

Міністерство освіти і науки України
Дніпровський державний аграрно-економічний університет
Факультет обліку і фінансів
Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

**ДОПУСТИТИ ДО ЗАХИСТУ
В ЕКЗАМЕНАЦІЙНІЙ КОМІСІЇ:**

**Завідувачка кафедри,
д.е.н., проф.**

_____ **Світлана ХАЛАТУР**
« ____ » _____ **2024 р.**

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА
**на тему: Пріоритетні напрями управління фондовою біржою у кризових
умовах**

Освітньо-професійна програма «Фінанси, банківська справа та страхування»
Спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа, страхування
та фондовий ринок»
Ступінь вищої освіти: Магістр

Здобувач

Іван ВІЛЛЕР

**Науковий керівник,
д.е.н., професор**

Оксана ГРАБЧУК

Дніпро – 2024

ДНІПРОВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ АГРАРНО-ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Факультет: Обліку і фінансів

Кафедра: Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

Освітньо-професійна програма: «Фінанси, банківська справа та страхування»

Спеціальність: 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»

Ступінь вищої освіти: Магістр

ЗАТВЕРДЖУЮ

Зав. кафедри _____
« _____ » _____ 2024 р.

ЗАВДАННЯ на підготовку кваліфікаційної роботи

Віллера Івана Олександровича
(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема роботи: Пріоритетні напрями управління фондовою біржою у кризових умовах

Науковий керівник: Грабчук Оксана Миколаївна, д.е.н., професор
(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

затверджені наказом по ДДАЕУ від «11» жовтня 2024 р. № 3406.

2. Термін подання здобувачем роботи: «06» грудня 2024 року.

3. Вихідні дані до роботи: законодавчо-нормативні документи щодо регулювання діяльності фондових бірж, фахові статті, монографії та публікації, офіційна статистика про макроекономічні показники та результати функціонування фондових ринків, фінансова звітність ПрАТ «ФБ «Перспектива», інтернет-ресурси тощо.

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

1. Вступ. 2. Теоретичні аспекти управління фондовою біржою у кризових умовах. 3. Дослідження ефективності управління ПрАТ «Фондова біржа «Перспектива». 4. Напрями вдосконалення управління фондовою біржою у кризових умовах. 5. Висновки і пропозиції.

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

1. Роль фондової біржі у фінансовій системі. 2. Механізми впливу криз на фондову біржу. 3. Порівняння динаміки змін українських і світових біржових індексів за 2019-2023 роки. 4. Структурний розподіл обсягів торгів між операторами ринку капіталів України за 2019-2023 роки, %. 5. Інтегральний індикатор конкурентоздатності фондових бірж. 6. Динаміка показників прибутковості ФБ «Перспектива». 7. Ключові напрями державного регулювання фондового ринку України. 8. Фактичні обсяги торгів деривативами за 2018-2023 роки та прогноз на 2024-2025 роки.

6. Консультанти розділів роботи

| Розділ | Прізвище, ініціали та посада консультанта | Підпис, дата | |
|--------|---|----------------|------------------|
| | | завдання видав | завдання прийняв |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |

7. Дата видачі завдання «20» травня 2024 р.

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

| № з/п | Назва етапів кваліфікаційної роботи | Термін виконання етапів роботи | Примітка |
|-------|---|--------------------------------|----------|
| 1 | Теоретичні аспекти управління фондовою біржею у кризових умовах | 12.07.2024 | виконано |
| 2 | Дослідження ефективності управління ПрАТ «Фондова біржа «Перспектива» | 16.09.2024 | виконано |
| 3 | Напрями вдосконалення управління фондовою біржею у кризових умовах | 04.11.2024 | виконано |
| 4 | Висновки і пропозиції | 25.11.2024 | виконано |
| 5 | Оформлення роботи | 06.12.2024 | виконано |

Здобувач _____
(підпис)

Іван ВІЛЛЕР

Керівник роботи _____
(підпис)

Оксана ГРАБЧУК

ЗМІСТ

| | |
|---|-----|
| РЕФЕРАТ | 4 |
| ВСТУП | 5 |
| РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ ФОНДОВОЮ БІРЖЕЮ У КРИЗОВИХ УМОВАХ | 8 |
| 1.1. Поняття фондової біржі та її роль у фінансовій системі | 8 |
| 1.2. Управління фондовою біржею: підходи та інструменти | 19 |
| 1.3. Механізми впливу криз на фондові біржі | 36 |
| Висновки до розділу 1 | 47 |
| РОЗДІЛ 2. ДОСЛІДЖЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ПрАТ «ФОНДОВА БІРЖА «ПЕРСПЕКТИВА» | 49 |
| 2.1. Загальна характеристика ПрАТ «ФБ «Перспектива» та основні показники її діяльності на фондовому ринку України | 49 |
| 2.2. Комплексна оцінка конкурентоспроможності ФБ «Перспектива» | 55 |
| 2.3. Аналіз фінансового стану та прибутковості ФБ «Перспектива» | 66 |
| Висновки до розділу 2 | 72 |
| РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ФОНДОВОЮ БІРЖЕЮ У КРИЗОВИХ УМОВАХ | 74 |
| 3.1. Антикризові заходи на фондових ринках: роль і вплив державного регулятора | 74 |
| 3.2. Використання фінансових інновацій для стабілізації роботи фондових бірж | 82 |
| 3.3. Побудова прогнозу відновлення ринку деривативів у посткризовий період | 92 |
| Висновки до розділу 3 | 98 |
| ВИСНОВКИ І ПРОПОЗИЦІЇ | 100 |
| СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ | 104 |

РЕФЕРАТ

Тема: «Пріоритетні напрями управління фондовою біржею у кризових умовах»

Кваліфікаційна робота містить: 110 с., 8 рис., 14 табл., 64 літературних джерела.

Об'єкт дослідження – процеси управління фондовою біржею.

Предмет дослідження – підходи, інструменти та механізми управління фондовою біржею, спрямовані на забезпечення її стабільності, зниження ринкових ризиків і підтримку ліквідності в кризових умовах.

Метою роботи є розробка ефективних напрямів управління фондовою біржею під час кризових ситуацій для забезпечення стабільності ринку, мінімізації інвестиційних ризиків і підтримки ліквідності.

Методи дослідження – системний підхід, узагальнення, статистичний та порівняльний аналіз, графічний метод, моделювання.

В ході виконання кваліфікаційної роботи розроблені нові інтегровані підходи до управління фондовою біржею, які враховують специфіку кризових умов та дозволяють зменшити негативні наслідки для інвесторів і ринку.

Результати рекомендовані до впровадження ПрАТ «Фондова біржа «Перспектива», м. Дніпро.

КЛЮЧОВІ СЛОВА

ФОНДОВА БІРЖА, ФІНАНСОВІ АКТИВИ, БІРЖОВА ТОРГІВЛЯ, БІРЖОВІ ІНДЕКСИ, РИЗИК-МЕНЕДЖМЕНТ, ФІНАНСОВІ ІННОВАЦІЇ

KEYWORDS

STOCK EXCHANGE, FINANCIAL ASSETS, STOCK TRADING, STOCK INDEXES, RISK MANAGEMENT, FINANCIAL INNOVATIONS

ВСТУП

Фондові біржі є основою сучасних економік, і їх стабільне функціонування відіграє ключову роль у фінансовій системі. У кризові періоди інвестори часто стикаються з нестабільністю, підвищеними ризиками та непередбачуваними коливаннями на ринку. Це викликає потребу в ефективних механізмах управління, що зменшують негативний вплив кризи на біржу. Важливими напрямками такого управління є забезпечення ліквідності та прозорості, що допомагає стабілізувати ринок і запобігти масовим втратам. Крім того, застосування ризик-менеджменту сприяє підтримці довіри інвесторів до біржових інституцій у нестабільний час. Актуальним стає також дослідження ролі регуляторних органів, які можуть застосовувати заходи для пом'якшення кризи. Така діяльність допомагає захистити як інвесторів, так і економіку країни загалом. Важливою є також інтеграція антикризових заходів для забезпечення стійкості ринку. Таким чином, це дослідження може надати корисні рекомендації для зменшення ризиків і стабілізації фондової біржі в кризових умовах.

Особливу увагу варто приділити управлінню довірою інвесторів, що допомагає зберегти стабільність та уникнути масових втрат. Аналіз впливу криз на фондові біржі дозволить знайти ефективні способи для адаптації до зовнішніх викликів. Розроблення антикризових моделей управління на фондовій біржі є важливим аспектом економічної безпеки. Висновки дослідження сприятимуть створенню умов для стабільної роботи фондових ринків навіть у складні часи.

Попередні дослідження діяльності фондових бірж фокусуються на ролі фондового ринку у розвитку економіки, забезпеченні ліквідності та залученні інвестицій. Науковці аналізують функції бірж, зокрема як інструменту для ціноутворення та зниження ризиків, а також як платформи для залучення капіталу. Ці науково-теоретичні напрацювання відображають у своїх роботах

такі вчені як: А.Ю. Артѣмова, А.О. Босак, Л.В. Бражник, Л.О. Зайцева, А.О. Ковалюк, О.В. Копилова, Р.Т. Мацьків, О.В. Окунева, А.В. Петрук, Н.Б. Савіна, О.М. Сохацька, А.А. Шевченко, Д.І. Шеленко та багато інших. Серед ключових тем багатьох досліджень є вплив бірж на економічне зростання в країнах, що розвиваються, де фондові ринки виступають як драйвери інвестицій і сприяють фінансовій стабільності. Дослідники також вивчали вплив інновацій та новітніх технологій, які вдосконалюють торгові процеси й інфраструктуру бірж. Проте фокусуючись на різних аспектах стабілізації ринку слід усвідомлювати важливість гнучких управлінських рішень і комплексного підходу, які враховують особливості кожної окремої кризи.

Метою дослідження є розробка ефективних напрямів управління фондовою біржею під час кризових ситуацій для забезпечення стабільності ринку, мінімізації інвестиційних ризиків і підтримки ліквідності.

Досягнення цієї мети забезпечується розв'язанням таких завдань як:

- вивчити сутнісні характеристики фондової біржі та її призначення у фінансовій системі сучасних держав;
- систематизувати підходи та інструменти управління фондовою біржею;
- дослідити механізми впливу криз на діяльність фондових бірж;
- вивчити організаційну характеристику ПрАТ «ФБ «Перспектива» та основні показники її діяльності на фондовому ринку України;
- надати комплексну оцінку конкурентоспроможності ФБ «Перспектива»;
- проаналізувати фінансовий стан та ефективність діяльності ФБ «Перспектива»;
- розглянути основні антикризові заходи на фондовому ринку, які має впроваджувати регулятор;
- обґрунтувати використання фінансових інновацій для стабілізації роботи фондових бірж;
- побудувати прогноз можливого відновлення ринку деривативів у

посткризовий період.

Об'єкт дослідження – процеси управління фондовою біржею.

Предмет дослідження – підходи, інструменти та механізми управління фондовою біржею, спрямовані на забезпечення її стабільності, зниження ринкових ризиків і підтримку ліквідності в кризових умовах.

У роботі використовувалася сукупність методів наукового пізнання, що дозволило комплексно підійти до дослідження та забезпечити глибоке розуміння проблеми управління фондовими ринками в кризових ситуаціях. Основними серед них є: системний підхід – оцінка фондової біржі як складної системи, що взаємодіє з різними економічними, політичними та соціальними факторами, для виявлення ключових елементів, які впливають на її стабільність; статистичний аналіз – використання кількісних методів для аналізу даних про фондові ринки, вивчення тенденцій та закономірностей, що виникають під час кризових періодів; порівняльний аналіз – вивчення різних моделей управління фондовими біржами в різних країнах для виявлення найефективніших практик і стратегій в умовах кризи; моделювання – розробка математичних моделей для прогнозування можливих сценаріїв розвитку ринку в умовах криз і оцінки впливу різних управлінських рішень.

Інформаційна база дослідження включає різноманітні законодавчо-нормативні документи щодо регулювання діяльності фондових бірж, фахові статті, монографії та публікації, офіційна статистика про макроекономічні показники та результати функціонування фондових ринків, фінансова звітність ПрАТ «ФБ «Перспектива», інтернет-ресурси тощо.

Наукова новизна дослідження полягає в розробці нових інтегрованих підходів до управління фондовою біржею, які враховують специфіку кризових умов та дозволяють зменшити негативні наслідки для інвесторів і ринку.

Результати дослідження мають широкий спектр практичного значення, що дозволяє покращити управлінські практики на фондових біржах і

підвищити їх стійкість в умовах економічних криз.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ ФОНДОВОЮ БІРЖЕЮ У КРИЗОВИХ УМОВАХ

1.1. Поняття фондової біржі та її роль у фінансовій системі

Фондова біржа – це організований ринок, на якому відбуваються операції з цінними паперами (акціями, облігаціями, деривативами тощо). Біржа створює умови для торгівлі фінансовими інструментами шляхом забезпечення централізованої платформи для покупців та продавців. Основна мета фондової біржі – полегшення мобілізації капіталу для компаній та надання інвесторам можливості купувати та продавати цінні папери в умовах прозорості та справедливої конкуренції [1]. Роль фондової біржі у фінансовій системі показано на рис. 1.1.



Рис. 1.1. Роль фондової біржі у фінансовій системі

1. Мобілізація капіталу. Біржа дозволяє компаніям залучати кошти через первинні публічні пропозиції (IPO) або додаткові емісії акцій. Це надає

бізнесам фінансування для розширення діяльності, інвестицій та інновацій. Фондова біржа відіграє ключову роль у залученні капіталу для компаній та бізнесів, допомагаючи їм отримати необхідні фінансові ресурси для розвитку, інновацій та розширення діяльності [37]. Ось як це працює:

1. Первинне публічне розміщення (IPO). Одним із основних способів мобілізації капіталу є первинне публічне розміщення акцій (IPO). Це процес, коли приватна компанія стає публічною, випускаючи свої акції на фондовій біржі для продажу інвесторам. Ось основні етапи цього процесу:

– Оцінка компанії: Перед IPO компанія співпрацює з інвестиційними банками для оцінки її вартості та визначення ціни за акцію.

– Публічна пропозиція: Компанія випускає нові акції на фондовому ринку, які можуть купувати інвестори. Гроші, отримані від продажу цих акцій, надходять компанії для фінансування її стратегічних цілей (розвиток, дослідження, придбання нових активів).

– Лістинг на біржі: Після IPO компанія стає публічною, і її акції починають торгуватися на фондовій біржі. Це надає акціонерам можливість купувати і продавати акції вільно на ринку.

2. Додаткова емісія акцій. Публічні компанії можуть використовувати додаткову емісію акцій для залучення додаткового капіталу. Цей процес також відбувається через фондову біржу. Наприклад, компанія може випустити новий пакет акцій, щоб залучити кошти для нових проектів або погашення боргів [38]. Інвестори купують ці акції, а компанія отримує фінансування без необхідності залучати кредити або інші боргові інструменти.

3. Продаж облігацій. Крім акцій, компанії можуть залучати капітал через продаж облігацій. Облігації – це боргові цінні папери, які зобов'язують емітента (компанію) виплатити певну суму грошей інвесторам через визначений період часу із виплатою відсотків. Фондова біржа забезпечує ринок для облігацій, що дозволяє компаніям залучати позиковий капітал без залучення банківських кредитів.

4. Диверсифікація джерел капіталу. Фондова біржа дозволяє компаніям отримати доступ до глобальних інвесторів. Це знижує залежність від одного джерела фінансування, такого як банки чи інші кредитні установи. Замість того, щоб брати кредити під високі відсотки, компанії можуть залучати капітал від інвесторів, пропонуючи акції чи облігації [38]. Це дозволяє компаніям зменшити свої фінансові ризики.

5. Вплив на економіку. Через мобілізацію капіталу компанії можуть швидко розширювати свою діяльність, створювати нові робочі місця та інвестувати в інновації. Це, у свою чергу, сприяє економічному зростанню і розвитку секторів промисловості, технологій та послуг.

Таким чином, фондова біржа є інструментом, який допомагає підприємствам і економіці зростати завдяки ефективному залученню капіталу від інвесторів, що бажають отримати частку у прибутках компанії.

2. Ліквідність інвестицій. Біржа забезпечує можливість для інвесторів швидко купувати та продавати цінні папери, що дозволяє їм швидко переводити інвестиції у гроші, зберігаючи при цьому вартість активів [31].

Ліквідність – це здатність активу швидко перетворюватися в грошові кошти без значної втрати своєї ринкової вартості. Високоліквідні активи можуть бути продані або куплені майже миттєво, при цьому їхня ціна залишається стабільною або змінюється незначно. Фондова біржа відіграє ключову роль у забезпеченні ліквідності для інвесторів, і цей процес є критичним для здорового функціонування фінансових ринків [24]. Ось як це відбувається:

1. Швидкість укладання угод. На фондовій біржі інвестори можуть купувати або продавати акції та інші цінні папери майже миттєво завдяки організованій платформі. Це значно знижує часові затрати на операції в порівнянні з альтернативними способами продажу активів. Електронні торговельні системи дозволяють укладати угоди за секунди.

2. Попит і пропозиція. Завдяки великій кількості учасників ринку на біржі завжди є попит і пропозиція на різні цінні папери. Це означає, що

інвестор може легко знайти покупця або продавця для своєї угоди. Висока ліквідність означає, що акції можна продати або купити без суттєвого впливу на їхню ринкову вартість [22].

3. Мінімізація спреду. Спред – це різниця між ціною покупки (бід) і продажу (аск). В умовах високої ліквідності спред, як правило, мінімальний, що знижує транзакційні витрати для інвесторів. Це робить біржові торги привабливими для короткострокових трейдерів і тих, хто хоче швидко змінювати свої позиції на ринку.

4. Прозорість і обсяги торгів. Біржі надають інформацію про всі угоди, що укладаються, і поточні ціни на цінні папери в режимі реального часу. Це підвищує прозорість ринку і дозволяє інвесторам оцінювати справжню вартість активів. Чим більше обсягів торгів (тобто кількість акцій, що купуються та продаються), тим вищою є ліквідність [25].

5. Захист від волатильності. Ліквідні ринки є більш стійкими до різких змін цін, оскільки великий обсяг угод допомагає стабілізувати вартість активів. Інвестори можуть швидко реагувати на зміни ринкової ситуації без значних фінансових втрат, особливо в кризових ситуаціях.

6. Вихід з інвестицій. Для інвестора ліквідність означає можливість швидкого виходу з ринку, якщо в цьому виникає потреба. Наприклад, якщо компанія втрачає конкурентні переваги, інвестор може швидко продати свої акції і перевести їх у гроші або інші активи.

Важливість ліквідності для ринкових учасників полягає в наступному:

– Інвестори – висока ліквідність надає впевненість, що у разі необхідності можна швидко перетворити активи на гроші. Це особливо важливо для великих інвесторів, які працюють з великими обсягами акцій.

– Компанії – висока ліквідність їхніх акцій підвищує привабливість для інвесторів, що, в свою чергу, може знизити вартість залучення капіталу.

– Фінансові установи – використовують ліквідні активи для забезпечення стабільності свого портфеля і для реагування на непередбачувані ринкові умови.

Отже, ліквідність інвестицій на фондовій біржі є ключовим елементом, що дозволяє ринку ефективно функціонувати, забезпечуючи гнучкість для інвесторів та стабільність для фінансових систем.

3. Визначення ринкової ціни. Біржі відіграють важливу роль у формуванні ринкової ціни активів через механізм попиту та пропозиції. Ціна акцій компаній залежить від очікувань інвесторів щодо її майбутнього прибутку, фінансових показників та економічної ситуації [4]. Фондова біржа відіграє ключову роль у процесі визначення ринкової ціни на цінні папери. Ринкова ціна формується на основі взаємодії попиту та пропозиції, що постійно змінюється в залежності від настроїв інвесторів, очікувань щодо економічного розвитку, фінансових показників компаній та інших факторів.

Механізм попиту та пропозиції:

– Попит – це бажання інвесторів купити акції певної компанії за певну ціну. Попит зростає, коли інвестори вважають, що компанія має хороші перспективи зростання або вважають, що ціна акцій зростатиме в майбутньому.

– Пропозиція – це бажання продавців продати акції. Якщо ціна акцій, на думку продавців, досягла пікових значень або компанія має певні ризики, пропозиція може зрости.

Зміни у попиті та пропозиції безпосередньо впливають на ціну [2]:

– Коли попит перевищує пропозицію (більше покупців, ніж продавців), ціна акцій зростає.

– Коли пропозиція перевищує попит (більше продавців, ніж покупців), ціна акцій знижується.

Важливі фактори, що впливають на ціну:

1. Фінансові показники компанії. Звітність компанії, включаючи показники прибутку, доходів, маржі та дивідендів, безпосередньо впливає на попит і пропозицію. Високі фінансові показники зазвичай підвищують попит на акції, а слабкі – навпаки.

2. Макроекономічні фактори. Зміни в економіці (рівень інфляції,

процентні ставки, рівень безробіття) також впливають на ринкову вартість акцій [5]. Наприклад, зниження процентних ставок може стимулювати інвесторів інвестувати в акції замість тримання грошей у банківських вкладах, що призведе до зростання попиту.

3. Політичні та геополітичні події. Кризи, зміни в політиці уряду, війни або торговельні конфлікти можуть вплинути на настрої інвесторів. Нестабільність призводить до зниження попиту на акції та зниження їх ціни.

4. Очікування майбутніх результатів. Біржа також працює на основі очікувань. Якщо інвестори вважають, що компанія може покращити свої результати в майбутньому, вони починають купувати акції за поточною ціною, очікуючи, що їхня вартість зросте. Це створює попит і підвищує ціну [5].

5. Новини та аналітика: Позитивні новини про компанію або галузь можуть викликати підвищення попиту на акції, в той час як негативні – призводять до збільшення пропозиції та падіння ціни. Аналітичні звіти та прогнози фінансових інституцій також впливають на настрої ринку.

На більшості фондових бірж ціноутворення відбувається за принципом аукціону, коли покупці пропонують ціну, яку вони готові заплатити (бід), а продавці – ціну, за яку вони готові продати (аск). Ціна акцій встановлюється на рівні, де ці дві величини співпадають – тобто де покупці і продавці домовляються.

Важливим елементом визначення цін є ринкові індекси (наприклад, S&P 500 або NASDAQ), які представляють середнє значення цін акцій найважливіших компаній [9]. Коли ціни акцій в індексах зростають, це вказує на позитивні зміни на ринку, і навпаки.

Таким чином, ринкова ціна на фондовій біржі є результатом динамічного процесу, що відображає безліч факторів: фінансові показники компаній, загальноекономічну ситуацію, настрої інвесторів, новини та аналітичні прогнози. Фондова біржа забезпечує цей процес за допомогою своїх торгових платформ та механізмів.

4. Інструмент для інвесторів. Завдяки фондовій біржі інвестори отримують доступ до диверсифікованого портфеля інструментів, що дозволяє знижувати ризики та підвищувати можливі доходи. Фондова біржа надає інвесторам доступ до широкого спектру фінансових інструментів, що дозволяє диверсифікувати інвестиційний портфель і зменшувати ризики [7]. Ось детальніше про те, як це працює:

1. Різноманіття фінансових інструментів. Фондова біржа пропонує різні види цінних паперів, серед яких:

– Акції. Інвестори можуть купувати акції компаній, стаючи співвласниками бізнесу. Це дозволяє брати участь у розподілі прибутку (дивіденди) та отримувати вигоду від зростання вартості акцій.

– Облігації – є борговими зобов'язаннями. Купуючи облігації, інвестор надає позику компанії або уряду на певний період, отримуючи фіксований дохід у вигляді відсотків.

– Деривативи – це похідні фінансові інструменти, вартість яких залежить від базових активів (акцій, облігацій, індексів). Вони використовуються для хеджування ризиків або спекулятивних цілей.

– Інвестиційні фонди. Біржа дозволяє купувати пайові частки у фондах (ETF або взаємні фонди), що керують портфелями акцій та облігацій, надаючи доступ до диверсифікованих активів за відносно низькою вартістю.

2. Диверсифікація портфеля. Інвестори можуть використовувати фондову біржу для побудови портфеля, який включає різні типи активів з метою зниження загального ризику [13]. Наприклад:

– Диверсифікація по секторах – інвестор може придбати акції компаній із різних галузей (технології, енергетика, охорона здоров'я), щоб зменшити ризик, пов'язаний із коливаннями в одній сфері економіки.

– Диверсифікація за географією – біржа надає можливість інвестувати у компанії не лише національного, а й міжнародного ринків, що дозволяє уникнути ризиків, пов'язаних із економічними кризами в одній країні.

– Ризики та доходність – акції можуть мати високий потенціал доходу,

але і високий ризик, тоді як облігації пропонують стабільніший дохід при меншому ризику. Диверсифікуючи портфель за типами активів, інвестор може збалансувати потенційні доходи та ризики.

3. Зниження інвестиційних ризиків. Розподіл інвестицій між різними класами активів дозволяє зменшити ризик втрат від невдачі одного конкретного активу чи ринку [11]. Наприклад, якщо ціни на акції впадуть через економічний спад, інвестор може частково компенсувати ці втрати стабільним доходом від облігацій або дивідендами від інвестицій у нерухомість через фондові інструменти.

4. Гнучкість і доступ до інформації. Завдяки сучасним технологіям інвестори мають миттєвий доступ до ринкової інформації, яка дозволяє робити більш зважені рішення щодо купівлі або продажу активів. Інформація про фінансові звіти компаній, новини ринку, економічні прогнози та рейтинги дає змогу аналізувати стан ринку та приймати обґрунтовані рішення щодо інвестування.

5. Спекулятивні стратегії та прибутковість. На фондовій біржі інвестори також можуть застосовувати різні спекулятивні стратегії:

– Короткий продаж (short selling) – інвестори можуть позичати акції з метою їх продажу і пізнішого викупу за нижчою ціною, щоб отримати прибуток на падінні ринку.

– Хеджування ризиків – через використання деривативів інвестори можуть застрахувати свої портфелі від потенційних втрат, пов'язаних із рухом ринку.

Таким чином, фондова біржа є потужним інструментом для інвесторів, пропонуючи широкий спектр можливостей для зростання капіталу, диверсифікації ризиків і досягнення фінансових цілей.

5. Економічний індикатор. Біржові індекси, такі як Dow Jones, S&P 500, або FTSE, є індикаторами загального стану економіки. Зростання біржових індексів часто сигналізує про позитивний настрій інвесторів та економічне зростання, тоді як падіння може свідчити про кризи або економічні труднощі.

Фондова біржа виконує важливу функцію як індикатор загального стану економіки [9]. Основні біржові індекси, що відстежують динаміку цін на акції великої кількості компаній, відображають зміни в економічній активності та інвестиційних настроях. Ось як це працює детальніше:

1. Біржові індекси як показники економіки. Біржові індекси – це сукупні показники, які відображають середню вартість групи акцій. Найбільш відомі індекси включають [9]:

– S&P 500 (США) – відображає акції 500 найбільших компаній США.

– Dow Jones Industrial Average (DJIA) – індекс 30 великих публічних компаній.

– NASDAQ – відображає значну частину технологічних компаній.

– FTSE 100 (Велика Британія) – включає 100 найбільших компаній, що торгуються на Лондонській фондовій біржі.

Коли ці індекси зростають, це часто інтерпретується як ознака економічного зростання, оскільки інвестори впевнені у стабільності та розвитку бізнесу. Зниження індексів, навпаки, може свідчити про економічні труднощі або негативні очікування.

2. Інвесторські настрої як відображення економічних тенденцій. Ріст цін на акції зазвичай є результатом оптимістичних очікувань щодо майбутнього прибутку компаній, який в свою чергу залежить від стану економіки. Наприклад, підвищення цін на акції може свідчити про те, що інвестори очікують економічного зростання, покращення умов для бізнесу, зростання споживчого попиту.

З іншого боку, падіння цін на акції часто відображає негативні прогнози. Причини цього можуть включати рецесію, економічні кризи, підвищення відсоткових ставок центральними банками, політичну нестабільність або навіть глобальні події, такі як пандемії чи війни [14].

3. Відображення глобальних подій. Фондові ринки також є чутливими до змін на глобальній арені. Наприклад, коливання на ринках можуть бути викликані:

- Новинами про політичні рішення (податкова політика, регулювання, торгова війна).
- Макроекономічними показниками (безробіття, інфляція, ВВП).
- Змінами в сировинних ринках (ціни на нафту, газ, золото).
- Форс-мажорними обставинами (природні катастрофи, пандемії).

Наприклад, під час пандемії COVID-19 у 2020 році глобальні фондові ринки зазнали різкого падіння через невизначеність, викликану економічним колапсом, але також стрімко відновилися завдяки монетарним стимулам та оптимістичним очікуванням відновлення [23].

4. Кризи та "бульбашки". Іноді зростання фондових ринків не завжди відображає реальний стан економіки. Існує явище, коли ціни на активи можуть бути завищеними через надмірні інвестиції в певні сектори, що не підтримуються фундаментальними економічними показниками. Такі ситуації називаються "ринковими бульбашками", і коли ціни падають після надмірного зростання, це може призвести до економічної кризи (як, наприклад, крах доткомів у 2000 році або глобальна фінансова криза 2008 року) [46].

Отже, фондова біржа є важливим інструментом для відстеження стану економіки, надаючи індикатори, за якими можна судити про економічні тренди, настрої інвесторів та навіть майбутній розвиток подій у глобальній економіці.

6. Регулювання та прозорість. Біржі функціонують під наглядом регуляторних органів, які забезпечують виконання правил і норм, що гарантують чесну та прозору торгівлю. Регулювання фондової біржі є важливим аспектом, що забезпечує стабільність, надійність і довіру учасників ринку. Ці процеси контролюються державними регуляторними органами, біржовими комісіями, самими біржами та іншими наглядовими структурами. Метою регулювання є запобігання маніпуляціям на ринку, захист інвесторів, забезпечення справедливої конкуренції та підтримка стабільності фінансової системи [50]. Основні аспекти регулювання фондової

біржі:

1. Захист прав інвесторів. Регулятори, такі як Комісія з цінних паперів і бірж (SEC) у США, забезпечують захист інтересів інвесторів. Вони гарантують, що компанії розкривають повну та достовірну інформацію про свій фінансовий стан, що дозволяє інвесторам приймати обґрунтовані рішення.

2. Запобігання маніпуляціям і шахрайству. Регулятори впроваджують правила, спрямовані на боротьбу з внутрішньою торгівлею, маніпулюванням цінами та іншими незаконними практиками. Внутрішня торгівля (insider trading) – це купівля або продаж цінних паперів на основі конфіденційної інформації, яку інші учасники ринку не мають.

3. Забезпечення прозорості. Фондові біржі зобов'язані забезпечувати публічний доступ до інформації про торги, включаючи ціни, обсяги та умови операцій [51]. Це робить ринок відкритим і зрозумілим для всіх учасників, що сприяє зниженню інформаційної асиметрії між великими та дрібними інвесторами.

4. Регулювання торгівлі. Існують правила, що регулюють процес проведення операцій на біржі, включаючи вимоги до торгових учасників (брокерів, дилерів, маркет-мейкерів). Це гарантує виконання торгів на біржі відповідно до стандартів чесності, точності та швидкості.

5. Капітальні вимоги для учасників. Регулятори встановлюють мінімальні капітальні вимоги для учасників ринку (брокерів, дилерів тощо), щоб гарантувати їхню фінансову стійкість та здатність виконувати свої зобов'язання перед клієнтами.

6. Нормативний нагляд та аудит. Регуляторні органи проводять постійний моніторинг та перевірки біржових операцій. Це включає аналіз відповідності компаній та торговців правилам, вимогам звітності та стандартам корпоративного управління. Також проводяться регулярні аудити компаній, що виходять на біржу.

7. Санкції та відповідальність. У разі порушення правил регулювання

фондової біржі, компанії, трейдери або інші учасники можуть бути притягнуті до відповідальності. Це може включати штрафи, відшкодування збитків інвесторам, заборону на торгівлю або навіть кримінальні санкції у випадках серйозних порушень [44]. Приклади регуляторних органів у різних країнах:

- SEC (Комісія з цінних паперів і бірж) у США
- FCA (Управління фінансового контролю) у Великобританії
- AMF (Управління фінансових ринків) у Франції
- НКЦПФР (Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку)

в Україні

Переваги регулювання:

1. Зниження ризиків для інвесторів – прозорість та строгий нагляд допомагають мінімізувати ризики шахрайства та маніпуляцій на ринку.

2. Довіра до ринку – ефективне регулювання сприяє довірі інвесторів до фондового ринку, що підвищує активність торгів та капіталізацію компаній.

3. Ефективність ринку – регулювання допомагає забезпечити ефективну роботу ринку, де інформація швидко поширюється, а ціни відображають реальну вартість активів [46].

Таким чином, регулювання та прозорість на фондовій біржі є ключовими для функціонування фінансової системи, адже вони забезпечують стабільність, справедливість і захист інтересів інвесторів.

Отже, фондова біржа є невід'ємною складовою фінансової системи, оскільки забезпечує мобілізацію капіталу, створює можливості для інвесторів і допомагає формувати стабільність та прозорість на фінансових ринках.

1.2. Управління фондовою біржею: підходи та інструменти

Управління фондовою біржею є комплексним процесом, який включає різноманітні підходи та інструменти для забезпечення ефективності, прозорості та безпеки біржових операцій. Основні підходи та інструменти управління можна розділити на декілька категорій:

1. Регулювання та контроль. Регулювання фондової біржі є одним із ключових аспектів забезпечення її ефективної роботи та захисту інтересів учасників ринку. Це багаторівневий процес, який включає нагляд за виконанням нормативних вимог, підтримку прозорості ринку і забезпечення рівних умов для всіх учасників [58]. У цьому контексті виділяються декілька важливих аспектів:

1.1 Національні та міжнародні регулятори. На кожному фондовому ринку діють державні та міжнародні регуляторні органи, які контролюють дотримання законів і правил, що регулюють торгівлю цінними паперами.

– Національні регулятори, наприклад, у США основним регулятором є Комісія з цінних паперів і бірж (SEC). В Україні цю функцію виконує Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР). Вони визначають правила функціонування фондових бірж, розробляють стандарти щодо звітності, розкриття інформації та запобігання шахрайству [20].

– Міжнародні організації – організації, що діють на міжнародному рівні, такі як IOSCO (Міжнародна організація комісій з цінних паперів), яка об'єднує регуляторні органи різних країн для співпраці в сфері фінансових ринків. Ці організації встановлюють загальні стандарти і сприяють гармонізації правил між різними юрисдикціями.

1.2 Функції регуляторів. Регулятори фондового ринку мають такі основні функції [16]:

– Ліцензування та моніторинг бірж – вони видають ліцензії на діяльність фондових бірж та наглядових інституцій, таких як брокери і клірингові палати. Це забезпечує контроль за учасниками ринку, щоб гарантувати їхню компетентність і відповідність нормативним вимогам.

– Захист інвесторів. Регулятори захищають інтереси інвесторів через

встановлення вимог щодо розкриття інформації емітентами цінних паперів (компаніями, які випускають акції або облігації). Вони також стежать за дотриманням правил, що забороняють маніпуляції ринком, шахрайство і інсайдерську торгівлю.

– Нагляд за виконанням законодавства – це стосується виконання правил прозорості та відповідальності компаній, які котируються на біржах [19]. Важливо, щоб емітенти регулярно звітували про свої фінансові результати і публікували важливу інформацію про свою діяльність.

1.3 Законодавче регулювання. Регулятори забезпечують дотримання ряду законів і нормативних актів, що стосуються торгівлі цінними паперами:

– Закони про цінні папери. Такі закони визначають правила випуску та обігу цінних паперів на ринку, встановлюють вимоги до реєстрації емітентів, а також обов'язкові правила розкриття інформації.

– Закони про ринкові зловживання – ці нормативні акти спрямовані на боротьбу з маніпуляціями ринком, такими як штучне підвищення або зниження ціни акцій, а також інсайдерська торгівля.

– Закони про прозорість та звітність. Емітенти повинні дотримуватися вимог щодо звітності перед регуляторами, інвесторами і громадськістю. Вони зобов'язані своєчасно розкривати фінансову інформацію, новини про значущі події (наприклад, злиття або поглинання), а також будь-які ризики, які можуть вплинути на діяльність компанії.

1.4 Прозорість ринку. Регулювання фондових бірж передбачає забезпечення прозорості ринку, що є важливим для інвесторів і загальної стабільності фінансової системи [28].

– Розкриття інформації. Емітенти повинні надавати прозору і повну інформацію про свою діяльність, що дозволяє інвесторам приймати обґрунтовані рішення.

– Моніторинг угод. Біржі та регулятори здійснюють моніторинг угод в режимі реального часу, щоб виявляти підозрілі операції або значні коливання ціни, які можуть бути пов'язані з маніпуляціями ринком.

1.5 Підтримка чесної конкуренції. Регулювання спрямоване на забезпечення чесної конкуренції серед учасників ринку і запобігання монополізації біржових послуг:

– Антимонопольне регулювання. Держава може запроваджувати обмеження на злиття і поглинання бірж або брокерських компаній для уникнення надмірної концентрації влади в одних руках.

– Доступ до ринку. Регулятори працюють над тим, щоб усі учасники ринку мали рівні можливості для доступу до торгових платформ та фінансових інструментів [30].

1.6 Запобігання шахрайству та маніпуляціям ринком:

– Боротьба з інсайдерською торгівлею. Одним із головних завдань регуляторів є запобігання інсайдерській торгівлі – тобто торгівлі на основі неоприлюдненої інформації. Це дозволяє уникнути несправедливих переваг окремих осіб або компаній.

– Запобігання маніпуляціям ринком. Регулятори запроваджують санкції за штучне підвищення або зниження цін акцій або інших фінансових інструментів, що можуть призвести до введення інвесторів в оману.

Таким чином, регулювання та контроль є основними механізмами, що дозволяють фондовим біржам функціонувати стабільно та ефективно, забезпечуючи захист інвесторів і чесність торгівлі на ринку.

2. Технологічні платформи. Технологічні інструменти є серцем сучасних фондових бірж. Вони забезпечують швидке, ефективне і безпечне виконання угод, мінімізуючи людський фактор і помилки [57]. Основні технологічні платформи включають:

2.1 Торгові системи. Електронні торгові платформи замінили традиційні біржові зали, де брокери фізично торгували акціями та іншими активами. Сучасні біржі, як-от NASDAQ або LSE (Лондонська фондова біржа), використовують електронні системи торгів для здійснення мільйонів угод щодня [29]. Основні компоненти торгових систем:

– Matching engine (двигун узгодження заявок). Основна частина

торгової системи, що відповідає за автоматичне узгодження заявок на купівлю та продаж активів. Цей двигун виконує угоди за принципом ціна/пріоритет часу, забезпечуючи швидке і справедливе виконання ордерів.

– Front-end інтерфейс. Цей інтерфейс надається трейдерам, брокерам та інвесторам для подачі заявок, перегляду ринкових даних в реальному часі і моніторингу стану рахунку.

– Моніторинг ринку в реальному часі. Платформи відображають зміну цін на акції, обсяги угод та інші ринкові показники в режимі реального часу, що дозволяє трейдерам оперативно реагувати на ринкові зміни [27].

2.2 Алгоритмічна торгівля (алготрейдинг) – це процес автоматичного виконання торгових угод на основі попередньо визначених інструкцій (алгоритмів). Такі алгоритми можуть враховувати різні ринкові фактори, такі як ціни, обсяги або інші показники, щоб оптимізувати час і вартість виконання угод. Види алгоритмів:

– Market-making – алгоритми створюють ринкову ліквідність, подаючи одночасно заявки на купівлю та продаж активів для отримання прибутку з різниці між ціною купівлі та продажу (спредом).

– Arbitrage – алгоритми знаходять різниці в цінах на активи на різних біржах і використовують їх для отримання прибутку.

– Trend following – алгоритми, що реагують на довгострокові або короткострокові тренди ринку і автоматично торгують у напрямку руху ціни.

Переваги алгоритмічної торгівлі:

– Швидкість – автоматизовані алгоритми можуть реагувати на зміни на ринку швидше, ніж люди, що дає конкурентну перевагу.

– Зменшення емоційного впливу – алгоритми виконують інструкції без впливу людських емоцій, таких як страх чи жадібність, що може покращити результати.

2.3 Високочастотна торгівля (HFT) – це форма алгоритмічної торгівлі, яка виконує величезну кількість угод за дуже короткі часові проміжки, використовуючи надшвидкі комп'ютерні системи і спеціалізовані мережеві

протоколи для мінімізації затримки [36].

Особливості HFT:

- Торгівля відбувається в мілісекундах або мікросекундах.
- Потребує високошвидкісного підключення до бірж і потужних серверів, часто розташованих у фізичній близькості до дата-центрів біржі (це називається colocation).
- В основному використовується для створення ліквідності на ринку і арбітражних стратегій.

2.4 Технології розподіленого реєстру (блокчейн). Блокчейн – це технологія розподілених реєстрів, яка може значно вплинути на майбутнє фондових бірж. Вона забезпечує децентралізоване зберігання і передачу інформації про угоди, що робить процеси клірингу та розрахунків більш прозорими і безпечними [43].

Потенційні переваги блокчейну для бірж:

- Прозорість – усі учасники можуть переглядати інформацію про угоди в реальному часі, що підвищує рівень довіри на ринку.
- Безпека – завдяки криптографічним методам, блокчейн забезпечує захист від несанкціонованих змін в даних.
- Швидші розрахунки – замість багатоденних процедур клірингу блокчейн дозволяє фіналізувати розрахунки практично миттєво.

2.5 Програмні інтерфейси для взаємодії (API). Біржі часто надають інвесторам і брокерам API (Application Programming Interface) для інтеграції своїх систем з торговими платформами [43]. За допомогою API можна:

- Відправляти торгові накази.
- Отримувати ринкові дані в реальному часі.
- Інтегрувати алгоритмічні торгові системи.

2.6 Кібербезпека. Оскільки фондові біржі стали повністю цифровими, питання кібербезпеки набуло особливого значення. Біржі вкладають значні ресурси в захист від кібератак, адже компрометація торгових систем може призвести до значних фінансових втрат і порушення ринкових операцій.

Основні заходи кібербезпеки:

- Шифрування даних для захисту фінансових транзакцій.
- Аудити безпеки та регулярне тестування систем на вразливості.
- Використання багатофакторної аутентифікації (MFA) для доступу до систем [47].

2.7 Хмарні технології. Біржі все більше переходять на хмарні платформи, що дозволяє швидше масштабувати системи, покращувати їхню доступність і забезпечувати гнучкість управління біржовими процесами. Хмарні рішення також дозволяють економити на інфраструктурі, надаючи можливість використовувати обчислювальні ресурси за потребою.

Сучасні технологічні платформи є важливим фактором для забезпечення ефективної роботи фондових бірж. Вони дозволяють швидше обробляти операції, управляти ризиками, підвищувати ліквідність ринку та забезпечувати безпеку всіх учасників.

3. Управління ризиками. Управління ризиками є важливим аспектом функціонування фондових бірж, оскільки допомагає запобігти значним фінансовим втратам і підтримувати довіру інвесторів [60]. Основні складові управління ризиками включають:

3.1. Фінансові інструменти для хеджування ризиків:

– Деривативи. Фондові біржі пропонують різноманітні фінансові інструменти, такі як опціони та ф'ючерси, які дозволяють інвесторам зменшити ризик коливання цін. Наприклад, ф'ючерсні контракти дозволяють учасникам зафіксувати ціну на актив у майбутньому, що може допомогти уникнути втрат у випадку падіння ринку.

– Страхування ризиків. Інвестори можуть використовувати страхові контракти, щоб захистити свої інвестиції від неочікуваних змін у ринкових умовах. Це може включати страхування портфелів або окремих активів.

3.2. Системи управління ризиками:

– Оцінка ризиків. Біржі використовують системи для ідентифікації, аналізу та оцінки різних видів ризиків (ринкових, кредитних, операційних

тощо). Це дозволяє своєчасно виявляти потенційні загрози для стабільності ринку.

– Моніторинг та контроль ризиків. Біржі постійно відстежують ризики, що виникають у процесі торгівлі. Це може включати моніторинг ліквідності, зміни в обсягах торгівлі та інші фактори, що можуть впливати на ринок.

– Регулювання позицій. Учасники ринку можуть мати обмеження на максимальний розмір позицій, які вони можуть займати [3]. Це допомагає зменшити ризики, пов'язані з надмірними фінансовими зобов'язаннями.

3.3. Стрес-тестування:

– Сценарії стрес-тестування. Регулярне тестування фінансових моделей шляхом моделювання різних екстремальних сценаріїв, таких як різкі падіння ринку, зміни процентних ставок чи інші несприятливі економічні умови. Це допомагає біржам оцінити, як їхні системи та учасники ринку можуть реагувати на значні стреси.

– Аналіз результатів. Результати стрес-тестування використовуються для вдосконалення стратегій управління ризиками та виявлення слабких місць у системах управління.

3.4. Ризики ліквідності:

– Визначення ризику ліквідності. Ризик ліквідності виникає, коли учасники ринку не можуть швидко купити або продати активи без значних втрат у ціні. Це може бути наслідком низької ліквідності ринку або надмірної волатильності.

– Механізми забезпечення ліквідності. Біржі впроваджують механізми, такі як маржинальні вимоги, щоб забезпечити ліквідність на ринку. Це допомагає уникнути ситуацій, коли великі обсяги угод можуть суттєво вплинути на ціну активу [3].

3.5. Ризики, пов'язані з інвестиційними інструментами:

– Оцінка ризиків окремих активів. Біржі проводять аналіз ризиків, пов'язаних із різними інвестиційними інструментами, такими як акції, облігації, індексні фонди тощо. Це включає вивчення історичних даних,

волатильності та інших фінансових показників.

– Порівняння ризиків і доходності. Учасники ринку повинні порівнювати потенційні ризики з можливими доходами, щоб приймати обґрунтовані інвестиційні рішення.

3.6. Навчання та освіта:

– Освіта учасників ринку. Біржі забезпечують навчальні програми для трейдерів і інвесторів, щоб допомогти їм зрозуміти ризики, пов'язані з фондовими операціями. Це може включати семінари, вебінари, курси тощо.

– Розробка стратегій управління ризиками. Учасники ринку можуть навчитися розробляти та впроваджувати власні стратегії управління ризиками, щоб зменшити ймовірність втрат.

Управління ризиками на фондових біржах є динамічним процесом, який вимагає постійного вдосконалення методів і стратегій у відповідь на зміни на ринку та технологічні інновації. Це допомагає забезпечити стабільність ринку, захистити інвесторів і підтримувати довіру до фінансових систем [6].

4. Аналіз даних і аналітика є важливими складовими управління фондовими біржами, оскільки вони забезпечують учасників ринку інформацією, необхідною для прийняття обґрунтованих інвестиційних рішень. Цей процес включає використання великих даних, алгоритмів машинного навчання та аналітики для виявлення тенденцій, моделей та прогнозування поведінки ринку.

4.1. Великі дані та аналітика:

– Збір та обробка даних. Біржі збирають великі обсяги даних з різних джерел, включаючи історичні ціни активів, обсяги торгів, новини, соціальні медіа, економічні індикатори та інші зовнішні фактори. Застосування технологій великих даних дозволяє ефективно обробляти і аналізувати цю інформацію [6].

– Візуалізація даних. Для кращого розуміння даних та виявлення патернів, біржі використовують візуалізаційні інструменти, які дозволяють

представити складні дані у зрозумілому вигляді. Це може включати графіки, діаграми та інформаційні панелі, які допомагають трейдерам та інвесторам швидко оцінити ринкову ситуацію.

4.2. Алгоритмічна торгівля:

– Стратегії алгоритмічної торгівлі. Алгоритми, розроблені для автоматизації процесу торгівлі, можуть використовуватися для виконання угод на основі певних умов або сигналів, таких як зміни в ціні, обсязі торгів або інших фінансових показників. Це дозволяє зменшити людський фактор і підвищити ефективність торгівлі [10].

– Арбітражні стратегії. Алгоритмічні стратегії можуть виявляти різницю в цінах одного і того ж активу на різних ринках і здійснювати угоди, щоб скористатися цими можливостями.

4.3. Штучний інтелект (AI):

– Машинне навчання. AI та машинне навчання використовуються для побудови моделей, які можуть вивчати минулі дані та робити прогнози щодо майбутніх цін і трендів. Це дозволяє трейдерам та аналітикам розробляти більш точні інвестиційні стратегії.

– Аналіз настроїв. Технології AI також можуть використовуватися для аналізу настроїв ринку, наприклад, через обробку тексту з новинних статей або постів у соціальних мережах. Це може допомогти виявити загальні тенденції та емоції, які можуть вплинути на ринок [10].

4.4. Прогностичне моделювання:

– Фінансові моделі. Біржі використовують різноманітні статистичні та фінансові моделі для прогнозування поведінки ринку. Це може включати регресійний аналіз, модель ARIMA для часових рядів, моделі GARCH для оцінки волатильності та інші методи.

– Стрес-тестування. Проведення стрес-тестів на основі різних сценаріїв ринкових умов дозволяє оцінити, як певні активи або портфелі можуть реагувати на екстремальні зміни ринку.

4.5. Інструменти та програмне забезпечення:

– Платформи для аналізу. Біржі можуть використовувати спеціалізоване програмне забезпечення для аналізу даних, включаючи платформи для технічного аналізу, системи управління ризиками та програмне забезпечення для розробки алгоритмічних стратегій.

– API для доступу до даних. Доступ до API (інтерфейси прикладного програмування) дозволяє трейдерам отримувати дані в реальному часі, що є критично важливим для успішної торгівлі на фондовій біржі [12].

4.6. Визначення та управління ризиками:

– Аналіз ризиків. Використання аналітики для визначення потенційних ризиків, пов'язаних з інвестиціями, включаючи ринкові, кредитні та операційні ризики. Це дозволяє біржам і трейдерам вживати заходів для їх мінімізації.

– Оцінка волатильності. Аналітика допомагає вимірювати волатильність активів, що дозволяє трейдерам планувати свої стратегії та управління портфелями відповідно до ринкових умов [17].

Аналіз даних і аналітика є ключовими елементами сучасного управління фондовими біржами, оскільки вони забезпечують учасників ринку інформацією, необхідною для прийняття обґрунтованих рішень, зменшення ризиків і оптимізації торгових стратегій. Впровадження технологій великих даних, AI та алгоритмічної торгівлі суттєво змінює підходи до торгівлі та управління активами, підвищуючи ефективність і швидкість реагування на зміни ринку.

5. Інфраструктура біржових операцій є критично важливою для забезпечення ефективності та безпеки фінансових ринків. Вона включає різні компоненти, які забезпечують виконання угод, їх обробку, кліринг та розрахунки.

5.1. Кліринг та розрахунки

– Кліринг – це процес підтвердження та узгодження всіх деталей угод, які були здійснені на біржі. Клірингова організація виступає посередником між сторонами угоди (покупцем і продавцем) і забезпечує, що обидві

сторони виконують свої зобов'язання. Основні функції включають:

- Підтвердження угод – клірингова компанія перевіряє, чи всі дані про угоди (ціна, кількість, інші умови) є точними та узгодженими.

- Забезпечення виконання – клірингова організація гарантує, що обидві сторони угоди виконують свої фінансові зобов'язання [21].

- Управління ризиками – це включає перевірку фінансової спроможності учасників ринку та забезпечення достатніх гарантій для покриття потенційних втрат.

- Розрахунки. Після клірингу проводяться розрахунки, тобто фактична передача активів і коштів між сторонами угоди. Основні етапи:

- Переведення коштів. Гроші від покупця переказуються продавцеві.

- Передача активів. Цінні папери (акції, облігації тощо) передаються покупцеві. Цей процес може бути автоматизованим за допомогою систем електронного обліку.

- Системи розрахунків. Використовуються технології, що забезпечують швидкість і безпеку процесу, такі як системи на основі блокчейн-технологій або електронні платформи для автоматизованого обліку [21].

5.2. Системи звітності. Вона є важливими для забезпечення прозорості угод та дотримання регуляторних вимог. Основні аспекти:

- Відстеження угод. Біржі зобов'язані вести облік усіх угод і забезпечувати їхню доступність для регуляторів та учасників ринку.

- Звіти для регуляторів. Кожна біржа повинна надавати регулярні звіти, які містять дані про обсяги торгів, цінові зміни, а також інформацію про великих учасників ринку. Це допомагає контролювати ринок і виявляти можливі маніпуляції.

- Прозорість для інвесторів. Інформація про угоди має бути доступною для всіх учасників ринку, що підвищує рівень довіри та забезпечує рівні умови для всіх [41].

5.3. Технологічна інфраструктура:

– Торгові платформи – це основні інструменти, через які учасники ринку здійснюють торгівлю. Сучасні біржі використовують електронні платформи, які забезпечують швидке виконання угод і зручний інтерфейс для трейдерів.

– Системи управління ризиками. Вони допомагають виявляти і оцінювати ризики, пов'язані з торгівлею, і можуть включати алгоритми для автоматичного регулювання позицій у відповідь на ринкові зміни.

– Кібербезпека. Зважаючи на зростаючу загрозу кібератак, біржі вживають заходів для захисту своїх систем від несанкціонованого доступу та витоку даних. Це включає захист даних трейдерів і забезпечення цілісності торгових систем.

Інфраструктура біржових операцій є основою для функціонування фінансових ринків. Вона забезпечує не тільки технічні засоби для торгівлі, але й надійні механізми для підтвердження угод, обробки платежів і забезпечення прозорості та безпеки. Ці елементи критично важливі для підтримки довіри інвесторів та стабільності фінансових ринків [46].

6. Маркетинг та залучення інвесторів. Залучення нових інвесторів та емітентів є ключовим аспектом роботи фондових бірж. Для цього використовуються різноманітні маркетингові стратегії та ініціативи, які сприяють розвитку ринку та підвищують його ліквідність. Ось докладніше про ці аспекти:

6.1. Залучення емітентів:

– Програми для нових емітентів. Біржі пропонують різноманітні програми, щоб залучити нові компанії до розміщення своїх акцій. Це може включати знижки на комісійні збори за розміщення або інші фінансові пільги.

– Дослідження ринку. Біржі проводять дослідження, щоб виявити перспективні сектори економіки і компанії, які можуть бути зацікавлені в первинному публічному розміщенні (IPO).

– Персоналізовані консультації. Біржі часто надають консультації

компаніям, які розглядають можливість виходу на ринок, щоб пояснити процес IPO, вимоги та переваги [47].

6.2. Залучення інвесторів:

– Рекламні кампанії – використання різних каналів, таких як соціальні мережі, інтернет-реклама, телевізійна реклама та прес-релізи, щоб підвищити обізнаність про фондовий ринок і залучити нових інвесторів.

– Освітні програми – проведення семінарів, вебінарів та курсів для навчання інвесторів основам інвестування, аналізу ринку, управлінню портфелем. Це допомагає розвивати фінансову грамотність серед потенційних інвесторів.

– Спеціалізовані події – організація інвестиційних ярмарків, конференцій та круглих столів, де інвестори можуть зустрітися з керівниками компаній, дізнатися про нові можливості і отримати експертні думки.

6.3. Підвищення довіри та прозорості:

– Забезпечення прозорості. Біржі надають інформацію про діяльність емітентів, включаючи фінансові звіти, новини та події, що допомагає інвесторам приймати обґрунтовані рішення.

– Гарантії захисту інвесторів. Впровадження механізмів захисту інвесторів, таких як компенсаційні фонди, щоб підвищити рівень довіри до фондового ринку.

– Оцінка ризиків. Біржі проводять аналіз ризиків, пов'язаних із різними інвестиційними інструментами, щоб надати інвесторам необхідну інформацію для ухвалення рішень [48].

6.4. Взаємодія з інституційними інвесторами:

– Стратегічні партнерства. Біржі співпрацюють з інституційними інвесторами (такими як пенсійні фонди, інвестиційні компанії) для залучення великих обсягів капіталу на ринок.

– Спеціальні пропозиції для інституційних інвесторів. Програми, що надають пільги або спеціальні умови для інституційних інвесторів, сприяють збільшенню обсягу торгів.

6.5. Використання сучасних технологій:

– Цифрові платформи. Біржі впроваджують цифрові платформи, що дозволяють інвесторам торгувати акціями з будь-якої точки світу, що спрощує доступ до ринку.

– Мобільні додатки. Розробка зручних мобільних додатків для торгівлі акціями, які дозволяють інвесторам слідкувати за ринком і здійснювати операції в реальному часі [45].

Залучення інвесторів та емітентів є важливою частиною стратегії розвитку фондової біржі, яка сприяє її ліквідності, стабільності та зростанню. Це вимагає комплексного підходу, включаючи активний маркетинг, освітні ініціативи, прозорість та впровадження сучасних технологій.

7. Підтримка міжнародних стандартів. Фондові біржі часто співпрацюють з іншими біржами та міжнародними організаціями (такими як Міжнародна організація комісій з цінних паперів, IOSCO), щоб узгодити свої стандарти і технології з глобальними вимогами:

7.1. Міжнародна співпраця:

– Глобальні організації. Фондові біржі активно співпрацюють з міжнародними організаціями, такими як Міжнародна організація комісій з цінних паперів (IOSCO) та Банк міжнародних розрахунків (BIS). Ці організації формують рекомендації та стандарти, що сприяють стабільності фінансових ринків і покращують їхню прозорість.

– Спільні дослідження та ініціативи. Біржі часто беруть участь у спільних дослідженнях для вивчення нових тенденцій на ринку, розробки кращих практик та впровадження інноваційних технологій [45].

7.2. Вирівнювання стандартів:

– Гармонізація нормативних актів. Для залучення іноземних інвесторів та емітентів фондові біржі прагнуть привести свої правила і процедури у відповідність до міжнародних стандартів. Це включає гармонізацію вимог до розкриття інформації, фінансової звітності, корпоративного управління та боротьби з маніпуляціями на ринку.

– Участь у міжнародних форумах. Біржі беруть участь у міжнародних форумах та конференціях, де обговорюють нові виклики, тенденції та нормативні зміни, що впливають на фінансові ринки.

7.3. Впровадження нових технологій [57]:

– Інновації в торгівлі. Фондові біржі досліджують нові технології, такі як блокчейн та штучний інтелект, і адаптують їх до своїх платформ, щоб відповідати міжнародним стандартам щодо безпеки та ефективності.

– Кібербезпека. Оскільки загрози кібербезпеки стають все більш актуальними, біржі вживають заходів для забезпечення безпеки своїх технологічних платформ, дотримуючись міжнародних стандартів захисту інформації.

7.4. Сприяння інвестиціям:

– Залучення іноземних інвесторів. Впровадження міжнародних стандартів і практик сприяє довірі іноземних інвесторів до ринку. Це може включати розробку програм для захисту прав інвесторів та механізмів вирішення спорів.

– Промоція ринку. Біржі організують заходи, спрямовані на просування своїх платформ на міжнародному рівні, наприклад, участь у міжнародних інвестиційних виставках, що дозволяє залучати нових емітентів і інвесторів [52].

7.5. Оцінка відповідності:

– Аудит і моніторинг. Фондові біржі повинні регулярно проводити аудит своїх систем і процедур для забезпечення відповідності міжнародним стандартам. Це також може включати самостійні оцінки та перевірки з боку зовнішніх експертів.

– Звітування. Біржі зобов'язані надавати звіти про свою діяльність, дотримання міжнародних стандартів та результати аудиту. Це підвищує рівень прозорості та довіри з боку інвесторів.

7.6. Залучення нових ринків:

– Інтеграція з міжнародними ринками. Біржі прагнуть інтегрувати свої

платформи з міжнародними ринками, що дозволяє трейдерам і інвесторам з різних країн легше здійснювати операції. Це може включати спільні торгові платформи або механізми крос-торгівлі.

– Співпраця з іншими біржами. Біржі можуть укласти угоди про співпрацю з іншими біржами для створення спільних продуктів або послуг, що підвищує їхню конкурентоспроможність на міжнародному рівні [52].

Підтримка міжнародних стандартів у діяльності фондових бірж є важливою складовою забезпечення їхньої стабільності, довіри інвесторів та ефективності функціонування ринку. Співпраця з міжнародними організаціями, гармонізація нормативних актів, впровадження нових технологій і інвестиційна прозорість сприяють розвитку фінансових ринків у глобальному контексті.

8. Етичні аспекти та прозорість. Розкриття інформації та етичні аспекти управління фондовою біржею є важливими елементами, які забезпечують довіру учасників ринку і справедливість операцій [53]. Ось детальніший опис:

8.1. Антикорупційні заходи та відповідальність:

– Створення антикорупційних політик. Фондові біржі розробляють та впроваджують антикорупційні програми, які включають чіткі правила поведінки для всіх учасників ринку. Це допомагає зменшити ризик корупційних дій і забезпечити етичні норми в торгівлі.

– Внутрішні розслідування. Біржі можуть проводити внутрішні розслідування у випадках підозри в неправомірних діях. Ці розслідування допомагають виявляти та усувати зловживання, а також підвищують загальний рівень прозорості.

– Звітність про порушення. Запровадження механізмів анонімного повідомлення про корупційні дії або зловживання. Це може бути гаряча лінія або електронна платформа для анонімних повідомлень, що стимулює учасників ринку повідомляти про порушення.

8.2. Розкриття інформації:

– Зобов'язання емітентів. Емітенти (компанії, що випускають цінні папери) зобов'язані регулярно розкривати інформацію про свої фінансові результати, плани розвитку, ризики та інші важливі факти. Це дозволяє інвесторам приймати обґрунтовані рішення.

– Фінансова звітність. Публікація фінансової звітності (річні та квартальні звіти) є обов'язковою для емітентів. Ця інформація має бути точною, актуальною та доступною для всіх учасників ринку.

– Прозорість угод. Біржі повинні забезпечувати прозорість угод, надаючи доступ до інформації про цінові котирування, обсяги торгів, а також умови угод. Це важливо для запобігання маніпуляцій на ринку.

– Звітування про нерегулярності. Біржі повинні мати процедури для виявлення та звітування про будь-які аномалії або підозрілі угоди. Це включає механізми моніторингу, які виявляють незвичайну активність на ринку [53].

8.3. Підвищення етичності:

– Кодекси етики. Біржі можуть впроваджувати кодекси етики, які визначають стандарти поведінки для учасників ринку. Це може включати рекомендації щодо запобігання конфлікту інтересів та забезпечення добросовісної торгівлі.

– Навчання та освіта. Фондові біржі можуть організовувати навчальні програми для своїх співробітників та учасників ринку щодо етичних норм і стандартів. Це підвищує обізнаність про важливість етики в бізнесі.

– Підтримка етичних інвестицій. Біржі можуть розвивати ініціативи для підтримки інвестицій у компанії, які дотримуються етичних стандартів, зокрема в питаннях соціальної відповідальності, екології та управління [64].

Етичні аспекти та прозорість є критично важливими для функціонування фондових бірж. Забезпечення високих стандартів етики та розкриття інформації сприяє довірі інвесторів і загальному стабільному розвитку фінансових ринків. У сучасному світі, де інформаційні технології розвиваються дуже швидко, важливо, щоб біржі постійно вдосконалювали

свої підходи до управління етикою та прозорістю.

Ці підходи та інструменти є критичними для забезпечення стабільності та ефективності фондового ринку.

1.3. Механізми впливу криз на фондові біржі

Кризи, як економічні, так і політичні, мають значний вплив на фондові біржі [61]. Кризи можуть впливати на фондові біржі через кілька механізмів (рис. 1.2.)

1. Економічна невизначеність. Під час криз, таких як фінансова криза, пандемії або політичні конфлікти, інвестори зазвичай стають більш обережними. Вони починають зменшувати свої інвестиції або переходити до менш ризикованих активів, що призводить до зниження цін на акції. Розглянемо, як економічна невизначеність під час криз впливає на фондові біржі:

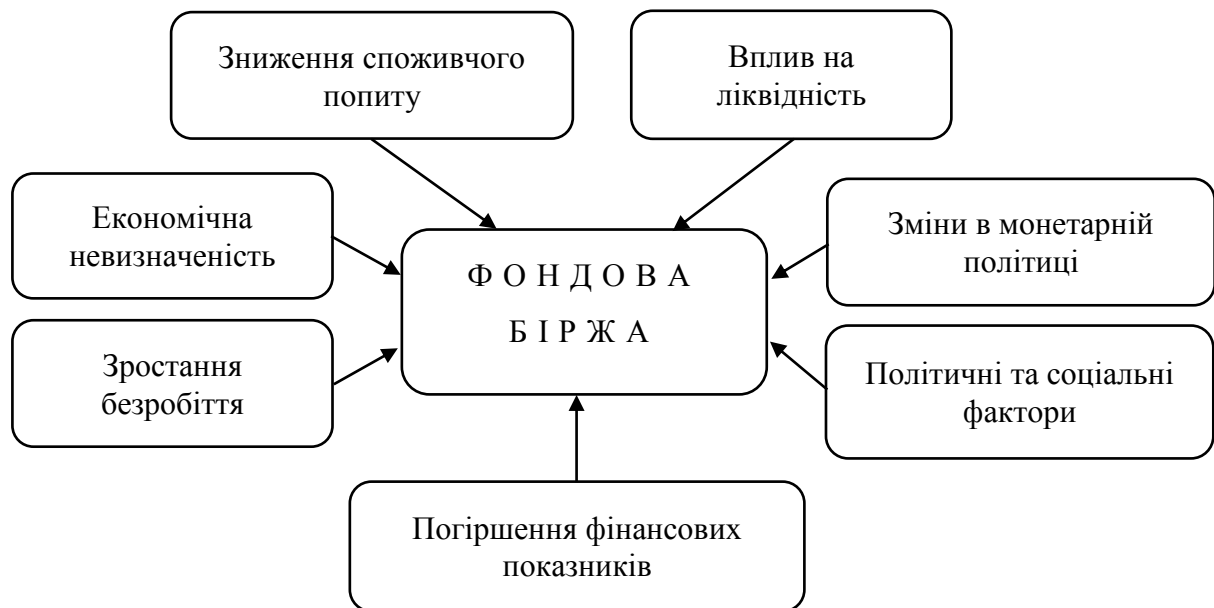


Рис.1.2. Механізми впливу криз на фондову біржу

А. Психологічний вплив на інвесторів. Коли відбувається економічна криза, інвестори зазвичай відчувають страх і тривогу щодо майбутнього. Це може бути зумовлено такими факторами:

– Зміна настроїв – інвестори стають більш обережними, оскільки можуть побоюватися втратити свої вкладення. Цей психологічний аспект, відомий як "психологія ринку", може призвести до паніки на ринку.

– Очікування зниження прибутків – інвестори можуть передбачати, що компанії не зможуть досягти своїх попередніх фінансових цілей через економічні труднощі [59].

Б. Переорієнтація інвестицій. У часи невизначеності інвестори можуть змінювати свої інвестиційні стратегії:

– Уникнення ризику – інвестори можуть переходити з акцій до менш ризикованих активів, таких як облігації, золото або готівка. Це може призвести до падіння цін на акції, оскільки попит на них зменшується.

– Диверсифікація портфеля – інвестори можуть почати шукати активи, які можуть краще витримати кризу, зокрема акції компаній, що займаються основними товарами або надають послуги, що мають стійкий попит, наприклад, охорона здоров'я або продовольча промисловість.

В. Вплив на ліквідність. Економічна невизначеність може також впливати на ліквідність ринку [62]:

– Зменшення торговельної активності – інвестори можуть утримуватися від активних угод через страх перед втратами, що може призвести до зменшення обсягу торгів.

– Збільшення волатильності. У ситуаціях, коли ринок стає менш ліквідним, коливання цін на акції можуть зростати. Це означає, що навіть незначні новини можуть призводити до великих змін у цінах акцій.

Г. Реакція на новини. Під час криз інвестори реагують на новини швидше і емоційніше:

– Зміна оцінки ризиків. Навіть незначні новини можуть викликати сильні коливання цін на акції, оскільки інвестори швидко коригують свої

очікування щодо економіки та компаній.

– Зростання впливу соціальних мереж. У сучасному світі інформація поширюється швидко, що може призводити до масового реагування на новини, що знову ж таки підвищує волатильність на фондових ринках.

Економічна невизначеність є важливим фактором, який може суттєво впливати на фондові біржі. Інвестори намагаються зменшити ризики, змінюючи свої інвестиційні стратегії, що призводить до зміни попиту на акції, зниження їхніх цін та збільшення волатильності ринку. Ці механізми взаємопов'язані і можуть посилювати один одного, створюючи цикл, який важко перервати під час криз [6].

2. Зниження споживчого попиту. Кризові ситуації часто супроводжуються зменшенням споживчого попиту. Це може негативно вплинути на прибутки компаній, що в свою чергу призводить до зниження цін на їхні акції. Зниження споживчого попиту під час криз є одним з ключових механізмів, через які кризи впливають на фондові біржі [18]. Ось детальніший розгляд цього процесу:

1. Економічні обставини. Під час економічної кризи, наприклад, рецесії, зростає невизначеність щодо майбутнього економічного становища. Споживачі стають більш обережними у витратах, що може призвести до скорочення споживчого попиту. Це особливо помітно у секторах, що залежать від споживчих витрат, таких як роздрібна торгівля, гастрономія, туристичні послуги тощо.

2. Зниження доходів. Під час криз зростає безробіття або зменшуються доходи населення. Це призводить до скорочення доступних коштів для споживання, що безпосередньо впливає на попит на товари та послуги. Зменшення доходів може також призвести до того, що споживачі почнуть відмовлятися від покупок не першої необхідності, таких як електроніка, автомобілі або побутова техніка.

3. Зміни в споживчих звичках. Під час криз споживачі можуть змінювати свої звички, переходячи до більш економних варіантів.

Наприклад, замість купівлі нових товарів, вони можуть почати купувати вживані або знижені товари. Це може негативно вплинути на прибутки компаній, які виробляють або продають нові товари.

4. Ефект на компанії. Зниження споживчого попиту призводить до зниження доходів компаній, що, у свою чергу, впливає на їхні фінансові показники. Зменшення доходів може призвести до зниження прибутків, зменшення або скасування дивідендів, а також до скорочення витрат, що може включати звільнення працівників. Усе це негативно позначається на вартості акцій цих компаній.

5. Зворотний зв'язок. Зниження споживчого попиту створює негативний зворотний зв'язок: зменшення витрат компаній призводить до скорочення робочих місць і доходів, що ще більше знижує споживчий попит. Це може призвести до тривалої рецесії, яка значно вплине на фондові ринки.

6. Реакція інвесторів. У відповідь на зниження споживчого попиту інвестори можуть почати масово продавати акції компаній, які постраждали від падіння попиту. Це призводить до зниження цін на акції і загального падіння фондового ринку.

7. Зміни в інвестиційних стратегіях. Інвестори можуть адаптувати свої стратегії, переключаючи капітал в інші сектори, які, на їхню думку, можуть бути менш вразливими до економічних коливань, наприклад, у сектори, що займаються товарами першої необхідності або в інвестиції у зобов'язання держави [26].

Загалом, зниження споживчого попиту є складовою частиною більш широкого економічного впливу криз, який може тривати досить довго і мати серйозні наслідки для фінансових ринків.

3. Погіршення фінансових показників. Компанії можуть зазнати значних збитків під час криз, що призводить до зниження їхніх фінансових показників. Зниження прибутку і дивідендів робить акції менш привабливими для інвесторів. Погіршення фінансових показників компаній під час криз є критичним механізмом, що впливає на фондові ринки [39].

Вплив на фінансові показники полягає в наступному:

1. Зниження доходів. Під час криз споживчий попит зазвичай зменшується, що призводить до зниження обсягу продажів. Це особливо помітно в таких галузях, як роздрібна торгівля, туризм і готельний бізнес. Коли компанії не можуть досягти запланованих доходів, їхні загальні фінансові результати погіршуються.

2. Зниження прибутку. Падіння доходів може призвести до зниження прибутку. Якщо витрати залишаються стабільними або навіть зростають (наприклад, через інфляцію або витрати на утримання), компанії можуть зазнати збитків або зменшити свою рентабельність.

3. Зменшення дивідендів. Багато компаній виплачують дивіденди своїм акціонерам як частину своїх прибутків. У разі погіршення фінансових показників компанії можуть зменшити або скасувати дивіденди, щоб зберегти капітал для операційних витрат. Це часто негативно сприймається інвесторами, оскільки дивіденди є важливим фактором інвестиційної привабливості [63].

4. Збільшення боргового навантаження. Для покриття збитків або підтримки операцій багато компаній вдаються до запозичень. Зростання боргового навантаження може призвести до збільшення фінансових витрат і зниження кредитного рейтингу, і ще більше ускладнити фінансову ситуацію.

5. Скорочення витрат. У відповідь на фінансові труднощі компанії можуть скорочувати витрати, що часто включає звільнення працівників або зменшення інвестицій у розвиток. Це може призвести до ще більшого падіння прибутків у майбутньому, оскільки компанія втрачає ключові ресурси.

Реакція ринку показники полягає в наступному:

1. Зниження оцінки акцій. Інвестори реагують на погіршення фінансових показників, зменшуючи свої оцінки акцій. Це може призвести до падіння цін на акції, оскільки попит на них знижується.

2. Паніка на ринку. Погіршення фінансових показників може

спровокувати паніку серед інвесторів. У таких випадках можуть спостерігатися масові продажі акцій, що веде до подальшого падіння цін.

3. Аналіз і прогнози. Аналітики і рейтингові агентства зазвичай переглядають свої прогнози та оцінки компаній під час криз. Погіршення фінансових показників може призвести до зниження кредитних рейтингів і рекомендацій щодо продажу акцій [52].

Погіршення фінансових показників під час криз є важливим фактором, що впливає на фондові ринки. Зниження доходів, прибутків і дивідендів, разом зі збільшенням боргового навантаження, створює негативний цикл, що призводить до падіння цін на акції і паніки серед інвесторів. В умовах кризи інвестори стають особливо чутливими до фінансових результатів компаній, що підвищує важливість прозорості та своєчасної комунікації з ринком.

4. Зростання безробіття. Кризи часто супроводжуються зростанням безробіття, що зменшує купівельну спроможність населення. Це може призвести до зниження доходів компаній і, відповідно, до падіння їхніх акцій.

Вплив зростання безробіття на фондові біржі [26]:

1. Зменшення купівельної спроможності. Коли зростає рівень безробіття, значна частина населення втрачає джерело доходу, що призводить до зменшення купівельної спроможності. Зниження споживчих витрат означає, що компанії продають менше товарів і послуг, що негативно впливає на їхні доходи.

2. Скорочення витрат компаній. Для збереження фінансової стабільності підприємства можуть почати скорочувати витрати, включаючи звільнення працівників або зменшення зарплат. Це, у свою чергу, може ще більше збільшити рівень безробіття, створюючи замкнене коло, яке посилює економічні труднощі.

3. Падіння прибутків. Зменшення споживчого попиту веде до падіння доходів і, в результаті, прибутків компаній. Інвестори, які вбачають зниження прибутків, можуть почати продавати свої акції, що призводить до

падіння їхніх цін на фондових ринках.

4. Зниження дивідендів. Коли компанії стикаються зі зменшенням прибутків, вони можуть знизити або зовсім скасувати виплату дивідендів. Зниження дивідендів робить акції менш привабливими для інвесторів, що може призвести до подальшого падіння цін.

5. Вплив на ринок праці. Високий рівень безробіття може призвести до негативних очікувань щодо економічної ситуації, що відображається на ринку праці. Споживачі можуть ставати більш обережними в своїх витратах, що ще більше знижує попит. Такі очікування можуть вплинути на рішення інвесторів щодо інвестицій у певні галузі чи компанії.

6. Психологічний фактор. Зростання безробіття може призвести до загального песимізму серед населення, що підвищує невпевненість інвесторів. Інвестори можуть уникати ризикових активів і переходити до безпечніших інвестицій, таких як облігації чи золото, що також негативно впливає на фондові ринки [63].

7. Довгострокові наслідки. Високий рівень безробіття може мати довгострокові наслідки для економіки, оскільки зменшує виробничий потенціал, збільшує соціальні витрати та може призвести до структурних змін у економіці. Це може затримати відновлення економіки і негативно вплинути на фондові ринки в цілому.

Таким чином, зростання безробіття має багатогранний вплив на фондові біржі, і його наслідки можуть відчуватися як у короткостроковій, так і в довгостроковій перспективі.

5. Політичні та соціальні фактори. Політична нестабільність, соціальні заворушення або зміни в законодавстві можуть також впливати на фондові ринки. Інвестори можуть почати виводити свої капітали з ринків, які вважаються ризикованими [19].

Політична нестабільність:

1. Зміни влади. Політичні кризи, такі як перевороти або зміна уряду, можуть призвести до невизначеності щодо майбутньої політики. Інвестори

можуть почати виводити свої капітали з ринків через страх перед можливими змінами в законодавстві або економічній політиці.

2. Конфлікти та війни. Воєнні дії, соціальні заворушення призводять до суттєвих ризиків для бізнесу. Компанії можуть зазнати збитків через зниження виробництва, руйнування інфраструктури або втрату доступу до ринків.

3. Санкції. Введення міжнародних санкцій може суттєво вплинути на економіку країни, обмежуючи її торговельні можливості і заважаючи іноземним інвестиціям. Це може призвести до падіння фондових ринків у країні, що підлягає санкціям [19].

Соціальні фактори:

1. Соціальні рухи. Протести або соціальні заворушення можуть створювати невизначеність на ринках. Інвестори можуть хвилюватися, що соціальна напруга може призвести до погіршення економічних умов або негативних наслідків для бізнесу.

2. Вплив громадської думки. Громадська думка може суттєво вплинути на діяльність компаній. Якщо певна компанія або галузь піддається критиці, це може призвести до зниження її акцій, навіть якщо фінансові показники залишаються стабільними [46].

3. Зміни в споживчих звичках. Політичні або соціальні зміни можуть вплинути на споживчі уподобання. Наприклад, під час соціальних протестів може зростати попит на етичні або екологічні продукти, що може негативно вплинути на компанії, які не відповідають цим критеріям.

Політичні та соціальні фактори часто взаємопов'язані. Політична нестабільність може призводити до соціальних протестів, а соціальні рухи можуть впливати на політичні рішення. Ця взаємодія може викликати додаткову невизначеність на фінансових ринках, змушуючи інвесторів бути більш обережними у своїх рішеннях.

Політичні та соціальні фактори відіграють ключову роль у формуванні інвестиційного клімату. Під час криз вони можуть стати основними

тригерами, які викликають паніку на фондових біржах, приводячи до різких коливань цін на акції. Інвестори зазвичай реагують на ці фактори швидко, що може призводити до значних втрат на ринках.

6. Вплив на ліквідність. Під час криз ліквідність на фінансових ринках може зменшуватися, що призводить до більшої волатильності цін на акції. Інвестори можуть зіткнутися з труднощами при купівлі чи продажу активів.

Ліквідність визначається як здатність активу бути швидко купленим або проданим на ринку без значних коливань ціни [50]. Під час кризових ситуацій ліквідність на фондових ринках може зменшуватися через кілька факторів:

1. Паніка інвесторів. У кризові часи інвестори можуть відчувати страх і невпевненість, що змушує їх виводити капітали з ринку. Це може призвести до різкого збільшення обсягу продажів акцій, тоді як купівля зменшується. Така ситуація може створити ситуацію "покупця не знайдено", коли продавці не можуть знайти покупців за справедливою ринковою ціною.

2. Зниження активності трейдерів. Під час криз трейдери можуть зменшувати обсяги своїх угод через невизначеність. Це може призвести до зменшення обсягу торгів на біржах, а отже, і до зменшення ліквідності. Якщо менш активні трейдери або інституційні інвестори вирішують залишити ринок, ліквідність може стати ще гіршою.

3. Широкі спреди. Зменшення ліквідності часто спричиняє розширення спредів (різниці між цінами купівлі та продажу). Це означає, що покупці повинні платити більше, а продавці отримують менше, ніж раніше. Високі спреди можуть ускладнити торгівлю та знизити інтерес до інвестування.

4. Вимоги до маржі. У періоди волатильності брокери можуть збільшувати вимоги до маржі, що зменшує можливість інвесторів купувати активи. Це також може зменшити обсяги торгів та ліквідність.

5. Зростання волатильності. Кризові ситуації часто супроводжуються високою волатильністю цін на акції, а це змушує інвесторів утримуватися від торгівлі, оскільки ризик втрат зростає, що ще більше знижує ліквідність [64].

6. Реакція центральних банків. У кризові часи центральні банки можуть вжити заходів для покращення ліквідності на фінансових ринках. Це може включати зниження процентних ставок, програми викупу активів або надання кредитів комерційним банкам. Проте, якщо ці заходи не працюють ефективно, ліквідність може залишатися на низькому рівні.

Зменшення ліквідності під час криз може призвести до значних коливань цін на фондових ринках і збільшити ризики для інвесторів. У таких умовах важливо для учасників ринку мати чітке розуміння ризиків і можливостей, щоб зменшити негативні наслідки.

7. Зміни в монетарній політиці. Центральні банки можуть знижувати процентні ставки або запроваджувати інші заходи для стимулювання економіки під час криз. Це може призвести до збільшення ліквідності та сприяти зростанню фондових ринків. Ось детальний розгляд цього механізму:

1. Зниження процентних ставок. Центральні банки можуть знижувати процентні ставки для стимулювання економічної активності. Нижчі ставки роблять кредити дешевшими, що заохочує бізнес до інвестування та споживачів до витрат. Зниження ставок часто призводить до підвищення цін на акції. Інвестори можуть вважати акції більш привабливими порівняно з облігаціями, оскільки доходи від облігацій знижуються [7].

2. Кількісне пом'якшення (QE) – це неортодоксальний монетарний інструмент, коли центральний банк купує державні облігації та інші фінансові активи, щоб збільшити грошову масу та знизити довгострокові процентні ставки. Все це може призвести до зростання цін на активи, оскільки інвестори мають більше грошей для інвестування. Акції стають більш привабливими через очікування зростання прибутків компаній.

3. Збільшення ліквідності. Коли центральні банки впроваджують політики, спрямовані на збільшення ліквідності, це може зменшити волатильність ринку. Інвестори відчувають себе більш впевненими, оскільки є більше грошей на ринку. Збільшення ліквідності підвищує здатність

компаній залучати фінансування, що може позитивно вплинути на їхні фінансові результати.

4. Підтримка валютних курсів. Зниження процентних ставок може призвести до зниження курсу національної валюти, що робить експорт дешевшим і більш конкурентоспроможним. Це може позитивно вплинути на прибутки експортних компаній і, відповідно, на їхні акції.

5. Психологічний ефект. Дії центральних банків можуть формувати позитивні очікування серед інвесторів. Коли інвестори бачать, що центральні банки готові вжити заходів для підтримки економіки, це може зменшити страхи та побоювання, що позитивно вплине на фондові ринки.

6. Зміни в інвестиційних стратегіях. Інвестори можуть адаптувати свої стратегії до нових умов, змінюючи розподіл своїх портфелів. Наприклад, в умовах низьких ставок можуть збільшуватися інвестиції в акції, що призводить до їх зростання [5].

Таким чином, зміни в монетарній політиці під час криз можуть суттєво вплинути на фондові біржі. Активні дії центральних банків сприяють зростанню ліквідності, зниженню витрат на запозичення та формуванню позитивних очікувань серед інвесторів, що в свою чергу може стимулювати зростання фондового ринку.

Кожна криза має свої особливості, і вплив на фондові біржі може варіюватися залежно від конкретних умов.

Висновки до розділу 1

1. Фондова біржа є ключовим елементом фінансової системи, що відіграє важливу роль у забезпеченні економічного розвитку та стабільності. Вона надає компаніям можливість залучати капітал для розширення бізнесу та інновацій через випуск цінних паперів. Для інвесторів біржа створює

умови для ліквідності активів, дозволяючи швидко купувати та продавати цінні папери з мінімальними витратами. Завдяки фондовій біржі відбувається справедливе формування ринкової ціни активів на основі попиту та пропозиції, що допомагає учасникам ринку приймати більш обґрунтовані інвестиційні рішення. Біржові індекси виступають важливими економічними індикаторами, відображаючи загальні настрої в економіці. Крім того, фондові біржі функціонують в умовах регулювання, що забезпечує прозорість і дотримання етичних норм у торгівлі. Таким чином, фондова біржа є не лише платформою для торгівлі цінними паперами, а й невід'ємною складовою фінансового механізму, яка сприяє розвитку економіки та підтриманню її стабільності.

2. Управління фондовою біржею є складним процесом, який поєднує технологічні, регуляторні та управлінські підходи для забезпечення ефективного функціонування ринку. Біржі використовують передові електронні торгові системи та алгоритмічну торгівлю для забезпечення швидкого й безпечного виконання угод. Регулювання ринку здійснюється державними та міжнародними органами, що контролюють дотримання законодавства та стандарти прозорості, зокрема захист інвесторів. Управління ризиками є важливим компонентом діяльності бірж, включаючи хеджування, стрес-тестування та використання автоматизованих систем для моніторингу загроз. Інструменти аналітики даних та штучного інтелекту сприяють глибшому розумінню ринкових тенденцій і допомагають приймати обґрунтовані рішення. Важливу роль відіграє кліринг, який мінімізує ризики при розрахунках між учасниками ринку, а також звітність, що забезпечує прозорість для всіх сторін. Крім того, біржі активно працюють над залученням емітентів та інвесторів, пропонуючи освітні ініціативи та дотримуючись етичних стандартів. Інтеграція міжнародних стандартів і співпраця з іншими біржами дозволяє їм адаптуватися до глобальних вимог. Таким чином, фондова біржа забезпечує стабільність і надійність ринку завдяки комплексному підходу, який охоплює технології, регулювання,

управління ризиками і прозорість.

3. Кризи мають багатогранний вплив на фондові біржі, призводячи до суттєвих змін у поведінці інвесторів і динаміці ринків. Економічна невизначеність і страх перед майбутніми втратами часто змушують інвесторів зменшувати активність або переходити до безпечніших активів, що веде до падіння цін на акції. Крім того, зниження споживчого попиту і зростання безробіття під час криз скорочують доходи компаній, погіршують їхні фінансові показники, що ще більше посилює негативну динаміку ринків. Політична нестабільність та соціальні заворушення також можуть дестабілізувати ринки, змушуючи інвесторів виводити капітали з ризикованих регіонів. У цей же час монетарна політика центральних банків може спробувати пом'якшити наслідки криз за рахунок зниження ставок або збільшення ліквідності, що інколи сприяє частковій стабілізації фондових бірж. Отже, вплив криз на ринки варіюється залежно від їх характеру, але завжди викликає підвищену волатильність і потребує обережних стратегій управління інвестиціями.

РОЗДІЛ 2. ДОСЛІДЖЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ПрАТ «ФОНДОВА БІРЖА «ПЕРСПЕКТИВА»

2.1. Загальна характеристика ПрАТ «ФБ «Перспектива» та основні показники її діяльності на фондовому ринку України

ПрАТ «Фондова біржа «Перспектива» починає свій шлях як фінансова установа ТОВ «Торговельно-інформаційна система «Перспектива» і першу ліцензію на здійснення спеціалізованої діяльності з організації торгів отримує у травні 2006 року. І вже у квітні 2007 року на ФБ «Перспектива» відбулися перші торги за технологією Ринку Заявок, що стало новацією на українському фінансовому ринку [55].

Один із етапів подальшої реорганізації біржі відбувся у 2008 році, коли було зареєстровано ВАТ «Фондова біржа «Перспектива» як правонаступник ТОВ «ТІС «Перспектива». Надалі у серпні 2010 року здійснено державну реєстрацію ПАТ «Фондова біржа «Перспектива» згідно оновленого законодавства щодо акціонерних товариств України.

З березня 2011 року ФБ «Перспектива» укладено угоду з Міністерством фінансів України про допуск державних цінних паперів до торгів [55].

Особливо активний розвиток біржової діяльності відбувся у 2012 році, коли ФБ «Перспектива» розпочала торги на строковому ринку процентними строковими контрактами (IRF), вперше в Україні. Це дозволило суттєво наростити обсяги торгів, що перевищували показники ПФТС, і закріпити лідерство [55].

Багатим на визначні події був і 2013 рік, коли відбулися такі вагомні для ФБ «Перспектива» події: укладено договір із ФДМУ про торги пакетами акцій державних акціонерних товариств; на ринок введено ф'ючерсні контракти на Індекс KievPrime; запущено ринок РЕПО для торгівлі ОВДП, що згодом склало значну частину торгів на біржі; програма «Система

електронних торгів» (ETC) стала першим сертифікованим програмним продуктом для фондового ринку. Інноваційний стрибок того часу відбувся у 2014 році, коли на біржі було укладено перші угоди через Інтернет-трейдинг.

У свою чергу, 2015-2016 роки відзначилися значним розширенням співпраці із НБУ, серед основних подій: старт торгів валютними деривативами після затвердження НБУ; початок торгів депозитними сертифікатами НБУ, які згодом стали позабіржовими; старт аукціонів НБУ із продажу державних облігацій; перші угоди РЕПО за депозитними сертифікатами НБУ; укладено угоди з державними деривативами, емітованими під реструктуризацію держборгу [55].

Починаючи із 2017 року ФБ «Перспектива» налагоджує та розвиває відносини із ФГВФО, які з'ясовуються у наступному: оновлено технології для аукціонів у межах ФДМУ та ФГВФО; старт торгів контрактами, забезпеченими зустрічними зобов'язаннями; проведено перший аукціон із продажу цінних паперів у рамках ліквідації банку ФГВФО [55].

З 2018 року ФБ «Перспектива» здійснила перехід із статусу публічного акціонерного товариства на статус приватного акціонерного товариства.

Наразі ФБ «Перспектива» проводить ліцензовану діяльність із фінансового управління ринками, консультування з інформатизації, надає інші послуги у царині інформаційних технологій та комп'ютерних систем, проводить обробку даних, хостинг і пов'язані інформаційні послуги.

Функції біржі відображають специфічні види діяльності, якими не займаються інші організації. Основні з них включають:

- 1) організація біржових засідань для проведення торгів. Ця функція охоплює завдання: розроблення правил біржової торгівлі; організацію торгів; забезпечення технічної бази; навчання персоналу; розроблення вимог до учасників торгів.

- 2) розроблення біржових контрактів, що передбачає стандартизацію: вимог до характеристик товарів; розмірів партій активів; умов розрахунків за угодами.

3) арбітраж для вирішення суперечок, що з'являються під час торгів.

4) цінова функція біржі, яка охоплює визначення і регулювання ринкових цін, запобігання маніпуляціям, а також функції ціноутворення і прогнозування.

5) гарантія виконання угод, яка досягається завдяки системам клірингу і розрахунків.

6) інформаційна функція: біржа надає ЗМІ дані про ціни, ринкову кон'юнктуру, прогнози та компанії, які торгують на біржі.

Оптимальним показником для відображення стабільності розвитку фондового ринку є його національний індекс. В Україні функціонують два таких індекси, які розраховуються за різними методиками, проте виконують ту ж саму функцію. На рисунку 2.1 представлено динаміку розвитку вітчизняних і деяких світових фондових індексів за 2019-2023 роки [56].

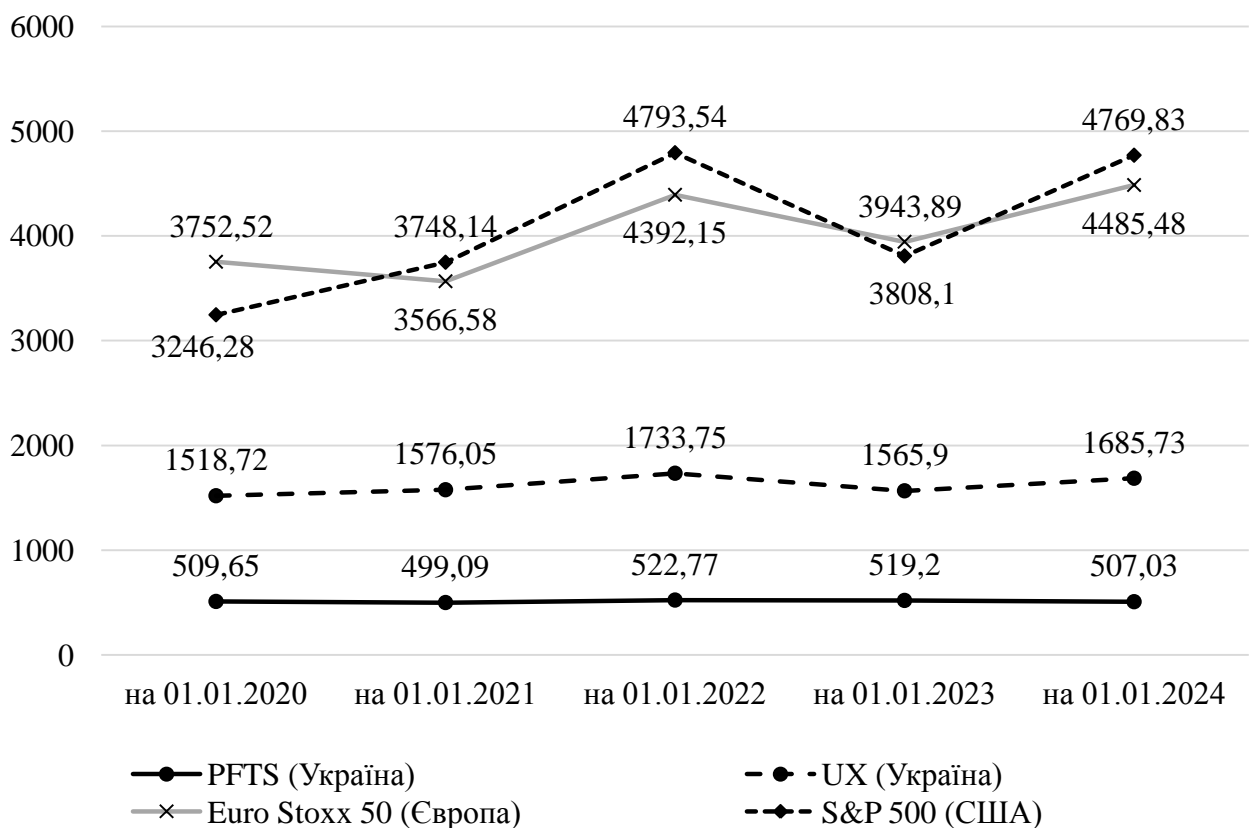


Рис. 2.1. Порівняння динаміки змін українських і світових біржових індексів за 2019-2023 роки

Загалом, за останні п'ять років фондові ринки Європи і США продовжують зміцнювати свій потенціал і зростати, що підтверджують показники індексів Euro Stoxx 50 і S&P 500, які у 2023 році досягли 4485,48 та 4769,83 пунктів відповідно. У той час як світові індекси демонструють чітку позитивну динаміку, в українських індексах вона ледве помітна за останні роки. У 2023 році індекси PFTS та UX склали 507,03 та 1685,73 пунктів відповідно [56]. Варто зазначити, що існує суттєвий розрив між рівнем розвитку українського та світових фондових ринків.

Інформацію щодо загального стану фондового ринку України можливо представити у вигляді таблиці 2.1.

Таблиця 2.1

Обсяги торгів на фондовому ринку України у 2019-2023 роках

| Показник | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | Зміна 2023 до 2019 |
|-----------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------------|
| Обсяг торгів – всього, млрд. грн. | 778,08 | 1000,99 | 1079,21 | 622,71 | 1361,54 | 583,46 |
| в т.ч. | | | | | | |
| – біржовий ринок | 304,88 | 335,41 | 451,96 | 160,64 | 436,43 | 131,55 |
| – позабіржовий ринок | 473,2 | 665,58 | 627,25 | 462,07 | 925,11 | 451,91 |
| ВВП, млрд. грн. | 3974,56 | 4194,1 | 5450,85 | 5239,11 | 6537,82 | 2563,26 |
| Обсяг торгів до ВВП, % | 19,58 | 23,87 | 19,80 | 11,89 | 20,83 | 1,25 |

За інформацією таблиці 2.1 слід констатувати, що відбувається поступове зростання обсягів торгів на фондовому ринку, проте біржовий ринок зростає повільніше, аніж позабіржовий (темп зростання менший у 3,4 рази). Активізувалися торги і відносно ВВП: у 2023 році спостерігається зростання відносного показника на 1,25 в.п. Проте певне просідання динаміки спостерігалось у 2022 році через військове вторгнення, а значне збільшення торгових операцій у 2023 році, на наш погляд, можна пов'язати із зростання обсягів державних запозичень на військові потреби.

Досліджуючи біржовий ринок розглянемо змінення структури торгів між операторами ринку за 2019-2023 роки (рис. 2.2).

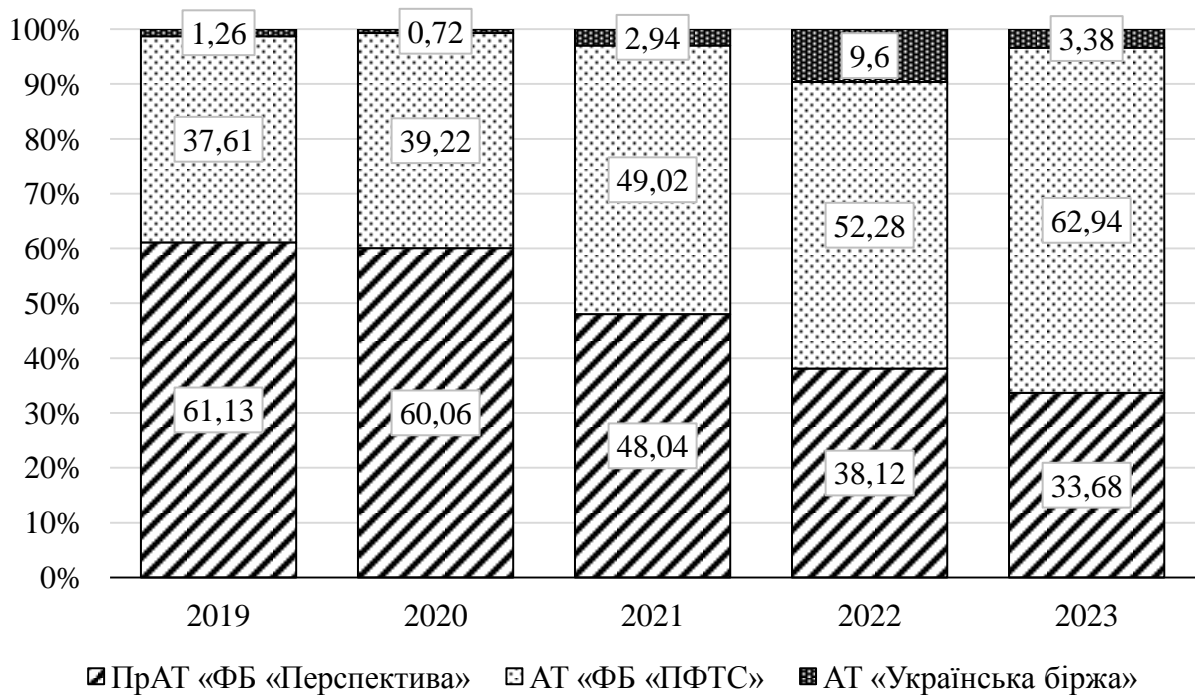


Рис. 2.2. Структурний розподіл обсягів торгів між операторами ринку капіталів України за 2019-2023 роки, %

На рисунку 2.2 відображено, що частка провідних фондових бірж, які організують торги цінними паперами, демонструє постійні зміни протягом 2019-2023 років. Зокрема, у 2019 році найбільшу частку торгів цінними паперами (61,13%) забезпечувала ФБ «Перспектива». Але у 2021 році ця частка знизилася до 48,04% і ФБ «Перспектива» поступилася лідерством ФБ «ПФТС», частка якої зросла до 49,02%. У 2022-2023 роках частка ФБ «Перспектива» продовжує падіння, досягнувши лише 33,68% у 2023 році. Отже, на кінець періоду дослідження ФБ «Перспектива» значно втратила свої позиції щодо ринкової частки. Водночас АТ «Українська біржа» за період 2019-2023 років трохи збільшила свою частку з 1,26% у 2019 році до 3,38% у 2023 році, що свідчить про її доволі скромну роль у проведенні біржових торгів на фондовому ринку.

До організованих торгів можуть допускатися цінні папери в процесі їх розміщення і обігу, після проходження процедури лістингу.

Зміни у структурі торгів на ФБ «Перспектива» за видами фінансових інструментів у 2019-2023 роках представлено у таблиці 2.2.

Таблиця 2.2

Структура торгів за видами фінансових інструментів на ФБ «Перспектива»

| Назва цінного паперу | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|---------------------------------|--------|-------|--------|--------|---------|
| Акції | 0,0005 | – | 0,0022 | 0,0005 | 0,00004 |
| Сертифікати інвестиційні | 0,0001 | – | – | – | – |
| Облігації українських емітентів | 0,30 | 0,03 | 0,44 | 0,16 | 0,06 |
| Облігації іноземних емітентів | – | – | – | 0,03 | 0,03 |
| Облігації іноземних держав | – | – | – | 2,38 | 9,96 |
| Державні облігації України | 99,60 | 99,74 | 99,53 | 97,43 | 89,96 |
| Муніципальні облігації | – | 0,20 | 0,01 | 0,002 | – |
| Опціонні сертифікати | 0,11 | 0,03 | 0,01 | – | – |
| Всього | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |

Згідно з даними таблиці 2.2, структура торгів цінними паперами на ФБ «Перспектива» є доволі гнучкою. Впродовж всього періоду відмічається постійна наявність лише боргових фінансових інструментів. Наразі найбільшу частку у торгах мають державні облігації України. Незважаючи на певне скорочення частки у 2023 році порівняно із 2019 роком обсяги торгів у грошовому еквіваленті зросли із 123,8 млрд. грн. у 2019 році до 147,9 млрд. грн. у 2023 році. Це пояснюється активним розміщенням державних облігацій Урядом України через гостру потребу фінансування військових витрат. Також суттєва орієнтація на державні облігації свідчить про недостатньо розвинутий ринок акцій та низьку пропозицію альтернативних фінансових інструментів. В умовах економічної нестабільності державні облігації часто стають популярним інструментом, адже вони забезпечують стабільний дохід і меншу волатильність у порівнянні з акціями або корпоративними облігаціями.

2.2. Комплексна оцінка конкурентоспроможності ФБ «Перспектива»

Станом на сьогодні фондовий ринок України стикається з низкою проблем, серед яких найбільш значущими є:

- низька кількість і слабка активність суб'єктів біржових торгів, що зумовлено загальним зниженням активності контрагентів у всіх секторах економіки через військові дії в Україні;

- поступове скорочення чисельності фондових бірж упродовж останніх років, що сприяє монополізації національного фондового ринку (за даними НКЦПФР за січень – грудень 2023 року згадується лише три оператори ринку капіталу);

- відсутні операції із цінними паперами переважної кількості українських акціонерних товариств і це унеможливує коректне встановлення ринкової вартості їхніх акцій через брак капіталізації тощо.

Ігнорування вищезазначених проблем призводить до суттєвого зниження активності контрагентів фондового ринку. Наприклад, у 2023 році обсяги емісії цінних паперів впали у 1,5 рази порівняно з 2019 роком – з 112,68 до 76,08 млрд. грн. [34].

Задля визначення напрямів поліпшення ситуації необхідно провести оцінку конкурентоспроможності українських фондових бірж із використанням індикаторів, які враховують специфіку їхньої роботи в сучасних умовах. Це дасть змогу виявити та реалізувати конкурентні переваги бірж, що сприятиме загальному розвитку фондового ринку.

Оцінка конкурентоспроможності фондових бірж дозволяє:

- а) встановити їхній конкурентний статус;
- б) з'ясувати ключові проблеми та чинники, що негативно впливають на ефективність їхньої роботи;

в) сформулювати загальні рекомендації для підвищення їхньої конкурентоспроможності.

Зазвичай оцінка проводиться за такими основними етапами:

1. Вибір індикаторів, які розкривають різноманітні аспекти діяльності об'єкта та чинники, які на неї впливають. Обґрунтування вибору показників супроводжується визначенням їхніх максимальних значень, які представляють еталонний стан об'єкта.

2. Розрахунок вибраних показників для поточного періоду на основі відкритої інформації про компанію, яка є об'єктом оцінювання.

3. Встановлення головних проблем у діяльності підприємства шляхом визначення відхилень між фактичними та максимальними значеннями показників, що описують поточний стан об'єкта.

4. Формулювання рекомендацій щодо поліпшення становища компанії на підставі результатів оцінки.

Проте діагностика конкурентоспроможності, як різновид економічної діагностики, має певні особливості [8].

По-перше, замість з'ясування відхилення фактичних індикаторів від максимальних, зазвичай обчислюється відносний інтегральний індикатор, найбільше значення якого дорівнює 1, а реальні значення подаються у частках одиниці. Таким чином, відхилення оцінюються у відносних одиницях.

По-друге, інтегральний показник відображає рівень конкурентоспроможності компаній, і його розраховують для всіх об'єктів діагностики, які є конкурентами. Це дозволяє визначити конкурентний статус кожного об'єкта на підставі результатів оцінки.

Так само важливо зазначити, що максимальні значення економічних показників потребують додаткового обґрунтування; іноді такими максимальними значеннями визнаються найбільші реальні значення показників, які виступають індикаторами конкурентоспроможності компаній..

Об'єктами оцінювання конкурентоспроможності є оператори ринку капіталів України (фондові біржі). Далі потрібно визначити показники, які слугуватимуть індикаторами конкурентоспроможності фондових бірж. При цьому доцільно враховувати таке:

По-перше, для оцінки конкурентоспроможності доцільніше використовувати відносні показники, які відбивають різноманітні аспекти діяльності бірж. Це дозволяє уникнути дублювання за змістом.

По-друге, зростання всіх наведених далі індикаторів засвідчує підвищення рівня конкурентоспроможності фондових бірж (тобто ці показники є «стимуляторами» конкурентоспроможності), що спрощує інтерпретацію результатів комплексної діагностики.

З огляду на викладене, для оцінки конкурентоспроможності фондових бірж планується застосовувати такі індикатори [8]:

1. Рівень доходності власного капіталу – показник, що визначає ефективність застосування власного капіталу біржі. Він розраховується через відношення чистого доходу від наданих послуг до власного капіталу. Зважаючи на значний розмір власного капіталу біржі, значення цього коефіцієнта може бути суттєво менше одиниці:

$$Д_{ВК} = \frac{Дч}{ВК}, \quad (2.1)$$

де $Д_{ВК}$ – доходність власного капіталу;

$Дч$ – чистий дохід від наданих біржею послуг, тис. грн;

$ВК$ – середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн.

Коефіцієнт (2.1) узагальнює прибутковість роботи бірж, бо саме власний капітал визнається переважним джерелом фінансування їхньої роботи.

2. Рівень перекриття операційних ризиків – показник, що демонструє здатність компанії покривати операційні ризики власними ресурсами в межах 15% від середнього за рік позитивного нетто-доходу за 3 останні роки:

$$K_{\text{ПОР}} = \frac{PK}{P_0}, \quad (2.2)$$

де $K_{\text{ПОР}}$ – рівень перекриття операційних ризиків;

PK – регулятивний капітал (власні ресурси), які компанія використовуватиме для перекриття негативних наслідків реалізації ризиків у процесі професійних дій на фондовому ринку, тис. грн;

P_0 – операційні ризики, що розраховується за формулою (2.3):

$$P_0 = \left(\sum_{i=1}^t \frac{D_i}{t} \right) \times 0,15, \quad (2.3)$$

де P_0 – операційні ризики, тис. грн;

D_i – додатній нетто-дохід компанії за i -ий рік, тис. грн;

t – термін розрахунку нетто-доходу, у роках ($t = 3$).

Коефіцієнти (2.2) та (2.3) обчислюються згідно з методикою, визначеною НКЦПФР у Положенні щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку та вимог до системи управління ризиками» [40] і відображаються у звітності об'єктів оцінки конкурентоспроможності. Пруденційні нормативи – це система показників, встановлених НКЦПФР для нагляду за діяльністю фондових бірж з метою запобігання їхньому банкрутству.

3. Рівень абсолютної ліквідності – показник, що відображає спроможність фондових бірж чи інших компаній виконувати поточні зобов'язання із використанням найбільш ліквідних активів. Цей показник обчислюється за формулою:

$$K_{\text{АЛ}} = \frac{A_{\text{Л}}}{З_{\text{П}}}, \quad (2.4)$$

де $K_{\text{АЛ}}$ – рівень абсолютної ліквідності;

Ал – активи, що найбільш ліквідні, тис. грн;

Зп – зобов'язання поточні, тис. грн.

До найліквідніших активів належать грошові кошти та цінні папери. Враховуючи специфіку роботи фондових бірж, їхній рівень абсолютної ліквідності може бути дуже високим.

4. Коефіцієнт матеріального заохочення працівників – відносний показник, який показує обсяг заробітку персоналу біржі в порівнянні з мінімальною. Для обчислення цього показника пропонується використовувати формулу:

$$P_{\text{МЗП}} = \frac{\text{ФОП}}{12 \times \text{Чп} \times \text{ЗП}_{\text{min}}}, \quad (2.5)$$

де $K_{\text{мзп}}$ – коефіцієнт матеріального заохочення працівників;

ФОП – фонд оплати праці, тис. грн;

Чп – середньооблікова чисельність персоналу, осіб;

ЗП_{min} – значення мінімального розміру заробітної плати, тис. грн/місяць.

З нашого погляду, цей коефіцієнт також є стимулом для підвищення конкурентоспроможності, оскільки зростання заробітної плати мотивує працівників покращувати результати своєї роботи, що позитивно впливає на загальні результати діяльності компанії.

5. Частка ринку – це показник, що відображає ринкову активність біржі та можливості отримання конкурентних переваг через підвищення власного впливу. Тут пропонується визначати частку ринку на основі обсягу торгів за формулою:

$$\text{ЧБ}_i = \frac{\text{ОТ}_i}{\text{ЗОТ}} \times 100, \quad (2.6)$$

де ЧБ_i – частка біржі у роботі фондового ринку, у відсотках;

ОТ_i – обсяг торгів i -ої біржі ринку, млн. грн;

ЗОТ – загальні обсяги торгів для всіх учасників ринку, млн. грн.

б. Рівень інкасації заборгованості дебіторів – це структурний показник, який розраховується як частка всіх активів оборотного характеру фондової біржі, за винятком заборгованості дебіторів:

$$KI_{зд} = 1 - Ч_{зд} \quad (2.7)$$

де $KI_{зд}$ – рівень інкасації заборгованості дебіторів;

$Ч_{зд}$ – частка всіх типів заборгованості дебіторів у поточних активах біржі.

Коефіцієнти перекриття операційних ризиків і ліквідності абсолютної є частиною пруденційних нормативів, через це їхнє значення за 2019-2023 роки містяться в аудиторських звітах фондових бірж.

Логіка використання показника (2.7) розкривається у тому, що він досягає максимального значення в умовах відсутності заборгованості дебіторів.

Отже, наведені індикатори комплексно відбивають вплив на роботу фондових бірж наступних факторів:

- прибутковість використання і достатність власного капіталу для фінансування діяльності (2.1), (2.2);
- присутність достатньо ліквідних активів задля перекриття поточних зобов'язань і успішність маркетингових заходів (2.4), (2.6);
- матеріальне заохочення працівників і піднесення прибутковості застосування оборотних ресурсів шляхом інкасації заборгованості дебіторів (2.5), (2.7).

Отже, є підстави використовувати ці показники як індикатори конкурентоспроможності на ринку фондових бірж.

Згідно логіки проведення оцінки, визначимо індикатори конкурентоздатності фондових бірж у 2019-2023 роках (табл. 2.3). Підсумки обчислень розкривають окремі відмінності роботи фондових бірж у порівнянні з іншими компаніями.

Показники конкурентоздатності фондових бірж за 2019-2023 роках

| Рік | Фондова біржа | Показник | | | | | |
|------|------------------------|----------|--------|--------|-------|-------|-------|
| | | Двк | Кпор | Кал | Рмзп | ЧБі | КІзд |
| 2019 | ПрАТ «ФБ «Перспектива» | 0,0298 | 245,92 | 27,49 | 0,857 | 61,13 | 0,098 |
| | АТ «ФБ ПФТС» | 0,0174 | 187,95 | 21,65 | 0,749 | 37,61 | 0,137 |
| | АТ «УБ» | 0,1751 | 28,561 | 20,78 | 2,73 | 1,26 | 0,621 |
| 2020 | ПрАТ «ФБ «Перспектива» | 0,0288 | 281,34 | 402,42 | 0,907 | 60,06 | 0,699 |
| | АТ «ФБ ПФТС» | 0,0183 | 168,23 | 102,53 | 0,853 | 39,22 | 0,057 |
| | АТ «УБ» | 0,1023 | 22,651 | 26,654 | 2,88 | 0,72 | 0,92 |
| 2021 | ПрАТ «ФБ «Перспектива» | 0,0325 | 352,43 | 333,21 | 2,028 | 48,04 | 0,549 |
| | АТ «ФБ ПФТС» | 0,0282 | 106,45 | 98,63 | 1,962 | 49,02 | 0,256 |
| | АТ «УБ» | 0,0592 | 46,961 | 16,621 | 2,719 | 2,94 | 0,57 |
| 2022 | ПрАТ «ФБ «Перспектива» | 0,0287 | 435,15 | 117,59 | 2,156 | 38,12 | 0,128 |
| | АТ «ФБ ПФТС» | 0,0306 | 112,75 | 117,39 | 1,858 | 52,28 | 0,053 |
| | АТ «УБ» | 0,0781 | 24,491 | 8,221 | 2,562 | 9,6 | 0,73 |
| 2023 | ПрАТ «ФБ «Перспектива» | 0,0449 | 496,01 | 279,31 | 1,975 | 33,68 | 0,146 |
| | АТ «ФБ ПФТС» | 0,0412 | 140,72 | 96,35 | 1,628 | 62,94 | 0,729 |
| | АТ «УБ» | 0,0638 | 34,862 | 0,322 | 2,36 | 3,38 | 0,267 |

Як-перше, слід зазначити досить низьку рентабельність використання капіталу і це пояснюється великим обсягом власного капіталу бірж і вимогами до його формування. Однак індикатори чистого доходу біржових операторів також не можуть вважатися високими через низьку ділову активність на фондовому ринку України.

Як-друге, занадто висока абсолютна ліквідність зумовлена не тільки великою вартістю ліквідних активів, але й малим обсягом поточних боргів. Завдяки великому власному капіталу фондові біржі уникли неконтрольованого зростання поточних боргів, що є характерним для багатьох інших компаній у кризових ситуаціях.

Як-третє, рівень заробітної плати персоналу бірж істотно більше за мінімальний, бо біржова торгівля є специфічною діяльністю, яка вимагає високої кваліфікації та відповідної оплати праці.

Як видно, всі наведені показники окреслюють різний економічний зміст і відрізняються за величинами, через це їх коректне порівняння вимагає провести нормалізацію. Зазвичай для цього застосовують співвідношення, яке має з'ясувати мінімальне і максимальне значення показників у ряду:

$$N_f = \frac{f - f_{min}}{f_{max} - f_{min}}, \quad (2.8)$$

де N_f – нормалізований показник f ;

f – значення індикатора, який підлягає нормалізації;

f_{min} – мінімальний за значенням індикатор у ряду;

f_{max} – максимальний за значенням індикатор у ряду.

Використання співвідношення (2.8) дозволяє перетворювати абсолютні індикатори на відносні (мінімальний за значенням показник у ряду буде дорівнювати 0, а максимальний – 1). Крім того, застосування (2.8) усуває необхідність обґрунтовувати нормативні величини показників. У нашому випадку маємо дані по трьом фондовим біржам, що функціонують на ринку та мають відкриту інформацію про свою діяльність за 2019-2023 роки. Таким чином, при нормалізації буде встановлений мінімальний, максимальний і середнє нормалізований рівень кожного показника за аналізовані періоди (мінімальний і максимальний рівні відповідно будуть нульовими та одиничними, що спростить інтерпретацію підсумків оцінки при декомпозиції інтегрального індикатора конкурентоздатності біржових операторів для обґрунтування їхніх конкурентних переваг). Підсумки нормалізації раніше розрахованих показників представлені в таблиці 2.4.

Як видно з таблиці 2.4, конкурентний статус ФБ «Перспектива» є найкращим у 2019-2023 роках у порівнянні з іншими конкурентами, оскільки у 2019, 2022 та 2023 роках п'ять із шести індикаторів конкурентоздатності мають максимальне значення, а у 2020 та 2021 роках, взагалі шість із шести не є максимальними. Найгірший конкурентний статус має АТ «УБ», що підтверджується розрахунками: впродовж всього періоду три показники із

шести є мінімальними. Це свідчить про низьку ліквідність, малу частку ринку, неефективне застосування оборотних активів та інакші проблеми в діяльності цієї біржі. У свою чергу, ФБ «ПФТС» демонструє достатньо високі показники конкурентоздатності за аналізований період, проте вони не стабільні.

Таблиця 2.4

Нормалізовані індикатори конкурентоздатності біржових операторів за 2019-2023 роки

| Рік | Фондова біржа | Показник | | | | | |
|------|------------------------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | | Двк | Кпор | Кал | Рмзп | ЧБі | КІзд |
| 2019 | ПрАТ «ФБ «Перспектива» | 0,0786 | 1 | 1 | 0,0545 | 1 | 0 |
| | АТ «ФБ ПФТС» | 0 | 0,7333 | 0,1297 | 0 | 0,6071 | 0,0746 |
| | АТ «УБ» | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 |
| 2020 | ПрАТ «ФБ «Перспектива» | 0,1250 | 1 | 1 | 0,0266 | 1 | 0,7439 |
| | АТ «ФБ ПФТС» | 0 | 0,5628 | 0,2019 | 0 | 0,6488 | 0 |
| | АТ «УБ» | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 |
| 2021 | ПрАТ «ФБ «Перспектива» | 0,1387 | 1 | 1 | 0,0872 | 0,9787 | 0,9331 |
| | АТ «ФБ ПФТС» | 0 | 0,1947 | 0,2590 | 0 | 1 | 0 |
| | АТ «УБ» | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 |
| 2022 | ПрАТ «ФБ «Перспектива» | 0 | 1 | 1 | 0,4233 | 0,6682 | 0,1108 |
| | АТ «ФБ ПФТС» | 0,0385 | 0,2149 | 0,9982 | 0 | 1 | 0 |
| | АТ «УБ» | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 |
| 2023 | ПрАТ «ФБ «Перспектива» | 0,1637 | 1 | 1 | 0,4740 | 0,5087 | 0 |
| | АТ «ФБ ПФТС» | 0 | 0,2296 | 0,3442 | 0 | 1 | 1 |
| | АТ «УБ» | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0,2075 |

Задля встановлення конкурентних позицій фондових бірж пропонується обчислити інтегральний індикатор конкурентоздатності окремо для кожного з них, використовуючи середнє арифметичне розрахованих вище нормалізованих значень відповідних індикаторів (2.9).

$$IK_{\text{КФБ}} = \frac{1}{m} \sum_{i=1}^m N_i, \quad (2.9)$$

де ІКкфб – інтегральний показник конкурентоздатності фондових бірж,;

m – кількість показників, що використовувалися для діагностики конкурентоздатності ($m = 6$);

N_i – нормалізований i -ий індикатор конкурентоздатності.

На користь обраного підходу до узагальнення показників можна навести кілька аргументів.

По-перше, співвідношення (2.9) не вимагає встановлення та обґрунтування вагомості показників, оскільки ця процедура зазвичай збільшує суб'єктивізм результатів оцінки. По-друге, використання окремих середніх величин ускладнюється через наявність нульових значень у нормалізації. Інтегральні індикатори конкурентоздатності біржових операторів за 2019-2023 роки, розраховані з використанням (2.9), представлені на рисунку 2.3.

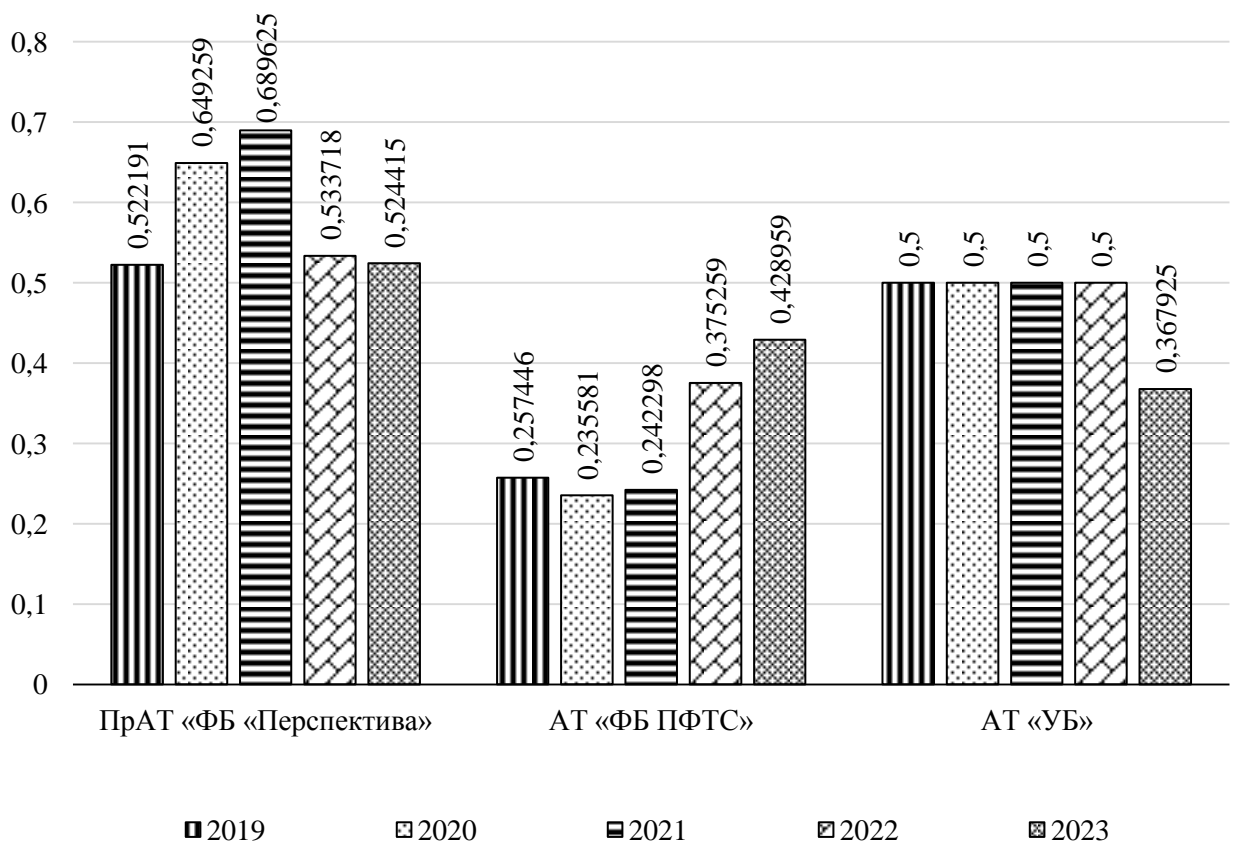


Рис. 2.3. Інтегральний індикатор конкурентоздатності фондових бірж

За результатами оцінки конкурентного статусу фондових бірж у 2019-2023 роках, можливо визначити наступні висновки:

1) у 2021 році відзначалося незначне покращення конкурентних позицій зазначених фондових бірж порівняно із попереднім періодом, хоча їх позиції залишилися незмінними: ПрАТ «ФБ «Перспектива» залишається лідером на ринку, що підкріплюється значними обсягами проведених торгів;

2) максимальним розміром інтегрального індикатора конкурентоздатності відмічається 0,68, що говорить про існування невикористаного конкурентного потенціалу учасників ринку. Всі фондові біржі демонструють занижку прибутковості використання власного капіталу і потребують впровадження методів інкасації заборгованості дебіторів.

Останнім завданням є розробка загальних рекомендацій для піднесення конкурентоздатності фондових бірж, з урахуванням їх конкурентного статусу (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

Заходи щодо посилення конкурентоздатності фондових бірж

| Фондова біржа | Конкурентний статус | Заходи щодо піднесення конкурентоздатності |
|------------------------|--|---|
| ПрАТ «ФБ «Перспектива» | високий рівень ($1 \geq \text{ІКкфб} \geq 2/3$) | Посилення маркетингу для залучення нових клієнтів, стимулювання персоналу, стягнення заборгованості дебіторів |
| АТ «ФБ ПФТС» | середній рівень ($2/3 > \text{ІКкфб} \geq 1/3$) | Зростання вартості ліквідних активів, розроблення та впровадження маркетингової стратегії, посилення ділової активності |
| АТ «УБ» | низький рівень ($1/3 > \text{ІКкфб} \geq 0$) | Покращення якості менеджменту, зростання вартості ліквідних активів, стягнення заборгованості дебіторів, розширення напрямів діяльності |

Вочевидь, що для ФБ «Перспектива» ключовим є подальший розвиток та укріплення власних позицій, тоді як для АТ «УБ», на нашу думку, головним завданням є підвищення якості менеджменту, оскільки результати діагностики вказують на її умовний статус аутсайдера ринку.

Зазначені рекомендації є загального характеру, ґрунтуються на результатах оцінки конкурентоздатності фондових бірж і з урахуванням внутрішньої інформацією про їхню діяльність можуть доповнюватися.

2.3. Аналіз фінансового стану та прибутковості діяльності ФБ «Перспектива»

Показники фінансового стану фондової біржі відображають її здатність витримувати економічні коливання і забезпечувати стабільність для інвесторів. Високі показники стійкості свідчать про надійність ринку та здатність протистояти кризам, що підвищує довіру інвесторів. Вони також допомагають регуляторам оцінювати ризики та вчасно вживати заходів для запобігання фінансовим катастрофам. Аналіз фінансового стану дозволяє інвесторам приймати обґрунтовані рішення, зокрема щодо розподілу активів і ризиків. Нарешті, ці показники є важливими для оцінки загального економічного стану країни, оскільки стабільна фондова біржа сприяє здоровому бізнес-середовищу і економічному зростанню.

Фінансовий стан фондової біржі оцінюється за такими показниками, як достатність власного капіталу, ліквідність активів, покриття операційного ризику, прибутковість і ефективність управління витратами. Достатність власного капіталу свідчить про здатність біржі забезпечувати стабільну діяльність та відповідати вимогам нормативного капіталу. Ліквідність активів показує, наскільки швидко біржа може виконувати свої зобов'язання перед учасниками ринку, що є ключовим фактором надійності. Покриття операційного ризику ілюструє, наскільки добре біржа здатна компенсувати ризики своєї діяльності за рахунок власних ресурсів. Рівень прибутковості та ефективність управління витратами вказують на економічну стійкість біржі та її потенціал зростання в довгостроковій перспективі.

У таблицях 2.6 та 2.7 наведені абсолютні показники активів і пасивів ФБ «Перспектива» за 2019-2023 роки.

Таблиця 2.6

Динаміка активів ФБ «Перспектива» за 2019-2023 рр., тис. грн.

| Показники | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | Зміна 2023 р. до 2019 р. | |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|--------------------------|----------|
| | | | | | | абсолютна | відносна |
| I. Необоротні активи | | | | | | | |
| Нематеріальні активи | 16364 | 15315 | 14268 | 13222 | 12175 | -4189 | -25,6 |
| Основні засоби | 1 | 1 | 1 | 1 | 0 | -1 | -100,0 |
| Довготермінові фінансові інвестиції, що обліковуються як участь у капіталах інших підприємств | 6065 | 7001 | 7008 | 7016 | 7027 | 962 | 15,9 |
| Усього за розділом I | 22430 | 22317 | 21277 | 20239 | 19202 | -3228 | -14,4 |
| II. Оборотні активи | | | | | | | |
| Запаси | 0 | 0 | 0 | 2 | 0 | 0 | – |
| Дебіторська заборгованість | 8506 | 8523 | 13269 | 403 | 13374 | 4868 | 57,2 |
| Гроші та їхні еквіваленти | 20141 | 19767 | 16137 | 30308 | 18290 | -1851 | -9,2 |
| Усього за розділом II | 28647 | 28290 | 29406 | 30713 | 31664 | 3017 | 10,5 |
| Баланс | 51077 | 50607 | 50683 | 50952 | 50866 | -211 | -0,4 |

Так, за даними таблиці 2.6 відзначається незначне зменшення активів ФБ «Перспектива» впродовж 2019-2023 років – на 211 тис. грн. У складі активів відбулося скорочення нематеріальних активів з 16364 тис. грн. у 2019 році до 12175 тис. грн. у 2023 році, або на 4189 тис. грн., тобто майже на чверть від загального їх обсягу. У той самий час, відбувається зростання оборотних активів у частині дебіторської заборгованості на 4868 тис. грн. Зростання дебіторської заборгованості також можливо свідчить про менш жорсткий контроль за боргами, що може негативно вплинути на фінансову стійкість біржі. Серед оборотних активів істотно зменшилися грошові кошти та їх еквіваленти – за весь період падіння становило 1851 тис. грн., що може

при збереженні даної тенденції суттєво вплинути на ліквідність фондової біржі. Загалом можна констатувати фактично перетікання активів із групи необоротних до оборотних, що може вказувати на підвищення мобільності та ліквідності активів біржі. Зменшення грошових коштів та їх еквівалентів може свідчити про зниження ліквідності, що обмежує здатність фондової біржі швидко виконувати свої фінансові зобов'язання. Це може бути ознакою високих витрат або великих інвестицій, які потребують значних грошових ресурсів. Така ситуація також може підвищувати фінансові ризики для біржі, особливо в разі непередбачених витрат або зобов'язань перед клієнтами та партнерами.

Таблиця 2.7

Динаміка пасивів ФБ «Перспектива» за 2019-2023 рр., тис. грн.

| Показники | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | Зміна 2023 р. до 2019 р. | |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|--------------------------|----------|
| | | | | | | абсолютна | відносна |
| I. Власний капітал | | | | | | | |
| Зареєстрований капітал й інший додатковий | 50000 | 50000 | 50000 | 50000 | 50000 | 0 | 0,0 |
| Резервний капітал | 223 | 227 | 268 | 345 | 421 | 198 | 88,8 |
| Нерозподілений прибуток (непокритий збиток) | 253 | 331 | 367 | 366 | 380 | 127 | 50,2 |
| Усього за розділом I | 50476 | 50558 | 50635 | 50711 | 50801 | 325 | 0,6 |
| II. Зобов'язання | | | | | | | |
| Поточна кредиторська заборгованість | 57 | 49 | 48 | 39 | 65 | 8 | 14,0 |
| Інші поточні борги | 544 | 0 | 0 | 202 | 0 | -544 | -100,0 |
| Усього за розділом II | 601 | 49 | 48 | 241 | 65 | -536 | -89,2 |
| Баланс | 51077 | 50607 | 50683 | 50952 | 50866 | -211 | -0,4 |

Як можна побачити з таблиці 2.7 у пасивах фондової біржі відбувалися не такі різкі зміни, як у активах. Так, за період 2019-2023 роки у складі

власного капіталу відзначається збільшення резервного капіталу на 127 тис. грн. і на 127 тис. грн. зріс обсяг нерозподіленого прибутку. Зростання резервного капіталу у складі капіталу фондової біржі вказує на прагнення посилити фінансову стійкість і захистити себе від можливих ризиків. Це може свідчити про консервативну фінансову політику, спрямовану на накопичення ресурсів для покриття непередбачених збитків. Такий підхід забезпечує біржі більшу стабільність і готовність до кризових ситуацій, підвищуючи довіру інвесторів та учасників ринку.

Щодо зобов'язань біржі, то вони майже статичні за винятком 2019 та 2022 років, коли менеджмент біржі залучав додаткові кредитні ресурси. Загалом у складі капіталу біржі перше місце займає статутний капітал, який для ФБ «Перспектива» становить 50 млн. грн., або біля 98% загального капіталу. Великий статутний капітал фондової біржі свідчить про її значний фінансовий ресурс і здатність забезпечувати стабільну діяльність навіть в умовах ринкових коливань. Це може підвищувати довіру інвесторів та партнерів, оскільки великий капітал свідчить про серйозні зобов'язання та надійну основу для виконання фінансових зобов'язань. Високий рівень статутного капіталу також дозволяє біржі інвестувати в розвиток інфраструктури, впроваджувати нові технології та розширювати спектр послуг. Крім того, це забезпечує більшу гнучкість у здійсненні стратегічних рішень і можливість витримати конкурентний тиск. Таким чином, великий статутний капітал є важливим показником стійкості та довгострокових перспектив розвитку біржі.

Для фондової біржі як комерційної організації важливим результатом фінансової діяльності є отримання прибутку. В таблиці 2.8 згруповані основні фінансові результати діяльності ФБ «Перспектива» за 2019-2023 роки, які констатують прибуткову діяльність товариства.

Таблиця 2.8

Аналіз абсолютних фінансових результатів і прибутку ФБ «Перспектива»

| Показники | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | Зміна 2023 р. до 2019 р. | |
|---------------------------------------|------|------|------|------|------|--------------------------|----------|
| | | | | | | абсолютна | відносна |
| Чистий дохід | 1490 | 1441 | 1627 | 1433 | 2245 | 755 | 50,7 |
| Собівартість | 1413 | 1168 | 1147 | 1145 | 1388 | -25 | -1,8 |
| Витрати адміністративні | 609 | 500 | 450 | 438 | 408 | -201 | -33,0 |
| Фінансові доходи | 496 | 151 | 7 | 77 | 552 | 56 | 11,3 |
| Фінансові витрати | – | – | – | – | 654 | 654 | 100,0 |
| Інші доходи | 196 | 208 | 58 | 170 | 225 | 29 | 14,8 |
| Інші витрати | 149 | 32 | 1 | 4 | 462 | 313 | 210,1 |
| Фінансовий результат до оподаткування | 11 | 100 | 94 | 93 | 110 | 99 | 900,0 |
| Податок на прибуток | 2 | 18 | 17 | 17 | 20 | 18 | 900,0 |
| Чистий прибуток | 9 | 82 | 77 | 76 | 90 | 81 | 900,0 |

Дослідження формування прибутку ФБ «Перспектива», відображене у таблиці 2.8, визначає поступове збільшення чистого прибутку. Так, у 2019-2023 роках прибуток зріс на 81 тис. грн., або у 9 разів. Стабільне отримання чистого прибутку за даний період пояснюється як збільшенням чистого доходу (+755 тис. грн.), так і зменшенням собівартості (-25 тис. грн.) та адміністративних витрат (-201 тис. грн.). Проте через збільшення у 2023 році суми фінансових витрат (+654 тис. грн.) та інших витрат (+458 тис. грн.) не вдалося отримати значний чистий прибуток у цьому році. Поступове зростання чистого прибутку фондової біржі свідчить про успішне управління фінансовими ресурсами та ефективність її бізнес-моделі. Це може означати, що біржа збільшує свої доходи або оптимізує витрати, підвищуючи свою прибутковість. Така тенденція також зміцнює фінансову стійкість біржі, що приваблює нових інвесторів і сприяє її довгостроковому зростанню.

На рисунку 2.4 ображено зміни чистого прибутку і рентабельності власного капіталу (ROE) для ФБ «Перспектива».

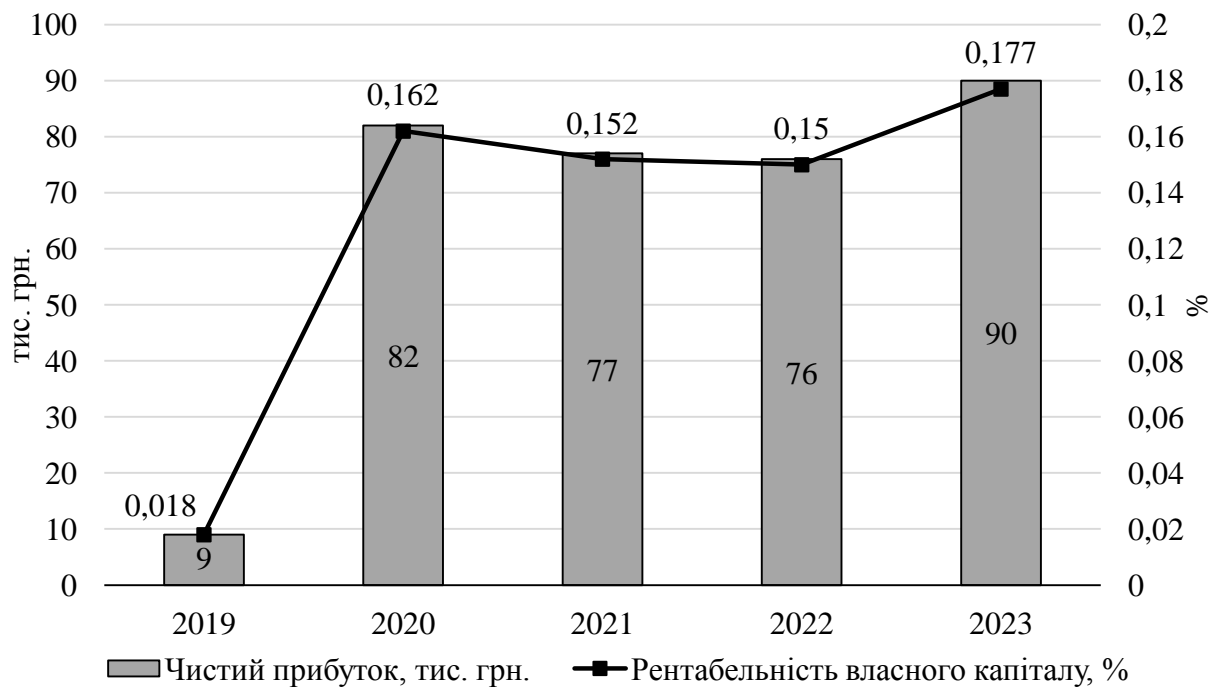


Рис. 2.4. Динаміка показників прибутковості ФБ «Перспектива»

З інформації на рисунку 2.4. можна говорити про позитивну динаміку показників прибутковості у 2019-2023 роках. Проте у фондових бірж часто спостерігається низьке значення рентабельності власного капіталу (ROE) через специфіку їхньої діяльності та структуру капіталу. Біржі зазвичай мають високий рівень власного капіталу для забезпечення фінансової стійкості та відповідності регуляторним вимогам, що штучно знижує ROE. Крім того, їхні доходи можуть бути відносно стабільними, але не надзвичайно високими, оскільки більшість доходів отримується від комісійних і зборів, які часто мають обмежений потенціал для зростання. Біржі також мають консервативну фінансову політику, спрямовану на мінімізацію ризиків, що обмежує можливості для агресивних інвестицій та підвищення прибутковості. В результаті, хоча біржі є надійними і стабільними установами, їхній ROE зазвичай нижчий у порівнянні з іншими видами бізнесу.

Отже, загалом діяльність ФБ «Перспектива» є прибутковою, що говорить про ефективне управління, але не обов'язково є його єдиним

показником. Ефективне управління включає не лише здатність генерувати прибуток, але й контроль за витратами, зниження ризиків, підтримку ліквідності та дотримання регуляторних вимог. Якщо прибутковість досягається без значних ризиків і зберігається стабільно, це є позитивним сигналом про якість управління. Однак високий рівень прибутковості може також бути тимчасовим або результатом зовнішніх факторів, таких як сприятливі ринкові умови, які не завжди залежать від управлінських рішень. Тому прибутковість є важливим показником, але її слід розглядати разом з іншими аспектами ефективності управління, такими як стійкість, інноваційність та дотримання стандартів ризик-менеджменту.

Висновки до розділу 2

1. Структура торгів цінними паперами на ФБ «Перспектива» є доволі гнучкою. Впродовж всього періоду відмічається постійна наявність лише боргових фінансових інструментів. Наразі найбільшу частку у торгах мають державні облігації України. Незважаючи на певне скорочення частки у 2023 році порівняно із 2019 роком обсяги торгів у грошовому еквіваленті зросли із 123,8 млрд. грн. у 2019 році до 147,9 млрд. грн. у 2023 році. Це пояснюється активним розміщенням державних облігацій Урядом України через гостру потребу фінансування військових витрат. Також суттєва орієнтація на державні облігації свідчить про недостатньо розвинутий ринок акцій та низьку пропозицію альтернативних фінансових інструментів

2. З урахуванням аналізу фінансової звітності фондових бірж України та з огляду на деякі положення чинного законодавства, що регулює біржову діяльність, були визначені показники, які розкривають ключові аспекти роботи фондових бірж і слугуватимуть індикаторами їх конкурентоздатності. Для оцінки конкурентного статусу ФБ «Перспектива» було обчислено

інтегральний показник як підсумок нормалізації значень індикаторів конкурентоздатності за 2019-2023 роки. Результати розрахунків вказують на те, що ФБ «Перспектива» має найвищий рівень конкурентоздатності серед аналізованих, з інтегральним показником 0,68 за 2021 рік, що вказує на існування невикористаного конкурентного потенціалу. Також були сформульовані загальні рекомендації для піднесення конкурентоздатності фондових бірж у залежності від їхнього конкурентного статусу, який визначається на основі розрахованого інтегрального показника.

3. За результатами аналіз фінансового стану відзначається незначне зменшення активів ФБ «Перспектива» впродовж 2019-2023 років. Загалом можна констатувати фактично перетікання активів із групи необоротних до оборотних, що може вказувати на підвищення мобільності та ліквідності активів біржі. Дослідження формування прибутку ФБ «Перспектива», визначає поступове збільшення чистого прибутку, що говорить про успішне управління фінансовими ресурсами та ефективність бізнес-моделі. Це може означати, що біржа збільшує свої доходи або оптимізує витрати, підвищуючи свою прибутковість. Така тенденція також зміцнює фінансову стійкість біржі, що приваблює нових інвесторів і сприяє її довгостроковому зростанню.

РОЗДІЛ 3. НАПЯМИ ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ФОНДОВОЮ БІРЖЕЮ У КРИЗОВИХ УМОВАХ

3.1. Антикризові заходи на фондових ринках: роль і вплив державного регулятора

Прозорість фондового ринку постає важливим поняттям, яке нині активно обговорюється в програмних положеннях різних держав і міжнародних установ. Виконання принципу відкритості перестає бути науковою абстракцією і стає реальністю у розвинутих державах. Одночасно в Україні спостерігаються протилежні явища, такі як обмеження прав громадян і підприємств на можливість отримання інформації про ринок капіталу, численні змови серед ринкових учасників і поширення інформаційної асиметрії. Це підкреслює необхідність адаптації інституційних основ фондового ринку до потреб ринкової практики та забезпечення їх ефективної реалізації.

Прозорість на дотрейдинговому етапі передбачає можливість отримання інформації щодо цін та обсягу цінних паперів до початку торгів на фондових ринках і пов'язана із наданням інформації про емітентів і ринкових професіоналів. Основна увага при формуванні засад дотрейдингової прозорості зосереджується на поліпшенні корпоративного менеджменту, формуванні правових засад для діяльності ринкових професіоналів і полегшенні інформаційної доступності. Посттрейдингова відкритість забезпечується розкриттям даних про обсяги і ціни вже здійснених торгівлі цінними паперами. Вона свідчить про «чистоту» торгівельних процесів, що відображають ринкові закономірності попиту та пропозиції, а після завершення торгів дані стають доступними для широкого кола осіб. Ця категорія також відображає рівень побудови діяльності організованого ринку.

Під час забезпечення прозорості ринку важливим є знайти відповідний баланс. Повна відсутність прозорості стримує інвесторів і призводить до неефективності ринку. З іншого погляду, вимога надмірного розкриття інформації змушує емітентів і фахівців ринку переходити на «сірий» ринок, що сприяє розвитку позабіржової торгівлі. Як зазначає регулюючий орган фінансових послуг Великобританії (Financial Services Authority, FSA), прозорість повинна сприйматись як інструмент для забезпечення ринкової ефективності й захищення інтересів інвесторів, але не як її обмеження. Отже, максимальна прозорість не завжди означає досягнення її оптимального рівня.

У реформуванні національного фондового ринку потрібно зосередитися на розв'язанні накопичених системних проблем, серед яких варто виділити:

- недостатній розвиток і диспропорції у структурі фондового ринку;
- зростання спекулятивних і короткострокових операцій на українських фондових біржах;
- збільшення негативного зовнішнього тиску на національний фондовий ринок.

Серед основоположних документів, на якому має базуватись концепція трансформації фондового ринку, постає Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 року (в подальшому – Стратегія). Слід зазначити, що реалізація цієї Стратегії дозволить системно підійти до розв'язання численних вищезгаданих проблем. Серед напрямів піднесення фондового ринку, вказаними у Стратегії, є підвищення капіталізації й ліквідності, стимулювання розвитку іпотечних цінних паперів через збільшення їхньої пропозиції, покращення інфраструктури ринку та принципів саморегулювання, а також забезпечення його ефективного і надійного функціонування. З цих напрямів випливають завдання щодо консолідація біржового фондового ринку; оновлення депозитарної системи України й механізмів клірингу та розрахунків за угодами із цінними паперами;

зростання вимог до професійної компетентності та якості наданих послуг на фондовому ринку; удосконалення саморегулювання в цій сфері.

Головними викликами фондового ринку розпізнається недостатня взаємодія фондових бірж із інституціями, що відповідають за виконання біржових контрактів. Тому покращення фінансової інфраструктури повинно включати державне регулювання для створення нової якісної юридичної бази для проведення та оформлення операцій на ринку. Зокрема, це також зазначено в міжнародних документах, таких як матеріали Комітету фінансової стабільності. Отже, першим завданням у рамках розвитку фінансової інфраструктури може бути формулювання: «реформування інституційного підґрунтя проведення біржових операцій» [15].

У ситуації невизначеності в депозитарній системі й браку вирішення питання щодо набуття статусу центрального депозитарію, недоцільно поєднувати ці два важливі напрямки для оновлення депозитарної системи України. Таким чином, завдання оновлення депозитарної системи може розглядатись як самостійний напрям, у якому слід вирішити питання розбудови Центрального депозитарію цінних паперів, визначити принципи та механізми його функціонування, а також аспекти його взаємодії з різноманітними професійними структурами цієї сфери.

Ринок капіталу в Україні вже протягом багатьох років є ареною для маніпуляцій. Якщо раніше недобросовісні компанії користувалися його інфраструктурою для маніпуляцій з цінами та реалізацією цілей, які не відповідали інвестиційним інтересам, то сьогодні все частіше зустрічаються випадки маніпуляцій інформацією. Можна намагатися ігнорувати проблеми або спотворювати факти, щоб знизити авторитет керівництва регулятора, але завжди варто усвідомлювати мету таких заяв. У своїх заявах представники професійних спілок ринку капіталу підкреслюють погіршення кількісних характеристик ринку та зменшення його привабливості. Все вірно: український ринок уже давно втратив свою привабливість як для громадян, так і для інституційних інвесторів, а також для українських компаній.

Громадяни не мають змоги зберігати та примножувати заощадження через ринок, оскільки в Україні немає компаній, готових стати публічними та надати вичерпну інформацію щодо своєї діяльності. Це також стосується професійних посередників, які мають допомагати громадянам з інвестиціями. Крім того, довіра громадян до фінансових інструментів виявляється дуже низькою. Ця недовіра частково пов'язана з нечесною приватизацією 90-х років, що призвела до значного зниження вартості акціонерного капіталу більшості компаній, акції яких належали громадянам. Для інституційних інвесторів Україна представляє собою ринок з обмеженими можливостями та сприймається як країна з підвищеним ризиком. Згідно зі світовою практикою, якщо місцевий регулятор не в змозі адекватно відповідати на запити закордонних колег і співпрацювати в рамках розслідувань фінансових правопорушень, інші регулятори вважають цю країну небезпечним місцем для інвестування та не рекомендують своїм інвесторам вкладати кошти в неї. Ніхто не інвестуватиме в країну, де інвестори не мають належного державного захисту.

Український бізнес не здатен залучати публічний інвестиційний капітал на цьому ринку через його відсутність і низьку довіру. Приватний капітал і недешеві банківські кредити залишаються єдиними джерелами фінансування для підприємств вже протягом багатьох років. В Україні не здійснювалося жодної спроби провести публічне розміщення акцій (IPO), оскільки компанії, що виникли в радянський період, не бажають вести відкриту діяльність і ставати публічними, тоді як нові українські компанії, засновані у 2000-х роках, шукають фінансування на іноземних ринках, оскільки вартість фінансування там значно нижча.

Аби українці були зацікавлені в інвестуванні в цінні папери, їм потрібно бути впевненими в безпеці власних коштів. Задля цього ринки капіталу повинні бути чесними і відкритими, а інтереси всіх категорій інвесторів мають бути захищеними, а не тільки представників значних фінансово-промислових груп, як це було в Україні. Необхідно, щоб на

ринках був сильний регулятор, який діятиме ефективно та якому можна довіряти. Ринок і його посередники зобов'язані працювати відповідно до європейських стандартів, орієнтуючись на інтереси інвесторів, а не підлаштовуючи ринок під свої власні потреби.

Відповідно до міжнародної практики, яка описана у відкритих джерелах і важко піддається маніпуляціям, для того щоб регулятор працював ефективно та викликав довіру, він має дотримуватись принципів незалежності, відповідати за свої вчинки та рішення, забезпечувати достатнє фінансування для залучення кваліфікованих фахівців, а також напрацювати ефективні засоби правозастосування щодо порушників законодавства та повноваження для міжнародної співпраці з метою проведення транскордонних заходів і розслідувань.

Самофінансування є другим ключовим чинником (після інституційної незалежності), який забезпечує ефективність та справедливість регулятора. Воно дозволяє не лише постійно виконувати весь спектр функцій, але й залучати висококваліфікованих фахівців, а також підтримувати належну матеріально-технічну інфраструктуру та інформаційні технології. Щоб забезпечити прозорість фінансування регулятора та запобігти незаконним витратам, мають бути передбачені всі необхідні запобіжники: від здійснення щорічного аудиту до оприлюднення бюджету в загальнодоступних джерелах.

Аналізуючи світовий досвід, можна помітити, що зафіксовані комісійні збори із суб'єктів регулювання не є нововведенням для України; 50% держав-членів ОЕСР використовують таку практику (ще 13% мають змішане фінансування регулятора). В Європі близько 90% органів, що регулюють ринки капіталу, фінансуються повністю або частково за рахунок зборів із суб'єктів регулювання.

Важливим напрямком продовження реформування фінансового сектору України постає упорядкування питання центрального депозитарію, зокрема визначення консолідуючої структури на основі Національного депозитарію України. Світова практика демонструє, що в розвинених країнах

зазвичай, функціонує єдиний депозитарій, як правило, у приватній власності. Як приклад, для розвинутих країн ЄС найпоширенішою моделлю є створення єдиного центрального депозитарію цінних паперів, у той час як для країн із менш розвинутими фінансовими ринками частіше використовують модель з численними зберігачами цінних паперів.

У державах ЄС також існують окремі моделі структурування центральних депозитаріїв цінних паперів. Як приклад, Чехія має три депозитарії: один, що належить Центральному банку – для цінних паперів держави, і два приватних – для цінних паперів корпорацій. В Іспанії функціонують чотири приватні депозитарії, які обслуговують як корпоративні, так і державні цінні папери, при цьому частка Центробанку досягає 5%.

У країнах, що розвиваються, існують різні варіанти структурування центральних депозитаріїв. Деякі країни колишнього СРСР володіють єдиним центральним депозитарієм для корпоративних і державних цінних паперів. У Молдові та Грузії функціонує центральний депозитарій, що є повністю приватним, тоді як у Казахстані – на 51% приватний (49% належить Центральному банку), а в Білорусі 100% належить державі. Серед інших країн, що розвиваються, Чилі, Бразилія, Аргентина та Південна Корея володіють єдиним, повністю приватним центральним депозитарієм.

Важливо виділити позитиви єдиного депозитарію, які з'ясовують досягнення економії завдяки великій кількості транзакцій. Це створює сприятливі умови для об'єднання управлінських функцій підрозділів ринку цінних паперів, і це призводить до зниження витрат, а також для об'єднання функцій депозитарію та клірингових послуг, що дозволяє скоротити ризики. В Україні вже усвідомлюють, що відкритість фондового ринку визнається ключовою умовою його розвитку. Вже створена відповідна нормативно-правова база, яка регулює питання прозорості на фондовому ринку. Зокрема, у оновленому національному законодавстві містяться статті та навіть

розділи, присвячені оприлюдненню інформації на фондовому ринку. НКЦПФР створила та затвердила безліч нормативних актів у цій сфері.

Проте основні заходи, спрямовані на підвищення відкритості роботи фондового ринку та його ключових учасників, не завжди враховують існуючі проблеми та обґрунтовані методи їх вирішення. Насамперед, фактично відсутні норми, що регулюють питання посттрейдингової прозорості. Це стосується, зокрема, своєчасності реалізації процедур посттрейдингу, оформлення угод і їх відображення в даних щодо діяльності організованого ринку капіталу.

Також спостерігається значна непослідовність з боку НКЦПФР України в питаннях розвитку відкритості фондового ринку. Так, змінення, які були внесені до регламенту щодо публікації інформації емітентами цінних паперів обмежують дію нормативного акта лише емітентами, які провели публічне розміщення випусків, а також відкритими (публічними) акціонерними товариствами, що провели вперше приватне (закрите) розміщення акцій. Таким чином, емітенти, які проводили тільки закриту емісію цінних паперів, вже не зобов'язані надавати інформацію щодо своєї діяльності НКЦПФР та не оприлюднюють звіти в публічно доступній базі даних комісії чи в офіційних публікаціях. Це рішення безсумнівно продемонструвало відсутність системного підходу до вирішення проблеми прозорості ринку, а також зависокий ступінь політичного впливу на систему управління ринком.

Наступною проблемою з'ясовується також, що деякі визначення і рішення, пов'язані з менеджментом процесів забезпечення відкритості фондового ринку, не відповідають загальноприйнятій міжнародній та європейській практиці.

Для подолання проблеми державного регулювання роботи фондового ринку необхідно застосувати програмно-цільовий підхід, що враховує ключові напрямки, визначені у Стратегії до 2025 року. Внаслідок тривалих напрацювань Комісії та Національного депозитарію, а також підтримці

міжнародних партнерів, у 2019 році було введено нову ІТ-систему DEPEND Q задля централізованого депозитарного обліку цінних паперів. У цю систему перенесено інформацію про рахунки 4,33 мільйона власників цінних паперів. Наразі DEPEND Q відповідає провідним міжнародним нормам і забезпечує повноцінну технологічну конвергенцію України в глобальну систему обліку цінних паперів, що підвищує можливості залучення як іноземних, так і вітчизняних інвесторів, а також створює умови для напрацювання нових послуг для фінансового ринку. Ці змінення були заплановані в рамках Угоди про асоціацію України і Стратегії розвитку фінансового сектору на період до 2025 року.

Таким чином, розвиток фондового ринку доцільно впроваджувати за певними напрямками державного регулювання, які згруповані та представлені на рисунку 3.1.

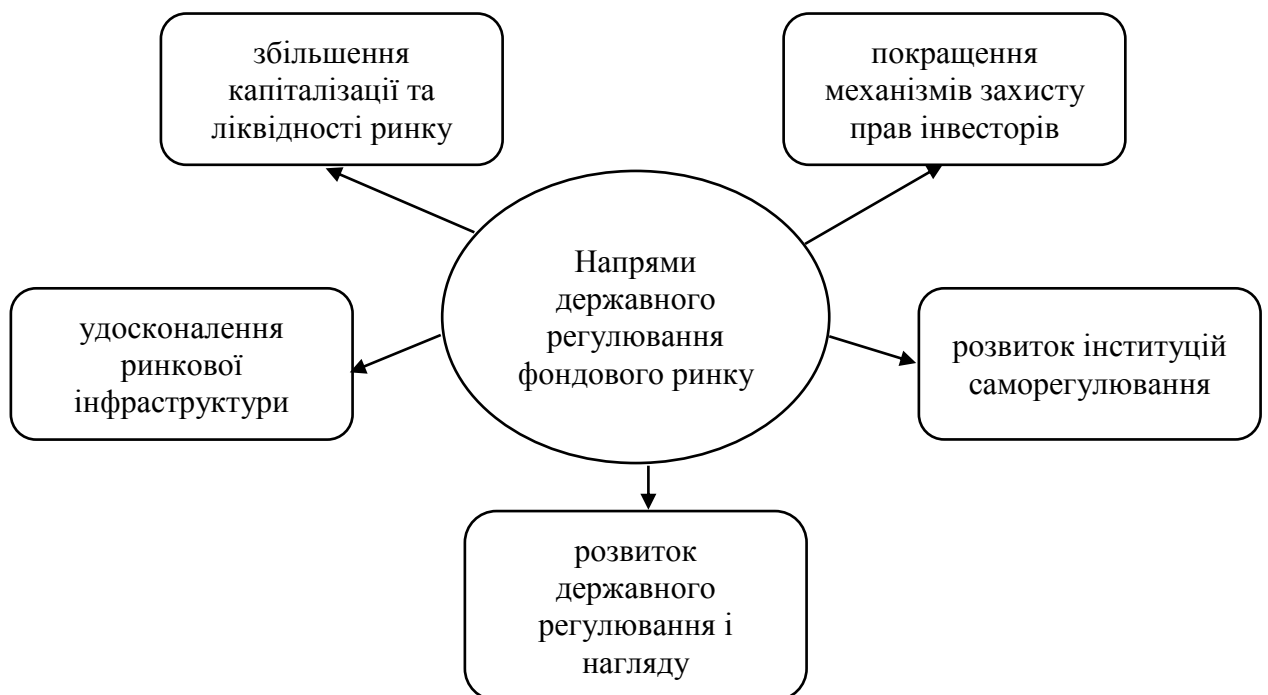


Рис. 3.1. Ключові напрями державного регулювання фондового ринку України

Окрім того, наразі напрацьовується новий закон про депозитарну систему, що повністю реалізує відповідну європейську директиву CSDR,

відповідно до концепції, анонсованої НКЦПФР. Комісія системно працює над створенням ринкового конкурентоспроможного середовища, що відповідає стандартам ЄС, і впроваджує найефективніші практики, що працюють в європейських країнах. Як приклад, запущено ефективну систему XBRL для публікації фінансової звітності всіма суб'єктами ринку та емітентами цінних паперів.

Зростання капіталізації та ліквідності ринку капіталів включає в себе усунення накопичених системних проблем, таких як стабілізація функціонування ринку, підвищення ліквідності ринку капіталів, розширення аудиторії можливих інвесторів, включаючи страхові компанії, пенсійні фонди й фізичних осіб, а також інноваційний розвиток фінансових інструментів. Це також передбачає впровадження технології сек'юритизації та використання іпотечних цінних паперів, що емітуються як іпотечними кредиторами, так і іпотечними установами 2-го рівня.

Регулятору потрібно додатково контролювати ряд показників, що свідчать про піднесення прозорості фондового ринку, зокрема ліквідності операцій, вартості розміщення та співвідношення витрат на розміщення до залучених фінансових ресурсів. Держава також має контролювати обсяги залучених коштів за програмою IPO, особливо у випадках розміщення великих пакетів цінних паперів стратегічно важливих для України підприємств.

3.2. Використання фінансових інновацій для стабілізації роботи фондових бірж

Сьогоднішній рівень суспільного розвитку визначається широким використанням передових інформаційних і фінансових технологій у різних

секторах економіки та в повсякденному житті. Фінансова галузь постає все більш технологічною, цифровою та навіть хмарною.

Більшість країн світу перебувають на етапі четвертої промислової революції (Industry 4.0), яка відзначається інтеграцією віртуального і фізичного ландшафтів (кіберфізичні системи), цифровізацією процесів у суспільстві та їх оптимізацією завдяки покращенню і прискоренню обміну інформацією та даними між комп'ютерами.

До інформаційних технологій, що суттєво трансформують економіку на даному етапі, належать машинний інтелект, доповнена реальність, Інтернет речей і блокчейн; також активно розвиваються мультиагентні системи, мікросервіси, композитні матеріали тощо.

Прогрес інформаційно-комунікаційних технологій надав можливість отримувати доступ у реальному часі до фондових ринків з будь-якої куточку світу. Це спричинило зростання торгових оборотів і можливість здійснювати операції цілодобово, здолавши обмеження, прив'язані до розміру торгового майданчика та кількості учасників, а також забезпечило миттєве переміщення капіталу між країнами.

Цифрова трансформація суттєво впливає на глобальний фондовий ринок, де цифровізація включає використання інформаційних технологій, мереж, баз даних, а також програмного та апаратного забезпечення. Це дозволяє ефективно застосовувати різні цифрові технології для акумулювання, оброблення та трансферу інформації на фондовому ринку.

Цифровізація фондового ринку визнає, що компанії адаптують нові цифрові бізнес-моделі, що впливають на їхню вартість та цінність. На світових фондових ринках значну увагу приділяють електронній торгівлі та FinTech-рішенням, які перетворюють структуру торгівлі цінними паперами.

Цифровізація суттєво впливає на загальносвітовий фондовий ринок, визначаючи його новий напрям розвитку.

Серед ключових характеристик цифровізації глобального фондового ринку як частини світового фінансового простору можна виокремити такі:

- створення глобально інтегрованої цифровізованої інфраструктури фондового ринку;
- об'єднання бірж на основі електронних мереж комунікацій;
- розвинення і розширення альтернативних торгових систем (торгівля поза біржами).

Цифровізація фондового ринку охоплює такі аспекти:

- розбудову інфраструктури та інтеграцію програмного забезпечення в операційну діяльність (торговельні платформи, консолідовані системи клірингу);
- розповсюдження похідних фінансових інструментів завдяки впровадженню IT-рішень і прогресивного програмного забезпечення.

Головні критерії цифрової трансформації фондових бірж наведені в таблиці 3.1.

Таблиця 3.1

Критерії цифрової трансформації фондових бірж

| Фактор трансформації | Характеристики |
|---------------------------------|---|
| Безпечність, надійність | цифрові платформи мають гарантувати надійність і безпеку транзакцій та зберігання даних, що допомагає знизити ризики шахрайства та інших видів злочинної діяльності |
| Витрати на транзакції | цифрові технології сприяють автоматизації та оптимізації фінансових процесів, що призводить до зниження витрат і підвищення ефективності |
| Оперативність, результативність | завдяки цифровим технологіям збільшується швидкість виконання операцій клієнтів |
| Конкуренція на ринку | автоматизація бек-офісних процесів, можливість розгортання IT-інфраструктури за допомогою хмарних обчислень |

Розгляньмо основні тенденції цифровізації глобалізованого фондового ринку.

1. Збільшення обсягів торгівлі фінансовими інструментами в електронному форматі.

Широке впровадження електронних технологій у фінансовій сфері суттєво вплинуло на структуру торговельних платформ. Тут домінує безперервна система торгівлі на основі ордерів, із використанням консолідованих книг лімітних ордерів (CLOB). За останні роки ступінь електронізації ринків цінних паперів і деривативів помітно зріс.

Один із проявів цифровізації – Електронні комунікаційні мережі (ECN), які формують глобальну віртуальну інфраструктуру. ECN – це електронна система проведення угод купівлі-продажу, що прагне зменшити роль посередників. Вона з'єднує провідних брокерів з окремими трейдерами, дозволяючи їм торгувати безпосередньо, оминаючи біржові посередницькі механізми. ECN надає прямий доступ, направляючи ордер клієнта безпосередньо на ринок на відміну від брокера, який обробляє ордер у власній системі й виводить його на ринок від свого імені. Завдяки ECN глобалізується ринок, дозволяючи проводити операції незалежно від локальних робочих годин.

2. Зміна технологій збору й опрацювання інформації.

Сьогодні великі обсяги як неструктурованих даних (наприклад, електронні листи, інтернет-трафік), так і структурованих (наприклад, бази даних) позначають загальним терміном «Big Data» (BD).

Традиційні аналітичні інструменти не можуть впоратися з обробкою таких обсягів даних. У міру розширення біржових інвестиційних фондів та змін ринкових правил з'являється спеціальне програмне забезпечення для оцінки ризиків факторних інвестицій. Великі дані стають критично важливими для управління й фінансового контролю.

Трансформації в цьому напрямку включають прогресивні фінансові інструменти (багаторівневу сек'юритизацію, складні опціони) та методи управління ризиками. Так, розширення можливостей опрацювання великих масивів інформації дозволяє передавати ризики від кредиторів до покупців похідних цінних паперів. У процесі ухвалення рішень Big Data сприяє

мінімізації помилок, оскільки дає змогу виконувати короткострокове прогнозування в реальному часі (так званий «наукастинг»).

3. Проведення цифрової системи бізнес-аналітики.

Цифровізація економіки охоплює впровадження в бізнес-аналіз систем «Business Intelligence» (BI). Ці комп'ютерні методи та інструменти допомагають організаціям перетворювати транзакційну інформацію в зручний для розуміння формат, що є основою бізнес-аналітики. Ці системи також дозволяють обробляти великі обсяги даних.

Сучасні системи бізнес-аналітики характеризуються такими ключовими технологічними принципами:

- збір інформації з різних транзакційних систем та їхнє об'єднання у єдиному сховищі (data warehouse);
- автоматизація збору, опрацювання, зберігання даних за допомогою ETL-засобів (extract transform load);
- багатовимірне аналізування даних за допомогою OLAP-інструментарію (Online Analytical Processing) і технологій розшуку даних (Data Mining);
- візуалізація результатів аналізу у вигляді інформаційних панелей (dashboards).

Ризик-менеджери можуть з допомогою таких систем аналізувати складні зв'язки поміж суб'єктами ринку й оцінювати ймовірність системного ризику. Для світової практики при роботі з надвеликими обсягами даних найпоширенішими інструментами визнано «Xplenty», «Hadoop», «Apache Cassandra», «CDH», тощо, тоді як в Україні активно застосовується «Apache Spark», який у порівнянні з «MapReduce» у «Hadoop» забезпечує вищу продуктивність: до 100 разів швидшу обробку даних у пам'яті та до 10 разів швидше зберігання даних на дисках. Широке використання даних у поєднанні зі штучним інтелектом дозволяє автоматизувати продажі ресурсів шляхом використання смарт-контрактів.

Фінансово-математичні алгоритми, розроблені задля опрацювання завеликих обсягів даних і швидкого прийняття рішень, можуть значно підвищити ефективність процесу ухвалення рішень, але також можуть стати підґрунтям нестабільності. Чим більше суб'єктів водночас використовують ці алгоритми, тим вища ймовірність, що всі діятимуть однаково, що призводить до зростання цінових коливань.

4. Шифрування та біометричні технології.

Криптографія забезпечує шифрування інформації, перетворюючи її у безпечний формат, а також дозволяє утворювати електронні маркери, що заміщують конфіденційні персональні дані клієнтів унікальним набором цифр. Ці маркери мають трансграничний характер і можуть передаватися на будь-які відстані.

Маркери дозволяють значно зменшити витрати на транзакції при проведенні міжнародних розрахунків. Біометрія, у свою чергу, забезпечує дистанційну ідентифікацію особи за допомогою цифрового збереження унікальних характеристик людини.

5. Блокчейн-технологія.

Технологія блокчейн (або розподіленого реєстру) дозволяє накопичувати інформацію про транзакції в окремих, незалежних один від одного блоках. Окремий блок зберігає дані про попередній блок, що забезпечує багаторазове копіювання інформації та унеможливорює її зміну жодним учасником мережі.

Блокчейн-технології трансформують облікові та розрахункові структури фондового ринку. За умов переведення у цифровий формат реєстрів власників цінних паперів послуги реєстраторів стають непотрібними. Також трансформуються функції та технології функціонування фондових бірж. За даними Європейської економічної комісії, Австралійська біржа цінних паперів (ASX) стала найпершою фондовою біржею, яка ухвалила застосовувати блокчейн-технології при контролі виконання контрактів. Також відомо, що Американська фондова

біржа Nasdaq, Токійська фондова біржа (JPX) та Лондонська фондова біржа (LSE) експериментують з впровадженням цієї технології.

Трансформація облікових та розрахункових систем цінних паперів не лише зміцнює рівень безпеки транзакцій, але й стає елементом каналу для передачі порушень у функціонуванні ринків і фінансових організацій. У міру переходу від збалансованої структури розрахунків і обліку до системи з глобальними центрами фінансових розрахунків, питання передачі порушень у розрахунковій інфраструктурі втрачає актуальність на внутрішньому ринку, проте зростає під час транскордонних розрахунків.

6. Запровадження фінансових технологій (FinTech).

Термін FinTech охоплює технологічні фінансові нововведення, що можуть викликати появу модернових бізнес-моделей, процесів, додатків, чи продуктів, що значно впливатимуть на фінансові ринки, установи та послуги.

Більшість FinTech-компаній здійснювали свій старт як технологічні фірми, які постачали цифрові продукти для фінансового сектору, але зараз вони самі стали суб'єктами фінансового ринку та істотно його змінюють. Система FinTech об'єднує всіх суб'єктів ринку: FinTech-стартапів, міжнародні платіжні системи, регуляторів, банки, асоціації банкірів і фінансистів, інкубатори та постачальників.

Наразі технології FinTech використовуються в управлінні активами, послугах брокерів, страхуванні, кредитуванні, інвестуванні тощо.

7. Штучний інтелект.

Сьогодні застосування машинного інтелекту в фінансовій галузі й секторі FinTech активно розширюється, охоплюючи як послуги, орієнтовані на клієнта (наприклад, персоналізований маркетинг, чат-боти), так і внутрішні процеси ризик-менеджменту (аналіз угод, автоматизація операцій, тощо).

Аналітика великих даних (Big Data), основана на штучному інтелекті, створює постачальникам фінансових послуг безпрецедентні можливості для реагування на потреби споживачів і врахування економічних тенденцій у

реальному часі. Системи автоматизації комплаєнсу на базі штучного інтелекту суттєво знижують витрати на чисельність юристів і співробітників відділу ризику, а також знижують ймовірність людських помилок.

Фондовий ринок є ідеальним середовищем для запровадження машинного інтелекту, оскільки вони працюють з величезними розмірами даних, що безперервно генеруються і вимагають управління. Завдяки розумним алгоритмам стає можливим надання індивідуальних консультацій з питань фінансового менеджменту, а також автоматизація і роботизація процесів спілкування із клієнтами.

Як приклад, американська компанія Narrative Science, яка займається розробкою технології штучного інтелекту, створила платформу Quill, що переформатовує дані на зв'язний текст; ця платформа вже застосовується Forbes задля автоматизації складання звітів.

У 2023 році на фондовому ринку США спостерігалось зростання частки 8-ми американських технологічних компаній у біржовому індексі S&P 500 до 25%. Ще на початку 2023 року доля акцій Tesla, Nvidia, Amazon, Netflix, Alphabet, Meta, Apple та Microsoft в індексі S&P 500 становила 22%, а за I-ше півріччя вже чверть ваги цього індикатора припадала саме на акції вказаних компаній.

Зростання популярності акцій великих і відомих компаній, передусім, пов'язане з підвищеним інтересом до штучного інтелекту. Багато компаній вирішили також розвиватися у цьому керунку.

Серед них є глобально відомі корпорації., такі як Meta, яка планує інтегрувати генерацію від штучного інтелекту до всіх власних платформ; AMD та Microsoft, які у 2023 році розпочали розробку процесора, що підтримуватиме нову технологію. Трансформація класичної моделі в цифрову закладена до Європейської платіжної директиви PSD2 (Payment Services Directive revised), що є чинною з 13 січня 2016 р. Директива передбачає перехід від існуючої фінансової системи до цифрової.

Шляхи змінення складових фондового ринку в контексті цифровізації. представлені в таблиці 3.2.

У Стратегії розвитку фінансового сектору України також передбачається подальше впровадження процесів цифровізації у фінансовому секторі [49]:

- розвиток ринків FinTech, цифрових рішень і платформ регуляторів;
- забезпечення прогресу в галузі SupTech та RegTech;
- прогрес цифрової економіки.

Таблиця 3.2

Зміна компонентів фондового ринку під впливом цифровізації

| Загальні складові фондового ринку | Класичні компоненти | Цифрові компоненти |
|---|--|---|
| Ринковий сегмент | Біржові організації Позабіржові торгові системи | FinTech Блокчейн |
| Фінансові сервіси | Аналітика Інвестування | Роботизоване адміністрування активів. Брокерські сервіси та інвестування через FinTech Діджитал кредитування Акційний краудфандинг |
| Фінансові агенти | Брокери Дилери | Алгоритмічна торгівля FinTech Фонди хеджування |
| Учасники, які забезпечують виконання контрактів | Депозитарії Клірингові установи Реєстратори | Багатоступенева сек'юритизація. Комплексні опціони Цифрові маркери Біткоїн-ф'ючерси |

Отже, цифрова глобально інтегрована інфраструктура фондових ринків визнається світовою комунікаційною мережею, що об'єднує ринкових суб'єктів як на національному, так і на міжнародному рівні. Ця інфраструктура створює інноваційне середовище для обміну цінними паперами і проведення різних операцій із ними. Сучасна інфраструктура відрізняється прозорістю системи і це забезпечує гнучку доступність до торгових платформ. Вона також зміцнює швидкість збору та поширення

інформації про біржові ціни, а також забезпечує оперативність у виконанні розрахунків за угодами, операцій обліку та контролю. Головною перевагою цієї інфраструктури є збільшення ліквідності на фондовому ринку.

Наразі сучасні інформаційні та фінансові технології стали рушійною силою змін, що відбуваються з глобальним фондовим ринком. Із ростом рівня цифровізації фондових ринків слід очікувати зростання обсягів електронної торгівлі фінансовими інструментами та кількості електронних торговельних платформ.

Учасники фондових ринків прагнутимуть використовувати більш продуктивне програмне та апаратне забезпечення, а також нові технології й засоби передачі даних. Однак цифровізація глобальних фінансових ринків істотно трансформує співвідношення між фінансовим і реальним сектором економіки, що сприяє посиленню нерівності та асиметрії на рівні корпорацій, держав, регіонів і глобальному рівні. Традиційні принципи та основні характеристики функціонування фінансового, особливо фондового ринку, втрачають свою значимість. Фінансові інструменти починають використовуватися не ізольовано, а у комплексному дизайні, що ґрунтуються на сучасних технологіях.

Сьогодні цифрова економіка України перебуває на етапі розвитку, а стандарти та правила регулювання тільки розпочинають напрацьовуватися та затверджуватися. В Україні важливим постає питання адаптації до Європейської директиви з платіжних послуг PSD2, яка слугує основою для формування модерної фінансової системи, міжнародних норм регулювання цифровізації, а також забезпечення права споживачів та інвесторів.

Отже, на український фондовий ринок впливають різноманітні глобальні процеси, які визначають основну проблематику та тенденції для його майбутнього піднесення. Для прогресу фондового ринку України, з врахуванням цифровізації та інтеграції до світового фінансового ринку, передбачаються такі кроки:

1. Збільшення обсягів торгівлі фінансовими інструментами в електронному форматі шляхом створення єдиних електронних майданчиків для біржової торгівлі, онлайн-торгових платформ та спеціалізованих додатків, що суттєво спростять процес електронної біржової торгівлі.

2. Активне використання для бізнес-аналітики цифрових систем («CDH», «Hadoop», «Apache Cassandra», «Xplenty») для отримання неупередженої оцінки актуальної ситуації на ринку, аналізу причин і факторів, що впливають на її формування, а також для створення сценаріїв змін у ринковому середовищі, бізнес-проєктування, а також для визначення прогнозу кількісних показників.

3. Інтеграція технології блокчейн у фондові біржі дає змогу зберігати дані про угоди в окремих, незалежних блоках. Ця технологія може суттєво зменшити терміни проведення транзакцій та усунути зайвих посередників, що робить операції швидшими, простішими та більш доступними для клієнтів і фінансових установ.

4. Запровадження машинного інтелекту, який здатний обробляти всі ринкові індикатори, що надходять до системи. Він може виявити зв'язки поміж подіями, а інвестиційні рішення приймаються автоматично, що базується на аналізі реальних даних і досвіді попередників. Отже, штучний інтелект оптимізує інвестиційний портфель, який забезпечує максимальний прибуток.

3.3. Побудова прогнозу відновлення ринку деривативів у посткризовий період

Відновлення ринку деривативів після економічної кризи зазвичай залежить від кількох ключових факторів, які визначають, як швидко та

надійно цей ринок повернеться до стабільності та зростання. Основні моменти, що впливають на відновлення:

1) загальноекономічне відновлення. Коли економіка в цілому починає відновлюватися, компанії та фінансові установи знову можуть зацікавитися деривативами для управління ризиками, такими як коливання валютних курсів або ціни на сировину;

2) політика центробанків. Сприятливі умови кредитування, зниження облікових ставок та інші стимулюючі заходи від центральних банків можуть посилити ліквідність на ринку деривативів. Проте, занадто жорсткі регулювання можуть сповільнити відновлення, оскільки учасники ринку будуть обмежені в своїх діях;

3) зростання довіри. Відновлення довіри між учасниками ринку є критичним фактором. Після кризової нестабільності інвестори можуть бути обережнішими. Якщо з'являться чіткі механізми захисту від ризиків та прозорість, це може посприяти більш активному поверненню на ринок;

4) інновації та розвиток нових фінансових продуктів. У періоди економічного спаду багато фінансових компаній розробляють нові типи деривативів, що можуть задовольнити потреби в умовах нових ризиків. Впровадження нових продуктів або вдосконалення існуючих може стимулювати попит;

5) попит з боку хедж-фондів і фінансових установ. Хедж-фонди, страхові компанії та інші інститути використовують деривативи для управління ризиками. Їхній попит на ці інструменти є важливим фактором для відновлення ринку;

6) технологічні інновації. Впровадження нових технологій, таких як блокчейн або алгоритми штучного інтелекту, може підвищити ефективність ринку деривативів. Це допомагає зменшити ризики, що пов'язані з обробкою даних і забезпеченням прозорості угод;

7) стабілізація ринку сировинних товарів. Оскільки багато деривативів прив'язані до сировинних ринків (нафта, зерно, метали), стабілізація цін на ці товари є важливою умовою для відновлення цього сегменту ринку.

Основним напрямком розвитку державного регулювання ринків деривативів є їхня міжнародна гармонізація та уніфікація, яка здійснюється за активної участі Міжнародної організації регуляторних комісій (IOSCO).

В цілому, відновлення ринку деривативів часто починається через 6-18 місяців після початку відновлення загальної економіки.

Оцінюючи перспективи для ринку деривативів, можна розробити прогноз обсягу торгівлі деривативами в Україні на наступні два роки.

Згідно з даними НКЦПФР обсяг торгів деривативами щороку поступово зменшуються [34]. Динаміку цих змін можна проаналізувати із застосуванням лінійного й гіперболічного трендового рівняння.

Задля визначення параметрів оберненого тренду буде побудовано таблицю 3.3 на основі наступного рівняння:

$$Y_t = Y_{max}(1 - bd_t), \quad (3.1)$$

де Y_t – трендове рівняння;

Y_{max} – максимум серед значень результативної ознаки;

t – час (рік);

b – параметр у трендовому рівнянні;

d – знак відхилення.

Таблиця 3.3

Визначення параметра рівняння обернено лінійного тренду

| Рік | Номер року, t | Обсяг торгів Y, млн. грн. | dt | dy | bdt | Y_t |
|------|---------------|---------------------------|----|--------|--------|-------|
| 2018 | 1 | 26,08 | 0 | 0,1150 | 0,0000 | 29,47 |
| 2019 | 2 | 28,47 | 1 | 0,0339 | 0,1880 | 23,93 |
| 2020 | 3 | 19,45 | 2 | 0,3400 | 0,3761 | 18,39 |
| 2021 | 4 | 10,76 | 3 | 0,6349 | 0,5641 | 12,85 |

| | | | | | | |
|---------|----|------|----|--------|--------|------|
| 2022 | 5 | 6,84 | 4 | 0,7679 | 0,7521 | 7,30 |
| 2023 | 6 | 2,1 | 5 | 0,9287 | 0,9402 | 1,76 |
| Загалом | 21 | 93,7 | 15 | 2,8205 | 2,8205 | 93,7 |

Згідно із розглянутою моделлю, параметри у рівнянні будуть наступними:

$$Y_{\max} = 29,47 \text{ млрд. грн.};$$

$$d_t = \frac{t_i}{t_{\min}} - 1;$$

$$d_y = 1 - \frac{Y_i}{Y_{\max}};$$

Параметр залежності трендового рівняння:

$$b = \frac{\sum d_y}{\sum d_t} = 2,8205 / 15 = 0,188.$$

Трендове рівняння матиме вигляд:

$$Y_t = 29,47 \times (1 - 0,188 \times d_t). \quad (3.2)$$

Параметр b для такого трендового рівняння вказує на те, що при зміні величини відхилення коефіцієнта порівнянь інтервального динамічного ряду на 1 (один рік) величина відхилення коефіцієнта порівнянь результативної ознаки (обсяг торгів деривативами) зміниться в 0,19 рази ($b = 0,188$). Задля точного обрання типу рівняння тренду і напряму зв'язку скористаємося критерієм мінімального лінійного відхилення теоретичного значення результативної ознаки Y_t від її фактичного (емпіричного) значення Y .

Порівнявши ці значення, можемо констатувати, що сума відхилень між теоретичними та фактичними значеннями обсягів торгів деривативами визнається незначною, що свідчить про достовірність прогнозу. Проте динаміку цього інтервального ряду можна кількісно оцінити за допомогою рівняння оберненої гіперболи, при цьому параметри рівняння тренда можуть зазнати певних змін.

Таблиця 3.4

Визначення параметра рівняння обернено гіперболічного тренду

| Рік | Номер року, t | Обсяг торгів Y , | $1/t$ | dt | dy | bdt | Y_t |
|-----|-----------------|--------------------|-------|------|------|-------|-------|
|-----|-----------------|--------------------|-------|------|------|-------|-------|

| | | млн. грн. | | | | | |
|---------|----|-----------|-------|-------|--------|--------|-------|
| 2018 | 1 | 26,08 | 1,000 | 0,000 | 0,1150 | 0,0000 | 29,47 |
| 2019 | 2 | 28,47 | 0,500 | 0,500 | 0,0339 | 0,3973 | 17,76 |
| 2020 | 3 | 19,45 | 0,333 | 0,667 | 0,3400 | 0,5297 | 13,86 |
| 2021 | 4 | 10,76 | 0,250 | 0,750 | 0,6349 | 0,5959 | 11,91 |
| 2022 | 5 | 6,84 | 0,200 | 0,800 | 0,7679 | 0,6356 | 10,74 |
| 2023 | 6 | 2,1 | 0,167 | 0,833 | 0,9287 | 0,6621 | 9,96 |
| Загалом | 21 | 93,7 | 2,45 | 3,550 | 2,8205 | 2,8205 | 93,7 |

Згідно із розглянутою моделлю, параметри у рівнянні будуть наступними:

$$Y_{\max} = 29,47 \text{ млрд. грн.};$$

$$d_t = \frac{1}{t_{\min}} - \frac{1}{t_i};$$

$$d_y = 1 - \frac{Y_i}{Y_{\max}};$$

Параметр залежності трендового рівняння:

$$b = \frac{\sum d_y}{\sum d_t} = 2,8205 / 3,55 = 0,7945.$$

Трендове рівняння матиме вигляд:

$$Y_t = 29,47 \times (1 - 0,7945 \times d_t). \quad (3.3)$$

При визначенні загальної суми лінійних відхилень теоретичних значень показника Y_t від його фактичних значень Y , було виявлено, що використання лінійно оберненого трендового рівняння є більш ефективним в порівнянні з гіперболічним, на що вказує менша сума відхилень.

Цю тенденцію підтверджує наразі й обчислення коефіцієнту стійкості тренду:

$$K = 1 - \frac{\sum |d_y - b d_t|}{\sum d_y}. \quad (3.4)$$

Зокрема, для лінійного тренду $K = 0,857$, а для гіперболічного $K = 0,608$. Ці значення вказують на те, що більш стабільний взаємозв'язок між досліджуваними ознаками спостерігається при застосуванні лінійного тренду

для статистичного аналізу динаміки обсягу торгів деривативами, оскільки в цьому випадку коефіцієнт стійкості є значно вищим.

На основі виконаних розрахунків визначимо прогностні обсяги торгів деривативами, спираючись на лінійне та гіперболічне трендове рівняння.

Таблиця 3.5

Прогноз обсягів торгів деривативами для лінійного трендового рівняння

| Рік | Номер року, t | dt | bdt | Прогноз обсягів торгів |
|------|---------------|----|--------|------------------------|
| 2024 | 7 | 6 | 1,1282 | -3,78 |
| 2025 | 8 | 7 | 1,3162 | -9,32 |

Через те, що змінення обсягів торгів деривативами за досліджуваний час є спадним, прогнози, побудовані на підставі рівняння тренду, відображають негативну тенденцію. В реальності, якщо ця спадна тенденція продовжиться, обсяги торгів деривативами в Україні можуть досягти нульової позначки.

Таблиця 3.6

Прогноз обсягів торгів деривативами для гіперболічного трендового рівняння

| Рік | Номер року, t | dt | bdt | Прогноз обсягів торгів |
|------|---------------|------|--------|------------------------|
| 2024 | 7 | 0,86 | 0,6833 | 9,33 |
| 2025 | 8 | 0,88 | 0,6992 | 8,87 |

Прогностні обсяги торгівлі деривативами, розраховані на основі гіперболічного трендового рівняння, не відповідають реальним даним через суттєві відхилення обчислених величин від емпіричних. Пояснюється це тим, що прогноз з використанням оберненої гіперболи більше підходить для ряду динаміки, в якому розміри результативної ознаки зменшуються з кожним роком, але з меншою інтенсивністю.

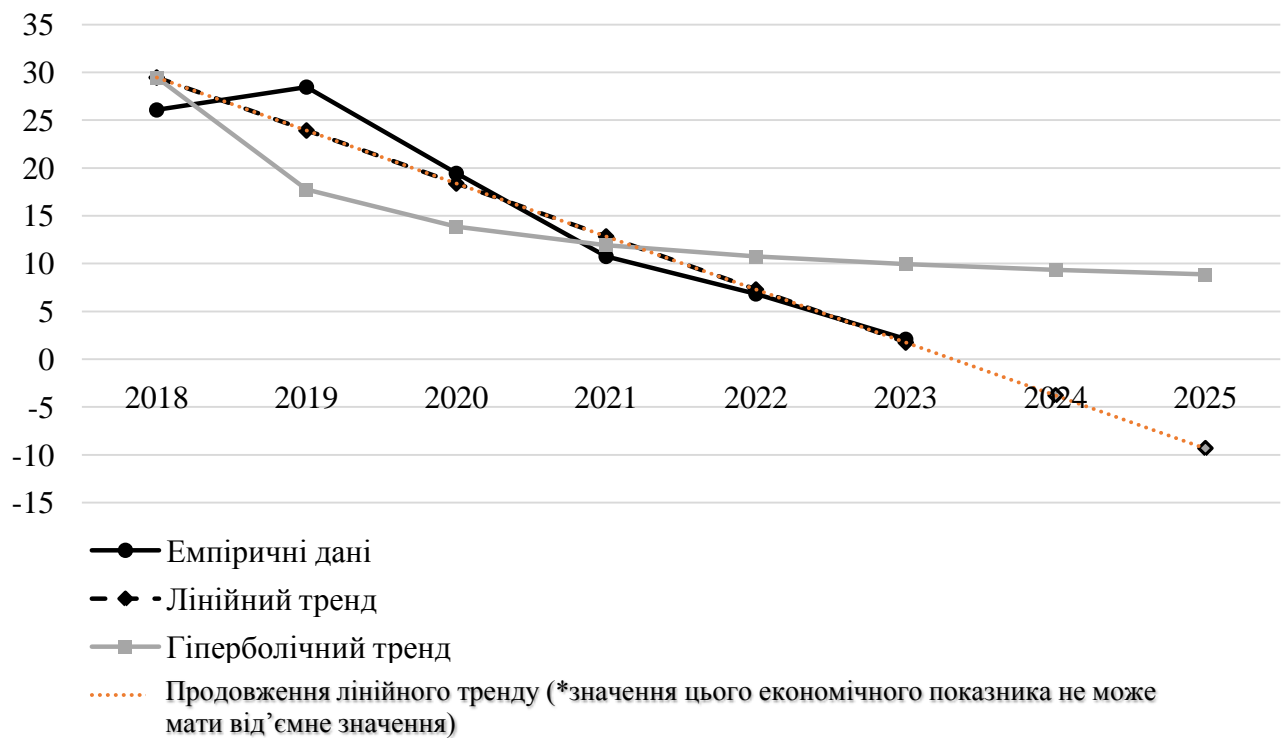


Рис. 3.2. Фактичні обсяги торгів деривативами за 2018-2023 роки та прогноз на 2024-2025 роки

Для представленої емпіричної динаміки більш релевантним визнано лінійний тренд, який продовжує відображати спадну тенденцію показників обсягів торгівлі деривативами. Цей прогноз вказує на недостатню розвинутість українського ринку деривативів, оскільки він демонструє негативну динаміку, що свідчить про необхідність подальшого вдосконалення ринку для запобігання кризовим ситуаціям.

Висновки до розділу 3

1. Головними викликами фондового ринку розпізнається недостатня взаємодія фондових бірж із інституціями, що відповідають за виконання біржових контрактів. Тому покращення фінансової інфраструктури повинно включати державне регулювання для створення нової якісної юридичної бази для проведення та оформлення операцій на ринку. Проте основні заходи,

спрямовані на підвищення відкритості роботи фондового ринку та його ключових учасників, не завжди враховують існуючі проблеми та обґрунтовані методи їх вирішення. Насамперед, фактично відсутні норми, що регулюють питання посттрейдингової прозорості. Це стосується, зокрема, своєчасності реалізації процедур посттрейдингу, оформлення угод і їх відображення в даних щодо діяльності організованого ринку капіталу.

2. На український фондовий ринок впливають різноманітні глобальні процеси, які визначають основну проблематику та тенденції для його майбутнього піднесення. Для прогресу фондового ринку України, з врахуванням цифровізації та інтеграції до світового фінансового ринку, передбачаються такі кроки: збільшення обсягів торгівлі фінансовими інструментами в електронному форматі шляхом створення єдиних електронних майданчиків для біржової торгівлі, онлайн-торгових платформ та спеціалізованих додатків; активне використання для бізнес-аналітики цифрових систем («CDN», «Nadoop», «Apache Cassandra», «Xplenty») для отримання неупередженої оцінки актуальної ситуації на ринку, аналізу причин і факторів, що впливають на її формування; інтеграція технології блокчейн у фондові біржі дає змогу суттєво зменшити терміни проведення транзакцій та усунути зайвих посередників; запровадження машинного інтелекту, який здатний обробляти всі ринкові індикатори, що надходять до системи, і оптимізувати інвестиційний портфель, який забезпечує максимальний прибуток.

3. Відновлення ринку деривативів після економічної кризи зазвичай залежить від кількох ключових факторів, які визначають, як швидко та надійно цей ринок повернеться до стабільності та зростання. В цілому, відновлення ринку деривативів часто починається через 6-18 місяців після початку відновлення загальної економіки. Оцінюючи перспективи для ринку деривативів, можна розробити прогноз обсягу торгівлі деривативами в Україні на наступні два роки. Через те, що змінення обсягів торгів деривативами за досліджуваний час є спадним, прогнози, побудовані на

підставі рівняння тренду, відображають негативну тенденцію. В реальності, якщо ця спадна тенденція продовжиться, обсяги торгів деривативами в Україні можуть досягти нульової позначки.

ВИСНОВКИ І ПРОПОЗИЦІЇ

Проведені наукові дослідження щодо визначення пріоритетних напрямів управління фондовою біржею у кризових умовах дозволяють напрацювати наступні висновки та надати такі пропозиції:

1. Фондова біржа є ключовим елементом фінансової системи, що відіграє важливу роль у забезпеченні економічного розвитку та стабільності. Вона надає компаніям можливість залучати капітал для розширення бізнесу та інновацій через випуск цінних паперів. Для інвесторів біржа створює умови для ліквідності активів, дозволяючи швидко купувати та продавати цінні папери з мінімальними витратами. Біржові індекси виступають важливими економічними індикаторами, відображаючи загальні настрої в економіці. Таким чином, фондова біржа є не лише платформою для торгівлі цінними паперами, а й невід'ємною складовою фінансового механізму, яка сприяє розвитку економіки та підтриманню її стабільності.

2. Управління фондовою біржею є складним процесом, який поєднує технологічні, регуляторні та управлінські підходи для забезпечення ефективного функціонування ринку. Біржі використовують передові електронні торгові системи та алгоритмічну торгівлю для забезпечення швидкого й безпечного виконання угод. Важливу роль відіграє кліринг, який мінімізує ризики при розрахунках між учасниками ринку, а також звітність, що забезпечує прозорість для всіх сторін. Крім того, біржі активно працюють над залученням емітентів та інвесторів, пропонуючи освітні ініціативи та дотримуючись етичних стандартів. Інтеграція міжнародних стандартів і співпраця з іншими біржами дозволяє їм адаптуватися до глобальних вимог. Таким чином, фондова біржа забезпечує стабільність і надійність ринку завдяки комплексному підходу, який охоплює технології, регулювання, управління ризиками і прозорість.

3. Кризи мають багатогранний вплив на фондові біржі, призводячи до

суттєвих змін у поведінці інвесторів і динаміці ринків. Економічна невизначеність і страх перед майбутніми втратами часто змушують інвесторів зменшувати активність або переходити до безпечніших активів, що веде до падіння цін на акції. Крім того, зниження споживчого попиту і зростання безробіття під час криз скорочують доходи компаній, погіршують їхні фінансові показники, що ще більше посилює негативну динаміку ринків. Політична нестабільність та соціальні заворушення також можуть дестабілізувати ринки, змушуючи інвесторів виводити капітали з ризикованих регіонів. У цей же час монетарна політика центральних банків може спробувати пом'якшити наслідки криз за рахунок зниження ставок або збільшення ліквідності, що інколи сприяє частковій стабілізації фондових бірж. Отже, вплив криз на ринки варіюється залежно від їх характеру, але завжди викликає підвищену волатильність і потребує обережних стратегій управління інвестиціями.

4. Структура торгів цінними паперами на ФБ «Перспектива» є доволі гнучкою. Впродовж всього періоду відмічається постійна наявність лише боргових фінансових інструментів. Наразі найбільшу частку у торгах мають державні облігації України. Незважаючи на певне скорочення частки у 2023 році порівняно із 2019 роком обсяги торгів у грошовому еквіваленті зросли із 123,8 млрд. грн. у 2019 році до 147,9 млрд. грн. у 2023 році. Це пояснюється активним розміщенням державних облігацій Урядом України через гостру потребу фінансування військових витрат. Також суттєва орієнтація на державні облігації свідчить про недостатньо розвинутий ринок акцій та низьку пропозицію альтернативних фінансових інструментів

5. З урахуванням аналізу фінансової звітності фондових бірж України та з огляду на деякі положення чинного законодавства, що регулює біржову діяльність, були визначені показники, які розкривають ключові аспекти роботи фондових бірж і слугуватимуть індикаторами їх конкурентоздатності. Для оцінки конкурентного статусу ФБ «Перспектива» було обчислено інтегральний показник як підсумок нормалізації значень індикаторів

конкурентоздатності за 2019-2023 роки. Результати розрахунків вказують на те, що ФБ «Перспектива» має найвищий рівень конкурентоздатності серед аналізованих, з інтегральним показником 0,68 за 2021 рік, що вказує на існування невикористаного конкурентного потенціалу. Також були сформульовані загальні рекомендації для піднесення конкурентоздатності фондових бірж у залежності від їхнього конкурентного статусу, який визначається на основі розрахованого інтегрального показника.

6. За результатами аналіз фінансового стану відзначається незначне зменшення активів ФБ «Перспектива» впродовж 2019-2023 років. Загалом можна констатувати фактично перетікання активів із групи необоротних до оборотних, що може вказувати на підвищення мобільності та ліквідності активів біржі. Дослідження формування прибутку ФБ «Перспектива», визначає поступове збільшення чистого прибутку, що говорить про успішне управління фінансовими ресурсами та ефективність бізнес-моделі. Це може означати, що біржа збільшує свої доходи або оптимізує витрати, підвищуючи свою прибутковість. Така тенденція також зміцнює фінансову стійкість біржі, що приваблює нових інвесторів і сприяє її довгостроковому зростанню

7. Головними викликами фондового ринку розпізнається недостатня взаємодія фондових бірж із інституціями, що відповідають за виконання біржових контрактів. Тому покращення фінансової інфраструктури повинно включати державне регулювання для створення нової якісної юридичної бази для проведення та оформлення операцій на ринку. Проте основні заходи, спрямовані на підвищення відкритості роботи фондового ринку та його ключових учасників, не завжди враховують існуючі проблеми та обґрунтовані методи їх вирішення. Насамперед, фактично відсутні норми, що регулюють питання посттрейдингової прозорості. Це стосується, зокрема, своєчасності реалізації процедур посттрейдингу, оформлення угод і їх відображення в даних щодо діяльності організованого ринку капіталу.

8. На український фондовий ринок впливають різноманітні глобальні процеси, які визначають основну проблематику та тенденції для його

майбутнього піднесення. Для прогресу фондового ринку України, з врахуванням цифровізації та інтеграції до світового фінансового ринку, передбачаються такі кроки: збільшення обсягів торгівлі фінансовими інструментами в електронному форматі шляхом створення єдиних електронних майданчиків для біржової торгівлі, онлайн-торгових платформ та спеціалізованих додатків; активне використання для бізнес-аналітики цифрових систем («CDN», «Hadoop», «Apache Cassandra», «Xplenty») для отримання неупередженої оцінки актуальної ситуації на ринку, аналізу причин і факторів, що впливають на її формування; інтеграція технології блокчейн у фондові біржі дає змогу суттєво зменшити терміни проведення транзакцій та усунути зайвих посередників; запровадження машинного інтелекту, який здатний обробляти всі ринкові індикатори, що надходять до системи, і оптимізувати інвестиційний портфель, який забезпечує максимальний прибуток.

9. Відновлення ринку деривативів після економічної кризи зазвичай залежить від кількох ключових факторів, які визначають, як швидко та надійно цей ринок повернеться до стабільності та зростання. В цілому, відновлення ринку деривативів часто починається через 6-18 місяців після початку відновлення загальної економіки. Оцінюючи перспективи для ринку деривативів, можна розробити прогноз обсягу торгівлі деривативами в Україні на наступні два роки. Через те, що змінення обсягів торгів деривативами за досліджуваний час є спадним, прогнози, побудовані на підставі рівняння тренду, відображають негативну тенденцію. В реальності, якщо ця спадна тенденція продовжиться, обсяги торгів деривативами в Україні можуть досягти нульової позначки.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Артџомова А.Ю. Специфіка функціонування ринку цінних паперів та фондових бірж України. *Інфраструктура ринку*. 2021. Вип. 59. С. 34-37.
2. Безпалько І.Р., Базилюк В.Б. Біржова діяльність на фондовому ринку України: проблеми та перспективи розвитку. *Наукові записки [Української академії друкарства]*. 2021. № 1. С. 133-141.
3. Бойченко Е.Г. Організація біржової діяльності в країнах європейського союзу та Великої Британії : порівняльно-правовий підхід. *Теорія і практика правознавства*. 2020. Вип. 1 (17). С. 1-13.
4. Босак А.О., Дойнік Ю.В. Фондовий ринок України: перспективи розвитку і світовий досвід державного регулювання. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку*. 2021. Вип. 3. № 2. С. 290-303.
5. Бражник Л.В. Фінансовий ринок : навч. посіб. Полтава : ПДАУ, 2023. 130 с.
6. Бражник Л.В. Фондовий ринок України: стан, актуальні проблеми та перспективи. *Ефективна економіка*. 2024. № 5. URL: <https://nauka.com.ua/index.php/ee/article/view/3770>.
7. Бритвенко А.С., Горяча О.Л., Войний І.І. Організаційно-економічний механізм функціонування міжнародної електронної біржової торгівлі. *Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу*. 2020. № 1 (47). С. 9-14.
8. Гнатченко Є.Ю., Тарарусь Ю.О. Діагностика конкурентоздатності фондових бірж України. *Бізнес Інформ*. 2023. № 1. С. 137-145.
9. Дані сайту Victor-mochere. 20 найбільших фондових бірж світу 2022 року. URL: <https://victor-mochere.com/uk/top-20-largest-stock-exchanges-in-the-world>
10. Еш С.М., Гончаренко А.С. Роль фондових бірж у розвитку економіки України. *Наукові праці НУХТ*. 2020. Том 26, № 1. С. 64-70.

11. Зайцева Л.О. Обмеженість інструментарію фондового ринку в Україні. *Інвестиції: практика та досвід*. 2021. № 3. С. 32-38.
12. Заяц О.В., Бойко Н.В., Бойко А.А. Аналіз цифрових технологій фондової біржової торгівлі в Україні. *Причорноморські економічні студії*. 2022. Вип. 76. С. 217-222.
13. Іванов І.О. Формування інвестиційного портфеля відкритих інститутів спільного інвестування: теорія та практика. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2022. №3-4. С. 53-60.
14. Калівошко О.М. Оцінка функціонування фондових бірж як елемента інфраструктури фінансово-кредитного ринку України. *Ефективна економіка*. 2019. № 3. DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105-2019.3.46>
15. Кіктенко О.В. Покращення напрямів державного регулювання фондового ринку. *Держава та регіони*. 2019. № 4 (109). С. 47-52.
16. Ковальчук С. Сучасні напрями розвитку біржової торгівлі: тренди та інновації. *Modeling the development of the economic systems*. 2023. №2. С.138-143.
17. Ковалюк А.О., Улич О.М. Зарубіжний досвід функціонування фондових ринків та їх вплив на економіку. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2024. №5-6. С. 58-68.
18. Копилова О.В., Пічугіна Ю.В. Глобальні фондові біржі: чинники та тенденції розвитку. *Причорноморські економічні студії*. 2021. Вип. 69. С. 63-67.
19. Кривов'язюк І. В. Стагнація біржового ринку цінних паперів України: чи є перспективи зростання? *Економічний форум*. 2021. № 1 (1). С. 176-183.
20. Кузнєцова Є.А. Фінансово-правова відповідальність професійних учасників ринку цінних паперів. *Науково-практичний юридичний журнал «Публічне право»*. 2021. № 1. С. 102-109.
21. Кузнєцова Л.В., Шмуранко Я.А. Регулювання ринку похідних фінансових інструментів в умовах глобальної економічної нестабільності :

монографія. Харків : Диска Плюс, 2018. С. 248.

22. Кузьминчук Н.В., Куценко Т.М., Терованесова О.Ю., Трикоза К.С. Стратегічне управління процесами залучення суспільства до інвестування на фондових біржах. *Ефективна економіка*. 2022. № 7. URL : <https://nauka.com.ua/index.php/ee/article/view/148>

23. Кухарець В.В., Булуй О.Г., Левківська Л.М. Тенденції розвитку біржового ринку в умовах глобалізації світової економіки. *Ефективна економіка*. 2021. № 4. URL : http://www.economy.nauka.com.ua/pdf/4_2021/92.pdf

24. Лук'яненко І.Г., Марковська М.Ю. Вплив дисбалансів фондового ринку України з урахуванням тіньових схем на економічний розвиток країни. *Економічний вісник університету*. 2017. Вип. 35(1). С. 230-245.

25. Мацьків Р.Т., Фультинська Н.Ф. Діяльність фондових бірж в Україні на сучасному етапі. *Інфраструктура ринку*. 2019. № 31. С. 663-669.

26. Науменко Н.С., Хірова В.Ю. Сучасні тренди електронної біржової торгівлі: перспективи та вектори розвитку автоматизації. *Причорноморські економічні студії*. 2019. Випуск № 48. Ч. 1. С. 41-45.

27. Недбалюк О.П. Розвиток біржової торгівлі в Україні як передумова економічного зростання. *Інфраструктура ринку*. 2020. Вип. 45. С. 32-38.

28. Нестеренко В., Сідельнікова В. Напрями аналізу біржової діяльності в Україні. *Проблеми і перспективи розвитку підприємництва*. 2021. Вип. 27. С. 136-136.

29. Ніколайчук О. Розвиток біржової торгівлі: сучасний стан та перспективи. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2022. № 6. Том 2. URL: <http://journals.khnu.km.ua/vestnik/wp-content/uploads/2023/01/2022-312-62-02.pdf>

30. Окунева О.В., Погребна А.С. Державні цінні папери на фондовому ринку України. *Молодий вчений. Серія «Економічні науки»*. 2018. № 10. С. 364-367.

31. Олексин І.І., Бас Ю.О. До питання проблем і перспектив розвитку

біржової торгівлі в Україні. *Вісник ЛТЕУ. Економічні науки*. 2021. №62. С.101-107.

32. Офіційний сайт Державної служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>

33. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial>

34. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України. URL: <https://www.nssmc.gov.ua>

35. Перша Фондова Торгова Система (ПФТС) : Індeksi акцій. Параметри ЦП Індeksu ПФТС. URL: <https://pfts.ua/trade-info/indexes/shares-indexes>.

36. Петрук А.О. Аналіз світового та вітчизняного ринків похідних фінансових інструментів. *Економіка, управління та адміністрування*. 2022. №2(100). С. 62-75.

37. Пехота А.В. Хірова В.Ю. Біржова торгівля як пріоритетний напрям модернізації ринку цінних паперів України. *Бізнес Інформ*. 2018. № 7. С. 216-220.

38. Підприємництво. Торгівля. Біржова діяльність : наук.-допом. бібліогр. покажч. / [упоряд. О.В. Олабоді, Т.П. Фесун] ; Нац. ун-т харч. технол., Наук.-техн. б-ка. Київ, 2021. 120 с.

39. Позднякова О.І., Чубка О.М., Антощук І.А. Аналіз динаміки, складу та структури ПФТС індeksu. *Облік і фінанси*. 2021. 31 (91). С. 76-82.

40. Положення про нагляд за дотриманням пруденційних нормативів професійними учасниками фондового ринку, затверджене НКЦПФР 01.12.2015 р. (із змінами). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1599-15>

41. Прицюк Л.А. Аналіз діяльності суб'єктів ринку облігацій внутрішньої державної позики України. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2022. Вип. 1 (34). С. 202-207.

42. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки : Закон України № 3480-IV від 23.02.2006. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480->

15/print1491296480899025#top

43. Савіна Н.Б., Подлевський А.А., Подлевська О.М. Сучасні тенденції розвитку фондового ринку України. *Вісник Національного університету водного господарства та природокористування. Серія «Економічні науки»*. 2021. Вип. 2. С. 185-197.

44. Сатир Л.М., Шевченко А.О., Новікова В.В. Аналіз, моделювання та прогнозування фондового ринку як запорука ефективної економіки та аналітики бізнесу. *Ефективна економіка*. 2021. № 8. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=9131>

45. Семенов А.Ю. Розвиток фінтеху: тенденції та наслідки для ринку фінансових послуг. *Бізнес Інформ*. 2021. №8. С. 173-183.

46. Солодкий М.О., Яворська В.О., Кравченко А.С. Біржовий ринок: стан, проблеми, перспективи : монографія. Київ : Компринт, 2018. 512 с.

47. Сохацька О.М., Панасюк В.М., Роговська-Іщук І.В., Вінницький С.І. Фундаментальний та технічний аналізи міжнародних ринків. Тернопіль: ЗУНУ, 2022. 309 с.

48. Стирський М.В. Макро- та мікроекономічна ефективність фондових бірж України. *Економіка та держава*. 2020. № 9. С. 38-43.

49. Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 року. URL: <https://bank.gov.ua/ua/files/vCtfACbXokFnRhx>

50. Татарин Н.Б., Олійник О.І. Фондовий ринок як один із елементів фінансового ринку: історія та його сучасний стан в Україні. *Молодий вчений*. 2023. №3 (115). С. 128-133.

51. Тимошенко О.В., Гудима Л.О. Ефективний розвиток національного ринку цінних паперів як імператив економічного зростання України. *Бізнес Інформ*. 2020. № 3. С. 293-298.

52. Торгівля та біржова діяльність в Україні: сучасний стан, концепції і стратегії розвитку : кол. монографія / за заг. ред. Т.В. Гринько. Дніпро : Біла К.О. [вид.], 2018. 403 с.

53. Трофименко Д.С., Суц О.П. Проблемні аспекти правового

регулювання деривативних фінансових інструментів. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Право.* 2022. Т.2. №72. С. 100-107.

54. Федевич Л.С., Ливдар М.В. Особливості розвитку фондової біржі Ірландії під час пандемії covid-19 і повномасштабного вторгнення російської армії на суверену територію України. *Modern economics.* 2023. № 38. С. 171-177.

55. Фондова біржа «Перспектива»: Інформація для акціонерів та стейкхолдерів. Річна фінансова звітність. URL: <https://fbp.com.ua/About/EmmitPages.aspx>

56. Фондові індекси. МінфінМедіа – український портал про фінанси і інвестиції. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/markets/stock/>

57. Халатур С.М., Грабчук О.М., Віллер І.О. Інноваційні інструменти управління фондовою біржею: антикризовий аспект. *Інвестиції: практика та досвід.* 2024. № 20. С. 69-73.

58. Шевченко А.А., Петренко О.П., Кравченко Ю.І. Сучасний стан функціонування фондових бірж в Україні. *Modern Economics.* 2021. № 27. С. 228-234.

59. Шеленко Д.І., Шпикуляк О.Г., Горбатюк О.В. Функціонування деривативних фінансових інструментів у розвитку біржової торгівлі: теоретико-еволюційний аспект. *Підприємництво і торгівля.* 2024. № 41. С.118-125.

60. Khalatur S., Kravchenko M., Oleksiuk V., Brovko L., Karamushka O. (2023). Methodological bases of innovation model formation of the agricultural sector of the national economy. E3S Web of Conferences, 452/01007. DOI: <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202345201007>

61. Khalatur, S., Hrabchuk, O., Vodolazska, O., Babenko-Levada, V., Pavlenko, O. (2024). Financing the development of agricultural production in european countries: comparative analysis and experience for ukraine. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, 2(55), 199-212. DOI:

<https://doi.org/10.55643/fcaptp.2.55.2024.4347>

62. Slatvinska M., Belinska Y., Vodolazska O., Nakonechna H., Ruzhytskyi I., Koliada T. The model of the impact of changes in the national currency on key macroeconomic indicators in the face of uncertainty. *International Journal of Management (IJM)*. 2020. Volume 11. Issue 5. P. 908-919. URL: <http://www.iaeme.com/ijm/issues.asp?JType=IJM&VType=11&IType=5>

63. Velychko, O., Khalatur, S., Bondarchuk, N., Bahorka, M. (2022). Self-regulation system of continual improvement of quality and efficiency in higher education: A case of Ukraine. *Knowledge and Performance Management*, 6(1), 11-26. DOI: [https://doi.org/10.21511/kpm.06\(1\).2022.02](https://doi.org/10.21511/kpm.06(1).2022.02)

64. Vinichenko I.I., Honcharenko O.V., Khalatur S.M., Sitkovska A.O., Prus Y.O., Korchahina V.H. (2020) Innovation investment platform of complex ensuring the economic security of enterprises of agrarian industry. *Rivista di Studi sulla Sostenibilita*. (2), pp. 63-79. DOI: <https://doi.org/10.3280/RISS2020-002-S1006>