповнення ринку цінними паперами мала передувати широка приватизація державної власності, що дозволило б організувати акціонерні товариства [2].

Другий етап тривав протягом 1994-1996 рр. Цей етап характеризується виходом в обіг «іменного приватизаційного чека» – ваучера, що зробило значний внесок у розвиток ринку цінних паперів і дозволило частині населення стати власниками (акціонерами) і проводити масову приватизацію для зняття навантаження з бюджету держави. Ринок цінних паперів почав активно розвиватися, розширилися види цінних паперів і з'явилися нові установи на ринку. З'явилися перші великі банкрутства банків та інвестиційних компаній. Приватизація була частково неефективною, оскільки ефективного власника отримали менше 10% підприємств, а багато акцій були неліквідними [2].

Третій етап тривав протягом 1997-1999 рр. Важливими подіями цього етапу стали випуск облігацій державної ощадної позики та введення валютного коридору. Випуск облігацій державної ощадної позики дозволив переорієнтувати населення з купівлі готівкового долара США на покупку цих інструментів, що відновило довіру до ринку цінних паперів. Почали активно діяти інвестиційні фонди, фінансово-промислові компанії та приватні пенсійні фонди. Ці фонди скоординували приватизацію близько 75 тис. підприємств, що сприяло розвитку ринку цінних паперів [2].

Четвертий етап тривав 2000-2007 рр. Цей період характеризувався початком обвальних приватизаційних процесів, що розділили суспільство на великомасштабних і маломасштабних власників. Почалася активна діяльність інвестиційно-фінансових компаній, фінансових брокерів, фондових відділів банків і чекових інвестиційних фондів. Більшість з них зазнали краху, що підірвало довіру до фондового ринку. Невідповідність державного нормативного регулювання темпам і оборотам ринку призвело до банкрутства фінансово-інвестиційних структур і так званих фінансових пірамід, в результаті чого багато вкладників втратили свої заощадження [2].

П'ятий етап тривав із 2008 до 2016 року. Цей період характеризується

тривалим застоєм та бездіяльністю у розвитку ринку цінних паперів. Україна переходила до ринкової економіки, але зіткнулася з внутрішньою політичною нестабільністю, бюджетною кризою, проблемами зі збором податків і надмірними надіями на іноземні інвестиції. Це призвело до падіння курсу гривні, збільшення прибутковості державних боргових зобов'язань, втрат державного бюджету та загрози економічної катастрофи. Створена правова система з регулювання фондового ринку не діяла повною мірою через неготовність уряду та економічних агентів до реалізації правових норм. Більшість акціонерів залишалися пасивними учасниками ринку, а значна кількість нових підприємств і їх акцій була неліквідною [2].

Шостий етап (2017-2022) можна охарактеризувати як етап модернізації та інтеграції з міжнародними фінансовими ринками. Основні тенденції шостого етапу включають:

- прийняття законів та нормативних актів, що сприяють прозорості та ефективності ринку цінних паперів;
- співпраця з Європейським Союзом та міжнародними фінансовими інститутами сприяла впровадженню європейських стандартів у регулюванні ринку цінних паперів. Підписання Угоди про асоціацію з ЄС відкрило нові можливості для залучення інвестицій та інтеграції з глобальними фінансовими ринками;
- впровадження нових фінансових інструментів, таких як деривативи та інвестиційні фонди, сприяло диверсифікації ринку та залученню нових учасників;
- активне впровадження фінансових технологій (FinTech), зокрема блокчейн і криптовалюти, сприяло модернізації фінансового сектора та збільшенню його привабливості для інвесторів;
- до 2022 року програми підтримки інвесторів та спрощення умов для іноземних інвестицій сприяли притоку капіталу та розвитку економіки.

Нормативне регулювання діяльності фондових бірж в Україні базується на кількох ключових законах та рішеннях, які встановлюють правила

функціонування ринку капіталу та організованих товарних ринків. Основні правові акти і регулюючі документи включають [17]:

1. Закон України «Про товарні біржі» від 10.12.1991 № 1956-XII [6]. Цей закон визначає загальні засади функціонування товарних бірж в Україні, їх правовий статус, організаційні аспекти, умови членства, права та обов'язки учасників ринку.

2. Закон України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» від 30.10.1996 № 448/96-ВР [4]. Цей закон встановлює загальні принципи державного регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків, мету та завдання регулювання, а також компетенцію та функції НКЦПФР.

3. Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» від 23.02.2006 № 3480-IV [5]. Цей закон уточнює правові засади ринків капіталу та організованих товарних ринків, визначає вимоги до організації та функціонування біржових та позабіржових ринків цінних паперів, а також регулює діяльність брокерських компаній та інвестиційних фондів.

4. Рішення НКЦПФР «Про затвердження Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на організованих товарних ринках» від 13.05.2021 № 276 [18]. Це рішення встановлює умови для отримання ліцензій та правил для учасників ринку, які займаються організацією торгівлі на товарних біржах, включаючи вимоги до капіталу, обов'язковість страхування відповідальності та інші аспекти.

5. Рішення НКЦПФР «Про затвердження Ліцензійних умов провадження професійної діяльності з організації торгівлі фінансовими інструментами» від 29.04.2022 № 321 [20]. Це рішення регулює діяльність учасників ринку, які займаються організацією торгівлі фінансовими інструментами на регульованому ринку та на багатосторонньому торговельному майданчику, встановлює умови ліцензування та правила ведення діяльності.

6. Рішення НКЦПФР «Про затвердження Розмірів плати за реєстраційні дії щодо учасників ринків капіталу та інших осіб» від 13.06.2022 року № 620

[19]. Це рішення встановлює розміри плати за реєстраційні дії для учасників ринків капіталу, що здійснюють реєстрацію та інші адміністративні процедури перед НКЦПФР.

Сукупно представлені нормативні документи створюють рамки для функціонування фондових бірж в Україні, забезпечуючи прозорість, стабільність та захист інтересів учасників ринку. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку відіграє ключову роль у моніторингу та регулюванні діяльності цих ринків згідно з встановленими нормами.

За результатами торгів на організованих ринках капіталу протягом січня-грудня 2021 року обсяг торгів фінансовими інструментами склав 451,96 млрд грн. Протягом січня-грудня 2021 року порівняно з даними аналогічного періоду 2020 року обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу збільшився на 34,75% (січень-грудень 2020 року – 335,41 млрд грн) [7]. За результатами торгів на організованих ринках капіталу протягом січня-грудня 2022 року обсяг торгів фінансовими інструментами склав 160,64 млрд грн. Протягом січня-грудня 2022 року порівняно з даними аналогічного періоду 2021 року обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу зменшився на 291,36 млрд. грн. (січень-грудень 2021 року – 451,99 млрд грн) [8]. За результатами торгів на організованих ринках капіталу протягом січня-грудня 2023 року обсяг торгів фінансовими інструментами склав 436,43 млрд грн, а обсяг правочинів з ОВДП номінованими в іноземній валюті на організованих ринках капіталу становив 1,81 млрд доларів США та 95,1 млн Євро. Протягом січня-грудня 2023 року порівняно з даними аналогічного періоду 2022 року обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу збільшився майже на 275,80 млрд грн. (січень-грудень 2022 року – 160,64 млрд грн) [9].

У таблиці 3.2. проаналізуємо обсяги торгів операторів організованих ринків капіталу за даними НКЦПФР.

Обсяги торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу протягом 2021-2023 років, млн грн

Показники	Роки			Зміни у 2023 р. до 2021 р.	
	2021 рік	2022 рік	2023 рік	+/-	%
УБ	13290,6	15416,82	14768,6	1477,99	-13938,8
ПФТС	221544	83974,32	274684,7	53140,92	-30833,4
УМВБ	13,12	4,44		-13,12	-17,56
ПЕРСПЕКТИВА	217113	61240,43	146978,9	-70134,2	-131375
Всього	451961	160636	436432,1	-15528,5	-176164

Джерело: складено за [7; 8; 9].

Аналізуючи результати за 2021-2023 роки, доцільно відзначити, що обсяг торгів зменшився на 3,44% з 451961 млрд грн у 2021 році до 436432 млрд грн у 2023 році. Найбільше скорочення обсягу торгів спостерігалось на біржі Перспектива (-93,2%) та ПФТС (-33,7%). Єдиним майданчиком, де обсяг торгів зріс, був УБ (+1966,8%).

Найбільший обсяг торгів за фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу протягом у 2021 році зафіксовано з ОВДП – 443,76 млрд грн (98,18% від загального обсягу торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу протягом січня-грудня поточного року). Обсяг торгів деривативними контрактами (опціонними сертифікатами та ф'ючерсними контрактами) на операторах організованих ринків капіталу склав 59,31 млн грн, або 0,01% [7]. У 2022 році теж з ОВДП – 152,83 млрд грн (95,14% від загального обсягу торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу протягом січня-грудня поточного року) [8]. У 2023 році триває тенденція найбільшого обсягу операцій із ОВДП – 406,0 млрд грн (93 % від загального обсягу торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу протягом січня-грудня 2023 року) (табл. 3.3) [9]

Таблиця 3.3

Обсяги торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу з розподілом за видом фінансового інструменту протягом 2021-2023 років, млн грн

Роки	Роки			Зміни у 2023 р. до 2021 р.	
	2021	2022	2023	+/-	%
Акція	591,08	91,75	109,9	-481,18	-81,41
Акція іноземного емітента	104,16	936,6	7,1	-97,06	-1033,66
Акція КІФ	0,14	2,89	0,1	-0,04	-2,93
Інвестиційний сертифікат	15,74	1,49	11,2	-4,54	-6,03
Корпоративна облігація		197,88	8799	8799	8601,12
Облігація внутрішніх державних позик України	443756,88	152825,19	406008,7	-37748,18	-190573,37
Облігація внутрішніх місцевих позик	1916,04	61,53		-1916,04	-1977,57
Облігація зовнішніх державних позик України	2784,66	3819,3	200,3	-2584,36	-6403,66
Облігація іноземного емітента	109,44	88,28	21071,7	20962,26	20873,98
Облігація іноземної держави	228,06	2296,08	121,1	-106,96	-2403,04
Облігація підприємства	2395,05	309,19	103	-2292,05	-2601,24
Опціонний сертифікат	22,15			-22,15	-22,15
Ф'ючерсний контракт	37,17	5,87		-37,17	-43,04
Усього	451961	160636,02	436432,1	-15528,47	-176164,49

Джерело: складено за [7; 8; 9].

Порівнюючи три останні роки, доцільно відзначити, що загальний обсяг торгів фінансовими інструментами на організованих ринках дещо скоротився за трирічний період, з 451,961 млрд грн у 2021 році до 436,432 млрд грн у 2023 році. Втім цей тренд не був однорідним, адже динаміка торгів істотно відрізнялась залежно від виду фінансового інструменту та конкретної біржі. Найбільше скорочення обсягів торгів спостерігалось на ринку акцій українських емітентів, де активність інвесторів суттєво зменшилась (-81,41%), що може бути обґрунтовано наслідками війни, економічною нестабільністю та підвищеними ризиками. На протигагу цьому, зріс обсяг торгів облігаціями

іноземних емітентів (+20873,98%) та корпоративними облігаціями (+8601,12%). Динаміка торгів державними облігаціями внутрішніх позик України була неоднозначною: після значного зростання у 2022 році, обсяги торгів суттєво скоротилися у 2023 році (-19,06%).

Важливо зазначити, що на динаміку обсягів торгів могли впливати різні фактори, окрім війни. До них належать зміни на світових ринках, політичні події, дії регуляторів та загальна економічна ситуація в країні. Незважаючи на певні виклики, ринок капіталу України зберігає потенціал для розвитку.

Протягом січня-грудня 2021 року спостерігалася консолідація торгівлі цінними паперами на двох операторах організованих ринків капіталу «Перспектива» та «ПФТС», що становило 97,06% вартості торгів фінансовими інструментами [7]. У 2022 році їх обсяги становили 90,40% вартості торгів фінансовими інструментами [8], із збільшенням до 96,6% у 2023 році [9].

Обсяги торгів фінансовими інструментами протягом 2021 року на операторах організованих ринків капіталу на вторинному ринку становив 99,88% від загального обсягу торгів фінансовими інструментами протягом зазначеного періоду (таблиця 3.4).

Таблиця 3.4

Обсяги торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу за видами ринку протягом 2021-2023 років, млн грн

Оператори/ роки	Первинний ринок		Вторинний ринок				Усього
	Спотовий ринок	Усього на первинному ринку	Ринок РЕПО	Строковий ринок	Спотовий ринок	Усього на вторинному ринку	
1	2	3	4	5	6	7	8
2021							
УБ	100,30	100,30	6667,13	24,13	6499,06	13190,31	13290,61
ПФТС	420,45	420,45	8755,24	0,00	212368,10	221123,33	221543,78

Продовження табл. 3.4

1	2	3	4	5	6	7	8
УМВБ	0,00	0,00	0,00	13,03	0,09	13,12	13,12
ПЕРСПЕКТИВА	0,00	0,00	70962,72	0,00	146150,33	217113,06	217113,06
Усього	520,75	520,75	86385,09	37,17	365017,57	451439,82	451960,57
2022							
УБ	0	0	4193,53	1,42	11221,88	15416,82	15416,82
ПФТС	73,36	73,36	6856,68	0,00	77044,28	83900,96	83974,32
УМВБ	0,00	0,00	0,00	4,44	0,00	4,44	4,44
ПЕРСПЕКТИВА	0,00	0,00	17320,64	0,00	43919,79	61240,43	61240,43
Усього	73,36	73,36	28370,84	5,87	132185,95	160562,66	160636,02
2023							
ПФТС	360	360	71243,1	0	203081,5	274324,6	274684,7
Перспектива	0	0	15741,2	0	131237,7	146978,9	146978,9
УБ	0	0	2005,1	0	12763,5	14768,6	14768,6
Усього	360	360	88989,4	0	347082,7	436072,1	436432,1

Джерело: складено за [7; 8; 9].

У січні-грудні 2021 року обсяг торгів поза організованим ринком капіталу склав 627,25 млрд грн. Торги деривативними контрактами за цей період склали 61,40 млрд грн, або 0,98% від загального обсягу торгів поза організованими ринками капіталу [7]. У січні-грудні 2022 року обсяг торгів поза організованим ринком капіталу склав 462,07 млрд грн, що на 70,28 млрд грн менше порівняно з показником минулого року⁸. У січні-грудні 2023 року обсяг торгів на поза організованому ринку капіталу склав 925,11 млрд грн, що на 460,81 млрд грн більше порівняно з показником минулого року. Загальний обсяг торгів на ринках капіталу у січні-грудні 2023 року становив – 1361,54 млрд грн (збільшився на 736,6 млрд грн порівняно з відповідним показником минулого року) та 1,81 млрд доларів США, 95,1 млн Євро – обсяг правочинів з ОВДП номінованими в іноземній валюті на організованих ринках капіталу [9].

Враховуючи вищенаведене, у таблиці 3.5. порівняємо основні українські

фондові біржі.

Таблиця 3.5

Порівняння ключових фондових бірж України

Показник	ПФТС	Українська біржа	Біржа "Перспектива"
Посилання	https://pfts.ua/stock-exchange-pfts	http://www.ux.ua/	https://fbp.com.ua/
Обсяг торгів у 2023 році, млрд грн	442,6	134,4	217,1
Ринкова капіталізація, трлн грн	1,05	0,32	0,5
Кількість емітентів	700	250	400
Види торгів	Акції, облігації, деривативи	Акції, облігації	Акції, облігації, деривативи

Джерело: складено за [16; 22; 1]

Отже, лідером за обсягом торгів та кількістю емітентів є ПФТС, натомість УБ має менші обсяги торгів, але більшу ринкову капіталізацію. Біржа «Перспектива» займає проміжне місце за обсягом торгів та кількістю емітентів.

У таблиці 3.6 порівняємо фондові індекси Українських та іноземних бірж.

Таблиця 3.6

Фондові індекси українських та іноземних фондових бірж станом на 17.06.2024 року

№ з/п	Індекс	Дата	Значення	Зміна	
				+/-	%
1	2	3	4	5	6
1	Індекс ПФТС	17.06.2024 Пн	507,03	0,00	0%
2	Індекс UX	17.06.2024 Пн	1200,53	0,00	0%
3	Індекс Доу-Джонса	14.06.2024 Пт	38589,16	-57,94	-0,150%
4	Індекс S&P 500	14.06.2024 Пт	5431,60	-2,14	-0,039%
5	Індекс NASDAQ	14.06.2024 Пт	17688,88	21,32	0,121%
6	Індекс Nikkei	17.06.2024 Пн	38102,44	-712,12	-1,835%
7	Індекс FTSE	17.06.2024 Пн	8142,15	-4,71	-0,058%

Продовження табл. 3.6

1	2	3	4	5	6
8	Індекс Euro STOXX	17.06.2024 Пн	4880,42	41,28	0,853%
9	Індекс DAX	17.06.2024 Пн	18068,21	66,19	0,368%
10	Індекс SSE	17.06.2024 Пн	3015,89	-16,74	-0,552%

Джерело: складено за [24].

Для України є два популярних індекси: індекс ПФТС (станом на 17.06.2024 р. 507,03) та індекс UX (станом на 17.06.2024 р. 1200,53) [24].

Отже, російська агресія проти України суттєво вплинула на роботу українських фондових бірж. Український фондовий ринок, який протягом 2021-2022 років демонстрував певне зростання, у 2023 році зіткнувся з серйозними викликами, пов'язаними з повномасштабною війною росії проти України. Через війну та економічну нестабільність інвестори стали менш активними на фондовому ринку. З іншого боку, структура торгів на фондовому ринку змінилася – зросли обсяги торгів облігаціями іноземних емітентів та корпоративними облігаціями. Водночас значно скоротилися обсяги торгів акціями українських емітентів.

Ще одним наслідком війни стала консолідація ринку. Протягом останніх років спостерігається тенденція до зменшення кількості активних операторів фондового ринку. У 2024 році анулювання ліцензії біржі ПФТС стало черговим кроком у цьому напрямку [11]. В результаті два оператори – «Перспектива» та Українська біржа – контролюють більшу частину торгів на українському фондовому ринку.

Незважаючи на виклики, український фондовий ринок має потенціал для розвитку.

Пріоритетними напрямками розвитку українського фондового ринку є:

- відновлення активності інвесторів – залучення інвесторів на фондовий ринок через створення сприятливого інвестиційного клімату, підвищення прозорості та надійності ринку;

- розвиток нових продуктів – запровадження нових фінансових

інструментів, таких як ETF, деривативи, структурні продукти;

– вдосконалення нормативно-правової бази, що регулює роботу фондового ринку.

Важливо зазначити, що подальший розвиток українського фондового ринку потребує значних зусиль з боку держави, бізнесу та інвесторів.

Отже, український фондовий ринок зазнав значних змін та викликів внаслідок російської агресії та економічної нестабільності. У 2023 році структура торгівлі змінилася: зросли обсяги торгівельних акцій іноземними емітентами та корпоративними зобов'язаннями, тоді як скоротилися обсяги торгівельних акцій українських емітентів. Порівняння трьох ключових фондових бірж України вказує на домінування ПФТС за обсягом торгівлі та кількістю емітентів, тоді як Українська біржа має вищу ринкову капіталізацію. Біржа «Перспектива» займає проміжне місце за цими показниками.

3.2. Пропозиції щодо стимулювання інвестиційної активності на українському фондовому ринку

Український фондовий ринок, який протягом 2021-2022 років демонстрував певне зростання, у 2023 році зіткнувся з серйозними викликами, пов'язаними з повномасштабною війною Росії проти України. Одним із ключових ударів по ринку стало анулювання ліцензій біржі ПФТС, яка протягом багатьох років була лідером за обсягом торгів. Це рішення, ухвалене акціонерами 29 квітня 2024 року, стало наслідком невідповідності біржі вимогам Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) щодо розміру «власних коштів». Виконання вимог НКЦПФР виявилось неможливим для ПФТС через обмеження, пов'язані з воєнним станом. Мажоритарний акціонер біржі, китайська компанія BOCE (Hong Kong) Co. Limited, не змогла надати необхідне фінансування. Додаткова емісія акцій на 30 млн грн також не знайшла підтримки акціонерів [11]. Анулювання ліцензій

ПФТС може мати значні наслідки для українського фондового ринку. Це може призвести до:

– Зменшення обсягів торгівлі. ПФТС володіла значною часткою ринку (63% за обсягом торгів у 2023 році). Її зникнення може призвести до відтоку інвесторів та загального зниження активності на ринку.

– Зниження ліквідності цінних паперів. Зникнення одного з основних майданчиків для торгівлі може ускладнити купівлю та продаж цінних паперів, що негативно вплине на їхню вартість та привабливість для інвесторів.

– Обмеження доступу до капіталу для українських компаній. Фондовий ринок є важливим джерелом фінансування для українських підприємств. Зменшення його активності може ускладнити їм отримання коштів для розвитку та інвестицій.

– Негативний вплив на фінансову стійкість держави. Фондовий ринок відіграє важливу роль у фінансуванні державного бюджету. Зниження його активності може ускладнити для держави залучення коштів на внутрішньому ринку, що може призвести до зростання дефіциту бюджету та державного боргу.

Загалом інвестування в український фондовий ринок під час війни є достатньо ризикованим, характеристика основних ризиків представлено у таблиці 3.7.

Таблиця 3.7

Ключові ризики інвестування в український фондовий ринок під час війни

Тип ризику	Характеристика
1	2
Політичний ризик	У контексті військового конфлікту існує надмірно висока політична нестабільність, що створює серйозний політичний ризик для інвесторів. Непередбачувані політичні рішення та можливість змін у законодавстві можуть значно вплинути на стратегії та прибутковість інвестицій.
Господарська нестабільність	Війна нерідко супроводжується економічною нестабільністю. Зниження рівня виробництва, розруха та інші аспекти воєнного конфлікту можуть відчутно вплинути на фінансовий стан

1	2
	підприємств та загальний стан фондового ринку.
Валютний ризик	Коливання обмінного курсу гривні під час війни може призвести до значних фінансових втрат для іноземних інвесторів. Непередбачувані зміни в обмінних курсах можуть ускладнити прогнозування та управління ризиками.
Безпека інвестицій	Військові конфлікти створюють загрозу для безпеки інвестицій. Ризик втрати активів або їх конфіскації є реальними, що може суттєво підвищити загальний рівень безпеки для інвесторів, які вважають український фондовий ринок як показове місце для інвестицій.

Джерело: складено за [11]

Інвестуючи в український фондовий ринок під час війни, слід бути особливо обережним і ретельно аналізувати всі ризики та можливості. Деякі інвестори можуть бути готові прийняти більший ризик, щоб підтримати Україну, але іншим рекомендується бути обережними та застосовувати стратегії управління ризиками [10]. У будь-якому випадку, інвестування в український фондовий ринок у воєнний час є питанням вирішення, і кожен інвестор повинен уважно вивчити всі аспекти ситуації та проконсультуватися з фахівцями, перш ніж прийняти рішення. Загалом воєнний стан має значний вплив на біржу в Україні. Війна вплинула на обсяг емісії акцій і облігацій в Україні, скоротивши його на багато місяців, і призвела до падіння цін на цінні папери в умовах негативної реакції інвесторів на нестабільність і ризики війни. З іншого боку, це сприятливий час для довгострокових інвесторів, які можуть купити акції українських компаній за найпривабливішими цінами або державні облігації з високою прибутковістю [11].

У таких умовах критично важливим стає стимулювання інвестиційної активності на українському фондовому ринку. Наразі ситуація на фондовому ринку України викликає серйозне занепокоєння. Важливо, щоб держава вжила заходів для підтримки та розвитку ринку, насамперед доцільним є:

1) Перегляд вимог до бірж. НКЦПФР може переглянути свої вимоги до бірж, щоб зробити їх більш гнучкими та адаптованими до поточних умов.

2) Надання фінансової допомоги біржам. Держава може надати фінансову допомогу біржам, які зіткнулися з фінансовими труднощами через війну.

3) Запровадження стимулів для інвесторів. Держава може запровадити податкові пільги та інші стимули для інвесторів, щоб заохотити їх до участі на фондовому ринку.

4) Зміцнення співпраці з міжнародними партнерами. Україна може співпрацювати з міжнародними організаціями та інвесторами для залучення капіталу на фондовий ринок.

Від стану фондового ринку залежить інвестиційний клімат в країні та її здатність залучати капітал для розвитку, і тому своєчасні та рішучі дії держави можуть допомогти зберегти та розвинути український фондовий ринок, що стане важливим фактором для відновлення економіки країни після війни.

3.3. Пропозиції щодо підвищення прозорості та довіри до фондових бірж в Україні

Зараз економіка України просто фізично не в змозі демонструвати високі фінансові показники через те, що на її території ведуться бойові дії і значна частина коштів витрачається на потреби війни. Після закінчення війни всі кошти будуть спрямовані на розвиток країни, і багато країн сприятимуть якнайшвидшому відновленню України, тому очікується, що показники української фінансової системи стрімко зростатимуть в умовах післявоєнного відновлення. Відновлення стабільності та підтримка економіки може сприяти зростанню цін на акції, і, якщо уряд забезпечить стабільність і довіру до інвесторів, це матиме позитивний вплив на ринок [11].

Український фондовий ринок перебуває у стані становлення та розвитку понад тридцять років, проте до сьогодні не досяг повної функціональності. Втім саме фондовий ринок є необхідною складовою для залучення як

внутрішніх, так і іноземних інвестицій в умовах відновлення після війни, адже торгівля цінними паперами надає можливість заробітку недержавним пенсійним фондам, інвестиційним та страховим. Для поживлення роботи фондового ринку необхідно провести цілий ряд суттєвих реконструкцій: оптимізувати роботу регулятора, законодавчо закріпити незалежність ринку та провести реформи. Також доцільно відновити роботу на розбудовою системи ефективної боротьби з зловживанням на ринку цінних паперів та збільшення інвестицій в економіку України через підвищення довіри до регулювання державного, яку було ініційовано за прем'єрства В. Гройсмана у 2018 році [13].

Напередодні широкомасштабного вторгнення прем'єр-міністр України Денис Шмигаль уперше звернув увагу на питання фондового ринку 24 вересня 2020 року під час зустрічі з Американською торговою палатою, що стало початком консультацій з експертами щодо створення фондового ринку в Україні. Вже 7 червня 2023 року було підписаний меморандум з Американською торговою палатою та Агентством США з міжнародного розвитку (USAID) щодо створення повноцінного фондового ринку. Сьогодні гостро постає питання необхідності переходу до практичних кроків зі створення інфраструктури фондового ринку. В даному контексті «інфраструктура» вірогідно включає чотири складові: функціональну (учасники), регуляторну (правила регулярної поведінки інформації), технічну (системи розрахунків, реєстрації угод, обліку, клірингу) та інформаційну (система збору й обробки про емітентів) [13].

Втім побудова інфраструктури ринку капіталу є тривалим процесом, який не можна відкласти до завершення війни. І після перемоги України у війні не буде часу на створення та запуск інфраструктури фондового ринку. Тому необхідно почати всі процеси вже зараз, щоб бути готовими до залучення інвесторів у перший день після перемоги. НКЦПФР вже має чіткий план дій та визначені напрями розвитку. У сучасних умовах український фондовий ринок перебуває в стані занепаду, що ускладнює реалізацію заходів щодо його розвитку. Поточний ринок цінних паперів в Україні є не просто

недорозвиненим, а деградуючим. Варто відзначити, що частково інфраструктури фондового ринку вже функціонує, а приватні інвестори готові вкладати кошти в її розвиток за умов появи відповідних фінансових ресурсів. Так, у період війни фондовий ринок України функціонує за допомогою облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП), зокрема військовим облігаціям, які отримали значну популярність серед населення за допомогою активних інформаційних підтримок з боку НКЦПФР, НБУ та Міністерства фінансів, а також можливості їх отримання через додаток «Дія». Військові ОВДП стали інструментом захисту громадян та підтримки ЗСУ. Згідно з підрахунками, на сьогодні власниками військових ОВДП є від 150 до 300 тисяч українців. Ці громадяни можуть стати великими інвесторами в інші фінансові інструменти після закінчення війни [13].

Тенденція зростання інтересу до цінних паперів стимулює торговців цінними паперами до розширення пропозицій для нових інвесторів. Таким чином, найближчим часом українцям можуть стати доступні зобов'язання зовнішньої державної позики (ОЗДП), які мають найбільшу вищу дохідність через ОВДП. Наступним етапом розвитку ринку стане випуск корпоративних облігацій українськими емітентами. Однак, на даний момент корпоративні зобов'язання стикаються з труднощами в конкуренції з ОВДП через звільнення останнього від податку на доходи фізичних осіб (ПДФО), що ставить корпоративний сектор у не вигідне становище. Рішенням цієї проблеми може стати ухвалення законів щодо індивідуальних рахунків, а також прискорення пенсійної реформи. Це дозволить корпоративним облігаціям конкурувати з ОВДП у плані податкових полів та залучати кошти на вигідніших умовах. Подальшим кроком у розвитку українського фондового ринку стане поява нових акціонерних товариств, які забезпечують первинне розміщення цінних паперів (ІРО), що сприятиме залученню інвестицій та розвитку економіки України. Український фондовий ринок має значний потенціал для розвитку. У поточній ситуації Україна показує цікаві великі кількості іноземних інвесторів [13].

Прозорість у функціонуванні бізнесу є однією з основних проблем створення фондового ринку в Україні, у цьому напрямі загострюється необхідність вирішення питань, пов'язаних із законністю володіння бізнесом та систематичною перевіркою фінансової звітності компаній. З погляду учасників ринку та таких аналітиків, без реальних дій буде складно здобути довіру як місцевих, так і іноземних інвесторів, що необхідно для залучення інвестицій. Недостатність законодавства, складні процедури реєстрації та непрозорі правила торгівлі відлякують деяких інвесторів.

Отже, для підвищення прозорості та довіри до фондових бірж в Україні доцільно зосередити увагу на наступних аспектах:

- 1) забезпечення персональної фінансової відповідальності чиновників за ущемлення майнових прав інвесторів;
- 2) забезпечення систематичної прозорості фінансової звітності компаній;
- 3) проведення необхідних реформ для підвищення довіри до регулювання фондового ринку;
- 4) створення інфраструктури фондового ринку, враховуючи чотири основні складові: функціональну (учасники ринку); регуляторну складову (правила поведінки); технічну складову (системи розрахунків, реєстрації угод, обліку, клірингу); інформаційну складову (система збору й обробки інформації про емітентів);
- 5) підтримка облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП);
- 6) розширення пропозицій для нових інвесторів;
- 7) прискорення пенсійної реформи для зменшення податкового навантаження на корпоративні облігації;
- 8) сприяння первинному розміщенню цінних паперів.

Впровадження розглянутих пропозицій сприятиме підвищенню прозорості та довіри до фондових бірж в Україні, що є необхідним для залучення інвестицій в умовах післявоєнного відновлення.

ВИСНОВКИ

Проведене дослідження досягло поставленої мети, що дозволило зробити такі висновки.

1. Фондова біржа являє собою організований ринок, де інвестори вільно купують і продають цінні папери, а сам факт її існування забезпечує інвесторам готовий ринок для їхніх активів. І за своєю сутністю фондова біржа є регульованим місцем, де покупці та продавці торгують акціями, інакше відомими як цінні папери. Функції фондових бірж охоплюють: визначення цін цінних паперів, підтримання ліквідності, позначення економічного стану; сприяння інвестиціям, залучення капіталу, побудову здорової економіки, надання прав інвесторам, залучення іноземних інвестицій, безпеку транзакцій, спекуляції цінними паперами. Загалом фондові біржі є важливими інструментами для розвитку економіки, стимулюючи інвестиції, забезпечуючи ліквідність та встановлюючи ринкові ціни, що сприяє ефективному функціонуванню фінансової системи.

2. Загальна тенденція на ринках цінних паперів і ф'ючерсів показує, що біржі активно інвестують у технології для підтримки високочастотної торгівлі та автоматизації торгових операцій. Біржі, які зосереджуються на цифровій трансформації та автоматизації неторгових операцій, можуть отримати значні переваги, зокрема підвищення ефективності, зниження операційних витрат і підтримку майбутнього зростання. Основні чинники цих змін включають тиск на доходи через регуляторні обмеження, конкурентний тиск через посилення конкуренції та технологічний прогрес, активізацію регуляторної діяльності, загрози кібербезпеці та консолідацію ринку.

3. При дослідженні фондового ринку використовують комплексний підхід, який базується на різних методах, основні із яких: аналіз обсягів торгів, вивчення структури ринку, порівняльний аналіз, оцінка капіталізації та ліквідності, а також статистичний аналіз і моделювання. Фондові індекси використовуються для узагальнення макроекономічної ситуації, аналізу та

прогнозування стану ринку цінних паперів, визначення безпеки на фінансовому ринку та оцінки ефективності управління портфелем цінних паперів.

4. Сьогодні існує понад 130 глобальних бірж цінних паперів, які торгують акціями, опціонами, біржовими фондами (ETF), ф'ючерсами, свопами та деривативами на готівку, енергію та товари. Сучасна цифрова екосистема світового ринку цінних паперів активно розвивається та включає блокчейн, аналітику великих даних, хмару, штучний інтелект/машинне навчання та інші нові технології. Протягом останніх кількох років деякі глобальні біржі розпочали цифрову трансформацію, щоб змінити свої бізнес-моделі, переглянути й оновити клієнтський досвід, підтримати нові пропозиції продуктів і послуг і посилити дотримання нормативних вимог. Ключові напрямки розвитку технологій світового ринку цінних паперів включають: зменшення річних операцій, надання даних на вимогу, запуск цифрових продуктів і послуг, зменшення затримки для різних служб, доступ до глобальних бірж, посилення нагляду за ринком.

5. Сьогодні фондові біржі забезпечують необхідну інфраструктуру та технології для публічної торгівлі акціями та іншими фінансовими продуктами, значно впливаючи на світову економіку. З ринковою капіталізацією майже 30 трильйонів доларів США компанії, зареєстровані на Нью-Йоркській фондовій біржі (NYSE), мають сукупну ринкову вартість, що перевищує ВВП більшості країн. Розглядаючи світовий розвиток фондового ринку, необхідно відзначити, що вартість глобального ринку акцій зросла з 65,04 трлн доларів у 2013 році до 111 трлн доларів у 2023 році. Станом на 2023 рік Сполучені Штати були однозначно провідною країною з найбільшою часткою загальних світових акцій. Втім Goldman Sachs прогнозує, що до 2030 року капіталізація фондового ринку США впаде до 35% від загального світового ринку. Тим часом ринки, що розвиваються, включаючи Китай та Індію, загалом прогнозно, досягнуть позначки в 35% за той самий період часу. Очікується, що до 2050 року частка ринків, що розвиваються значно перевищить частку США, досягнувши 47%

світових фондових ринків.

Наразі Нью-Йоркська фондова біржа (NYSE) є найбільшою фондовою біржею в світі, ринкова капіталізація якої станом на березень 2024 року перевищує 28,42 трлн дол. На Нью-Йоркську фондову біржу (NYSE) і Nasdaq (25,443 трлн дол), дві провідні біржі світу, разом припадає 42,4% світової ринкової капіталізації. З 2016 року NYSE зріс на 35,1%, тоді як Nasdaq продемонстрував приголомшливе збільшення ринкової капіталізації на 189,3%.

6. До викликів діяльності фондових бірж Світовий банк відносить концентрацію ринку; доступ до акціонерного капіталу для нових компаній; ризики роздрібного інвестування. В той же час Світовий банк вбачає такі перспективи для розвитку фондових бірж: потоки капіталу на ринки, що розвиваються; роль ринків капіталу; прозорість даних і координація.

7. Український ринок цінних паперів зазнав значної еволюції, проте за рівнем розвитку, масштабами та глибиною функціонування він все ще відстає від ринків цінних паперів західних країн. Порівнюючи три останні роки, доцільно відзначити, що загальний обсяг торгів фінансовими інструментами на організованих ринках дещо скоротився за трирічний період, з 451,961 млрд грн у 2021 році до 436,432 млрд грн у 2023 році. Втім цей тренд не був однорідним, адже динаміка торгів істотно відрізнялась залежно від виду фінансового інструменту та конкретної біржі. Лідером за обсягом торгів та кількістю емітентів є ПФТС, натомість УБ має менші обсяги торгів, але більшу ринкову капіталізацію. Біржа «Перспектива» займає проміжне місце за обсягом торгів та кількістю емітентів. Для України є два популярних індекси: індекс ПФТС (станом на 17.06.2024 р. 507,03) та індекс UX (станом на 17.06.2024 р. 1200,53) [24]. Незважаючи на виклики, український фондовий ринок має потенціал для розвитку. Пріоритетними напрямками розвитку українського фондового ринку є: відновлення активності інвесторів; розвиток нових продуктів; вдосконалення нормативно-правової бази, що регулює роботу фондового ринку.

8. У таких умовах критично важливим стає стимулювання інвестиційної активності на українському фондовому ринку. Наразі ситуація на фондовому ринку України викликає серйозне занепокоєння. Важливо, щоб держава вжила заходів для підтримки та розвитку ринку, насамперед доцільним є: перегляд вимог до бірж; надання фінансової допомоги біржам; запровадження стимулів для інвесторів; зміцнення співпраці з міжнародними партнерами.

9. Зараз економіка України просто фізично не в змозі демонструвати високі фінансові показники через те, що на її території ведуться бойові дії і значна частина коштів витрачається на потреби війни. Після закінчення війни очікується, що показники української фінансової системи стрімко зростатимуть. Відновлення стабільності та підтримка економіки може сприяти зростанню цін на акції, і, якщо уряд забезпечить стабільність і довіру до інвесторів, це матиме позитивний вплив на ринок.

10. Для підвищення прозорості та довіри до фондових бірж в Україні доцільно зосередити увагу на наступних аспектах: забезпечення персональної фінансової відповідальності чиновників за ущемлення майнових прав інвесторів; забезпечення систематичної прозорості фінансової звітності компаній; проведення необхідних реформ для підвищення довіри до регулювання фондового ринку; створення інфраструктури фондового ринку, враховуючи чотири основні складові: функціональну (учасники ринку); регуляторну складову (правила поведінки); технічну складову (системи розрахунків, реєстрації угод, обліку, клірингу); інформаційну складову (система збору й обробки інформації про емітентів); підтримка облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП); розширення пропозицій для нових інвесторів; прискорення пенсійної реформи для зменшення податкового навантаження на корпоративні облігації; сприяння первинному розміщенню цінних паперів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Біржа «Перспектива» URL:<https://fbr.com.ua/> (дата звернення: 15.06.2024).
2. Бусарева Г. Т. Історія розвитку та становлення ринку цінних паперів України. 2021. URL: <https://seanewdim.com/wp-content/uploads/2021/03/The-history-of-development-and-formation-of-securities-market-of-Ukraine-Busarieva-T..pdf> (дата звернення: 31.05.2024).
3. Еш С. М., Гончаренко А. С. Роль фондових бірж у розвитку економіки України. Scientific Works of NUFT 2020. Volume 26, Issue 1. С. 64-69. URL: <https://dspace.nuft.edu.ua/server/api/core/bitstreams/cbb94eac-9c27-45e4-abd0-7f8020d02e5c/content> (дата звернення: 01.05.2024).
4. Закон України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» 30.10.1996 № 448/96-ВР. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text> (дата звернення: 15.06.2024).
5. Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» 23.02.2006 № 3480-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#top> (дата звернення: 15.06.2024).
6. Закон України «Про товарні біржі» від 10.12.1991 № 1956-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1956-12#Text> (дата звернення: 15.06.2024).
7. Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом січня-грудня 2021 року. НКЦПФР. URL: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/user_files/content/62/december_2021.doc (дата звернення: 15.06.2024).
8. Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом січня-грудня 2022 року. НКЦПФР. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/wp->

content/uploads/2023/03/informatsiina_dovidka_shchodo_rozvytku_fondovoho_ry
nku_ukra_sichen_hruden_2022.docx (дата звернення: 15.06.2024).

9. Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом січня-грудня 2023 року. НКЦПФР. URL: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2024/02/informatsiina_dovidka_za_hruden_2023_.pdf (дата звернення: 15.06.2024).

10. Калінеску Т.В. Український фондовий ринок: реалії сьогодення. Time Description of Economic Reforms. 2023. № 2. С. 42–47. URL: <https://doi.org/10.32620/cher.2023.2.06> (дата звернення: 17.06.2024).

11. Максимчук М. Найстаріша фондова біржа України здає ліцензії: що сталося. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2024/05/10/713514/> (дата звернення: 17.06.2024).

12. Мацьків Р.Т., Фультинська Н.Ф. Діяльність фондових бірж в Україні на сучасному етапі. Інфраструктура ринку. 2019. Випуск 31. С. 663-669. URL: http://www.market-infr.od.ua/journals/2019/31_2019_ukr/100.pdf (дата звернення: 01.05.2024).

13. Михальчук Н. Коли буде створений повноцінний фондовий ринок. Ліга. 2023. URL: <https://finance.liga.net/ua/stock/article/kogda-budet-sozdan-polnotsennuu-fondovuuy-rynok> (дата звернення: 17.06.2024).

14. Назарова О. Ю., Чатченко Т. В. Використання статистичних методів при дослідженні біржової діяльності. Економіка та суспільство. 2023. Випуск № 48. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2211> (дата звернення: 01.05.2024).

15. Приходько Д. О. Основи біржової діяльності : підручник Х. : ФОП Бровін О.В., 2021. 280 с. URL: <https://cutt.ly/YewYWDN2> (дата звернення: 01.05.2024).

16. ПФТС (ПЕРША ФОНДОВА ТОРГОВА СИСТЕМА). URL: <https://pfts.ua/en/> (дата звернення: 15.06.2024).

17. Реєстрація правил фондової біржі (змін до них). Дія. URL: <https://guide.dii.gov.ua/view/reiestratsiia-pravyl-zmin-do-pravyl-orhanizovanykh-runkiv> (дата звернення: 15.06.2024).

18. Рішення НКЦПФР «Про затвердження Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на організованих товарних ринках – діяльності з організації торгівлі продукцією на товарних біржах» від 13.05.2021 № 276. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0692-21#Text> (дата звернення: 15.06.2024).

19. Рішення НКЦПФР «Про затвердження Ліцензійних умов провадження професійної діяльності з організації торгівлі фінансовими інструментами на регульованому ринку та з організації торгівлі фінансовими інструментами на багатосторонньому торговельному майданчику» від 29.04.2022 № 321. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0638-22#Text> (дата звернення: 15.06.2024).

20. Рішення НКЦПФР «Про затвердження Розмірів плати за реєстраційні дії щодо учасників ринків капіталу та інших осіб» від 13.06.2022 року № 620. URL: <https://ips.ligazakon.net/document/RE38245?an=1> (дата звернення: 15.06.2024).

21. Станасюк Н., Берднік Д. Сучасний стан та проблемні аспекти розвитку міжнародної біржової діяльності. Економіка та суспільство. 2022. № 44. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-44-75> (дата звернення: 01.05.2024).

22. Українська біржа (УБ) URL: <http://www.ux.ua/> (дата звернення: 15.06.2024).

23. ФОНДОВА БІРЖА [920]. КОПФГ. Класифікатор організаційно-правових форм господарювання. URL: https://dovidnyk.in.ua/directories/kopfg/id/920#google_vignette (дата звернення: 01.05.2024).

24. Фондові індекси. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/markets/stock/> (дата звернення: 17.06.2024).

25. About APEC. URL: <https://www.apec.org/#> (дата звернення: 18.05.2024).
26. About BIS – overview. URL: <https://www.bis.org/about/index.htm?m=2> (дата звернення: 18.05.2024).
27. About ESMA. URL: <https://www.esma.europa.eu/about-esma> (дата звернення: 18.05.2024).
28. About the FSB. URL: <https://www.fsb.org/about/> (дата звернення: 18.05.2024).
29. Capital Markets Continue to Face Challenges in Reaching their Development Potential. Worldbank.org. URL: <https://www.worldbank.org/en/news/feature/2022/04/28/capital-markets-continue-to-face-challenges-in-reaching-their-development-potential> (дата звернення: 31.05.2024).
30. Chen Y., Mantegna R.N., Pantelous A.A., Zuev K.M. A dynamic analysis of S&P 500, FTSE 100 and EURO STOXX 50 indices under different exchange rates. PLoS One. 2018 Mar 12. № 13(3):e0194067. doi: 10.1371/journal.pone.0194067. URL: <https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC5847242/> (дата звернення: 01.05.2024).
31. China Securities Regulatory Commission. URL: http://www.csrc.gov.cn/csrc_en/index.shtml (дата звернення: 18.05.2024).
32. Distribution of countries with largest stock markets worldwide as of January 2023, by share of total world equity market value. Statista. 2024. URL: <https://www.statista.com/statistics/710680/global-stock-markets-by-country/> (дата звернення: 18.05.2024).
33. Dow Jones - 10 Year Daily Chart. URL: <https://www.macrotrends.net/1358/dow-jones-industrial-average-last-10-years> (дата звернення: 31.05.2024).
34. Euronext. URL: <https://www.euronext.com/en/about> (дата звернення: 31.05.2024).

35. Financial Conduct Authority. URL: <https://www.fca.org.uk/> (дата звернення: 18.05.2024).
36. Future Of Securities Services. ESSA. 2020. URL: <https://www.oliverwyman.com/content/dam/oliverwyman/v2/publications/2020/November/Future-Of-Securities-Services.pdf> (дата звернення: 01.05.2024).
37. Harper D. R. Types of Stock Exchanges. Investopedia. 2024. URL: <https://www.investopedia.com/articles/basics/04/092404.asp> (дата звернення: 01.05.2024).
38. HAYES A. What Nasdaq Is, History, and Financial Performance. Investopedia. March 20, 2024. URL: <https://www.investopedia.com/terms/n/nasdaq.asp> (дата звернення: 31.05.2024).
39. History of The Stock Exchange. URL: https://www.bolsasymercados.es/bme-exchange/docs/docsSubidos/Webs-Bolsas/BME-History_-eng.pdf (дата звернення: 18.05.2024).
40. Index Investing. URL: <https://www.euronext.com/en/for-investors/indices> (дата звернення: 31.05.2024).
41. Influence of Global Events on the Stock Market. URL: <https://www.linkedin.com/pulse/influence-global-events-stock-market-pickrightin/> (дата звернення: 31.05.2024).
42. International Organization of Securities Commissions. URL: https://www.iosco.org/about/?subsection=membership_map (дата звернення: 18.05.2024).
43. Listings. Why list on the NYSE? URL: <https://www1.nyse.com/listings> (дата звернення: 18.05.2024).
44. Market capitalization of leading companies on Euronext stock exchange as of March 2024(in billion euros). Statista. 2024. URL: <https://www.statista.com/statistics/546298/euronext-market-capitalization-leading-companies/>(дата звернення: 31.05.2024).

45. Marochini L. Technology trends in finance in 2024. URL: <https://www.securities-services.societegenerale.com/en/insights/views/news/technology-trends-in-finance-in-2024/> (дата звернення: 01.05.2024).

46. Michie R. The Global Securities Market: A History. 2011. 10.1093/acprof:oso/9780199280612.001.0001. URL: https://www.researchgate.net/publication/227467999_The_Global_Securities_Market_A_History/citation/download (дата звернення: 18.05.2024).

47. Myers D. The future of global securities exchanges. Deloitte. 2022. URL: <https://www.deloitte.com/global/en/Industries/financial-services/perspectives/gx-future-of-global-securities-exchanges.html> (дата звернення: 01.05.2024).

48. Myers D. The future of global securities exchanges. Deloitte. URL: <https://www.deloitte.com/global/en/Industries/financial-services/perspectives/gx-future-of-global-securities-exchanges.html> (дата звернення: 18.05.2024).

49. NASDAQ Composite - 45 Year Historical Chart. URL: https://www.macrotrends.net/1320/nasdaq-historical-chart#google_vignette (дата звернення: 31.05.2024).

50. Neufeld D., Lam S. The \$109 Trillion Global Stock Market in One Chart. September 27, 2023. URL: https://www.visualcapitalist.com/the-109-trillion-global-stock-market-in-one-chart/#google_vignette (дата звернення: 18.05.2024).

51. Nguyen J. An Introduction to Securities Market Structures. Investopedia. 2022. URL: <https://www.investopedia.com/articles/stocks/11/securities-market-introduction.asp> (дата звернення: 18.05.2024).

52. Noto A. The New Competition For Listings. November 14, 2023. URL: <https://gfmag.com/capital-raising-corporate-finance/stock-exchanges-ipos-global-competition/> (дата звернення: 31.05.2024).

53. Olawale AN O AS, Taofik A. Statistically Significant Relationships between Returns on FTSE 100, S&P 500 Market Indexes and Macroeconomic

Variables with Emphasis on Unconventional Monetary Policy. International Journal of Statistics and Applications. 2014. №4(6):249-268.

54. Quotes For Nasdaq-100 Index. URL: <https://www.nasdaq.com/market-activity/quotes/nasdaq-ndx-index> (дата звернення: 31.05.2024).

55. Reinking M. P. Today's market. May 31, 2024. URL: <https://www.nyse.com/index> (дата звернення: 31.05.2024).

56. Role of an exchange: what is a stock exchange? NASDAQ. 2021. URL: <https://www.nasdaq.com/articles/role-of-an-exchange%3a-what-is-a-stock-exchange-2021-02-05> (дата звернення: 01.05.2024).

57. Ross V. The major challenges facing securities regulators Eurofi – Paris. URL: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma71-99-158_eurofi_speech_-_verena_ross_-_february_2022.pdf (дата звернення: 31.05.2024).

58. SEC. URL: <https://www.sec.gov/> (дата звернення: 18.05.2024).

59. Securities and Exchange Commission. URL: <https://www.sebi.gov.in/> (дата звернення: 18.05.2024).

60. Sharma J. understanding the functions of stock exchange. SHIKSHA. 2024. URL: <https://www.shiksha.com/online-courses/articles/functions-of-stock-exchange/> (дата звернення: 01.05.2024).

61. Singla R. Overview and Role of Stock Exchanges. 2024. URL: <https://ebooks.inflibnet.ac.in/mgmt12/chapter/overview-and-role-of-stock-exchanges/> (дата звернення: 01.05.2024).

62. Stebbings A. Future of securities services. Oliverwyman. 2020. URL: <https://www.oliverwyman.com/our-expertise/insights/2020/nov/future-of-securities-services-industry.html> (дата звернення: 01.05.2024).

63. Stock exchanges worldwide – statistics & facts. URL: <https://www.statista.com/topics/1009/global-stock-exchanges/#topicOverview> (дата звернення: 18.05.2024).

64. The History of NYSE. URL: <https://www1.nyse.com/history-of-nyse> (дата звернення: 18.05.2024).

65. The World's Leading Markets. URL: <https://www1.nyse.com/trade> (дата звернення: 18.05.2024).
66. Total market capitalizations of companies listed on stock exchanges worldwide from 2013 to 2023(in trillion U.S. dollars). Statista. URL: <https://www.statista.com/statistics/274490/global-value-of-share-holdings-since-2000/> (дата звернення: 18.05.2024).
67. Tretina K., Curry B. What Is A Stock Exchange? Mar 24, 2023. URL: <https://www.forbes.com/advisor/investing/stock-exchange/>(дата звернення: 01.05.2024).
68. Williams H. Largest stock exchanges in the world by market capitalization, 2024 - CEOWORLD magazine. Special Reports. May 19, 2024. URL: <https://ceoworld.biz/2024/05/19/revealed-largest-stock-exchanges-in-the-world-by-market-capitalization-2024/> (дата звернення: 18.05.2024).
69. Young J. Market Index: Definition, How Indexing Works, Types, and Examples. 2023. URL: <https://www.investopedia.com/terms/m/marketindex.asp> (дата звернення: 01.05.2024).

ДОДАТКИ

Додаток А

Найбільші фондові біржі світу за ринковою капіталізацією, 2024 рік [68]

ранг	Ім'я	Штаб	Країна	Ринкова капіталізація (долари США)
1	Нью-Йоркська фондова біржа - NYSE	Нью-Йорк	Сполучені Штати	28,42 трлн
2	NASDAQ	Нью-Йорк	Сполучені Штати	25,43 трлн
3	Євронекст	Париж	Європа	7,22 трлн
4	Japan Exchange Group	Токіо	Японія	6,66 трлн
5	Шанхайська фондова біржа	Шанхай	Китай	6,55 трлн
6	Національна фондова біржа Індії (NSE)	Мумбаї	Індія	4,65 трлн
7	Шеньчженьська фондова біржа	Шеньчжень	Китай	4,10 трлн
8	Гонконгські біржі	Гонконг	Гонконг	3,87 трлн
9	Група Лондонської фондової біржі	Лондон	Великобританія	3,42 трлн
10	Група TMX	Торонто	Канада	3,21 трлн
11	Саудівська фондова біржа (Tadavul)	Ер-Ряд	Саудівська Аравія	2,93 трлн
12	Deutsche Boerse AG	Франкфурт	Німеччина	2,30 трлн
13	Nasdaq Nordic and Baltics	Стокгольм	Швеція	2,04 трлн
14	Тайванська фондова біржа	Тайбей	Тайвань	2,02 трлн
15	Корейська біржа	Пусан	Південна Корея	1,98 трлн
16	SIX Swiss Exchange	Цюріх	Швейцарія	1,95 трлн
17	Тегеранська фондова біржа	Тегеран	Іран	1,77 трлн
18	Australian Securities Exchange Ltd (ASX)	Сідней	Австралія	1,68 трлн
19	B3 - Brasil Bolsa Balcão	Сан-Паулу	Бразилія	965,45 млрд
20	Йоганнесбурзька фондова біржа	Йоганнесбург	Південна Африка	955,79 млрд
21	Біржа цінних паперів Абу-Дабі	Абу-Дабі	Об'єднані Арабські Емірати	796,96 млрд
22	Іспанські біржі BME	Мадрид	Іспанія	741,64 млрд
23	Сінгапурська біржа	Сінгапур	Сінгапур	575,63 млрд
24	Bolsa Mexicana de Valores	Мехіко	Мексика	549,39 млрд
25	Фондова біржа Таїланду	Бангкок	Таїланд	479,05 млрд
26	Бурса Малайзія	Куала-Лумпур	Малайзія	390,07 млрд
27	Борса Стамбул	Стамбул	Туреччина	385,23 млрд
28	Іранська біржа цінних паперів Fara	Тегеран	Іран	347,01 млрд
29	Тель-Авівська фондова біржа	Тель-Авів	Ізраїль	281,92 млрд
30	Філіппінська фондова біржа	Тагіг	Філіппіни	246,1 млрд
31	Варшавська фондова біржа	Варшава	Польща	216,15 млрд
32	Фондова біржа Хошімін	Хошімін	В'єтнам	210,62 млрд
33	Тайбейська біржа	Тайбей	Тайвань	189,49 млрд
34	Фінансовий ринок Дубая	Дубай	Об'єднані	188,78 млрд

			Арабські Емірати	
35	Bolsa de Comercio de Santiago	Сантьяго	Чилі	171,47 млрд
36	Бурса Кувейту	місто Кувейт	Кувейт	140,42 млрд
37	Віденська фондова біржа	Відень	Австрія	134,04 млрд
38	Bolsa Electronica de Chile	Сантьяго	Чилі	94,81 млрд
39	NZX Limited	Окленд	Нова Зеландія	92,43 млрд
40	Афінська фондова біржа	Афіни	Греція	89,09 млрд
41	Bolsa de Valores de Lima	Ліма	Перу	86,17 млрд
42	Bolsa de Valores de Colombia	Богота	Колумбія	82,62 млрд
43	Казахстанська фондова біржа	Алмати	Казахстан	69,08 млрд
44	Біржа Касабланки	Касабланка	Марокко	66,51 млрд
45	Люксембурзька фондова біржа	Люксембург	Люксембург	51,66 млрд
46	Бухарестська фондова біржа	Бухарест	Румунія	50,79 млрд
47	Національна біржа акцій і котирування	Пекін	Китай	40,96 млрд
48	Будапештська фондова біржа	Будапешт	Угорщина	39,11 млрд
49	Єгипетська біржа	Каїр	Єгипет	38,17 млрд
50	Пакистанська фондова біржа	Карачі	Пакистан	34,04 млрд
51	Празька фондова біржа	Прага	Чеська Республіка	31,58 млрд
52	Загребська фондова біржа	Загреб	Хорватія	26,98 млрд
53	Амманська фондова біржа	Амман	Йорданія	23,82 млрд
54	Bolsa Latinoamericana de Valores (Latinex)	Панама Сіті	Панама	20,44 млрд
55	Фондова біржа Коломбо	Коломбо	Шрі Ланка	13,69 млрд
56	Люблянська фондова біржа	Любляна	Словенія	11,51 млрд
57	Біржа цінних паперів Найробі	Westlands	Найробі	11,01 млрд
58	Кіпрська фондова біржа	Нікосія	Кіпр	10,11 млрд
59	Фондова біржа Маврикія	Порт Луї	Маврикій	8,4 млрд
60	Болгарська фондова біржа	Софія	Болгарія	8,07 млрд
61	Туніська фондова біржа	Туніс	Туніс	8 млрд
62	Фондова біржа Гани	Аккра	Гана	5,88 млрд
63	Мальтійська фондова біржа	Валетта	Мальта	4,82 млрд
64	Лусакська біржа цінних паперів	Лусака	Замбія	3,64 млрд
65	Ботсванська фондова біржа	Габороне	Ботсвана	3,56 млрд
66	Фондова біржа Руанди	Кігалі	Руанда	2,89 млрд
67	Bolsa Nacional de Valores	Сан-Хосе	Коста-Ріка	2,58 млрд
68	Намібійська фондова біржа	Віндгук	Намібія	2,48 млрд
69	Бакинська фондова біржа	Баку	Азербайджан	1,58 млрд