

НУБІП України

НУБІП України

МАГІСТЕРСЬКА КВАЛІФІКАЦІЙНА

РОБОТА

11.02 – МКР. 1756 «С» 2021.10.18 003 ПЗ

ЖДАНЮК ОЛЬГА АНДРІЇВНА

2022

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ БІОРЕСУРСІВ
І ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ УКРАЇНИ
Економічний факультет

НУБІП України

УДК

ПОГОДЖЕНО

Декан економічного факультету

ДОПУСКАЄТЬСЯ ДО ЗАХИСТУ

Завідувач кафедри
організації підприємництва та
біржової діяльності

НУБІП України

Діброва А.Д

Ільчук М.М.

(підпис)

(підпис)

«__» _____ 2022р. «__» _____ 2022р.

МАГІСТЕРСЬКА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему «Розвиток ринків капіталу в Україні»

НУБІП України

Спеціальність 076 Підприємництво, торгівля та біржова діяльність
(код і назва)

Освітня програма Підприємництво, торгівля та біржова діяльність
(назва)

Орієнтація освітньої програми

освітньо-професійна

(освітньо-професійна або освітньо-наукова)

НУБІП України

Гарант освітньої програми

к.е.н., доцент

(науковий ступінь та вчене звання)

(підпис)

Березовська Л.О.

(ПІБ)

Керівник магістерської
кваліфікаційної роботи

к.е.н., доцент

(науковий ступінь та вчене звання)

(підпис)

Яворська В.О.

(ПІБ)

НУБІП України

Виконав

Жданюк О.А.

(підпис)

(ПІБ студента)

НУБІП України

Київ – 2022

НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ БІОРЕСУРСІВ
І ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ УКРАЇНИ
Економічний факультет

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри організації
підприємництва та біржової діяльності

д.е.н., проф. _____ Ільчук М.М.
(науковий ступінь, в.ч.п. звання) (підпис) (ПІБ)

« _____ » _____ 2021 р.

ЗАВДАННЯ

**ДО ВИКОНАННЯ МАГІСТЕРСЬКОЇ КВАЛІФІКАЦІЙНОЇ РОБОТИ
СТУДЕНТУ**

Жданюк Ольга Андріївна

(прізвище, ім'я, по-батькові)

Спеціальність 076 - Підприємництво, торгівля та біржова діяльність

(код і назва)

Освітня програма Підприємництво, торгівля та біржова діяльність

(назва)

Орієнтація освітньої програми

освітньо-професійна

(освітньо-професійна або освітньо-наукова)

Тема магістерської кваліфікаційної роботи «**Розвиток ринків капіталу в
Україні**»

Затверджена наказом ректора НУБІП України від **18 жовтня 2021 р. № 1756"С"**

Термін подання завершеної роботи на кафедру **2022.11.05**

(рік, місяць, число)

Вихідні дані до
магістерської
кваліфікаційної роботи:

Статистична звітність організаторів біржової
торгівлі, міжнародних асоціацій, Законодавчо-
правові акти, інформаційні сайти фондових
бірж

Перелік питань, що підлягають дослідженню:

1. Теоретичні засади функціонування ринків капіталу
2. Аналіз ринків капіталу
3. Напрями розвитку ринків капіталу в Україні

Перелік графічного матеріалу (за потреби): 7 таблиць, 18 рисунки

Дата видачі завдання « 28 » жовтня 2021 р.

Керівник магістерської
кваліфікаційної роботи

(підпис)

Яворська В.О.

(прізвище та ініціали)

Завдання прийняв до
виконання

(підпис)

Жданюк О.А.

(прізвище та ініціали студента)

РЕФЕРАТ

НУБІП України

Магістерська кваліфікаційна робота на тему «**Розвиток ринків капіталу в Україні**» викладена на 65 сторінках друкованого тексту, включає 7 таблиць і 18 рисунків. Робота включає в себе: вступ, три розділи і висновки. Для написання магістерської кваліфікаційної роботи використано 57 літературних джерел.

НУБІП України

Метою магістерської кваліфікаційної роботи є удосконалення функціонування ринків капіталу в умовах невизначеностей і ризиків.

НУБІП України

Об'єктом дослідження є процеси функціонування ринків капіталу в Україні.

НУБІП України

Предметом дослідження є сукупність теоретичних та практичних засад функціонування ринків капіталу у контексті глобалізаційних змін та нових викликів.

НУБІП України

Методи дослідження: монографічний метод, економіко-статистичний, графічний, аналіз і синтез, спостереження, порівняння, тощо.

НУБІП України

Інформаційна база: законодавчі акти з регулювання ринків капіталу в Україні, статистичні звіти, наукові статті, тези, звіти НКЦПФР.

НУБІП України

Ключові слова: **РИНОК КАПІТАЛУ, БІРЖОВА ТОРГІВЛЯ, ФОНДОВА БІРЖА, ЦІННІ ПАПЕРИ, ФОНДОВІ ІНДЕКСИ, ВАЛЮТНІ КУРСИ, ДЕРИВАТИВНІ КОНТРАКТИ.**

НУБІП України

НУБІП України

ЗМІСТ

ВСТУП	6
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКІВ КАПІТАЛУ	8
1.1. Економічна сутність ринків капіталу.....	8
1.2. Види ринків капіталу.....	13
1.3. Функціональне призначення ринків капіталу.....	18
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ РИНКІВ КАПІТАЛУ	23
2.1. Тенденції міжнародної біржової торгівлі на ринках капіталу.....	23
2.2. Оцінка структури міжнародної біржової торгівлі за видами активів.....	30
2.3. Аналіз біржової торгівлі на вітчизняних організованих фондових ринках.....	35
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ РОЗВИТКУ РИНКІВ КАПІТАЛУ В УКРАЇНІ	43
3.1. Трансформування регулювання біржової торгівлі на ринках капіталу в Україні.....	43
3.2. Напрями удосконалення роботи учасників ринків капіталу.....	48
3.3. Використання міжнародного досвіду у консолідації вітчизняних ринків капіталу.....	53
ВИСНОВКИ	57
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	60

НУБІП України

НУБІП України

ВСТУП

НУБІП України

У сучасних умовах глобалізація все більший має вплив на усі сфери господарської діяльності ринкових учасників. Останні події, пов'язані з війною в Україні тільки загострили фінансову нестабільність на світових товарних і фінансових ринках.

НУБІП України

Щоденні цінові коливання на світових біржових майданчиках свідчать про необхідність у вивченні сучасних біржових інструментів та механізмів функціонування міжнародних і вітчизняних ринків капіталу.

НУБІП України

Ринки капіталу нині охоплюють практично всі сегменти фінансових активів, навіть частково вони вже включають і сегмент деривативних контрактів на товарні активи.

НУБІП України

Ринки капіталу нині – це організовані біржові майданчики на яких сконцентрований міжнародний інвестиційний капітал. Сучасна біржова торгівля представлена строковими інструментами, деривативами на товарні та фінансові активи.

НУБІП України

Інтернет-трейдинг та розрахунковий спосіб закриття біржових деривативних контрактів надали відкритий доступ до біржових фінансових інструментів для інвесторів на міжнародних ринках. Сьогодні інвестувати у біржові деривативні контракти на ринках капіталу є високодохідним механізмом акумуляції і трансферу вільного капіталу.

НУБІП України

Мета магістерської кваліфікаційної роботи – це удосконалення функціонування ринків капіталу в умовах невизначеностей і ризиків.

Завдання магістерської кваліфікаційної роботи:

- розглянути економічну сутність ринків капіталу, їх класифікацію, роль, функції, в умовах ринкової економіки;
- навести оцінку стану ринків капіталу;
- визначити напрями удосконалення і розвитку ринків капіталу в Україні.

НУБІП України

Об'єктом дослідження є процеси функціонування ринків капіталу в Україні.

Предметом дослідження є сукупність теоретичних та практичних засад функціонування ринків капіталу у контексті глобалізаційних змін та нових викликів.

Методи дослідження: монографічний метод, економіко-статистичний, графічний, аналіз і синтез, спостереження, порівняння, тощо.

Інформаційна база: законодавчі акти з регулювання ринків капіталу в Україні, статистичні звіти, наукові статті, тези, звіти НКЦПФР.

Ключові слова: РИНОК КАПІТАЛУ, БІРЖОВА ТОРГІВЛЯ, ФОНДОВА БІРЖА, ЦІННІ ПАПЕРИ, ФОНДОВІ ІНДЕКСИ, ВАЛЮТНІ КУРСИ, ДЕРИВАТИВНІ КОНТРАКТИ.

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКІВ КАПІТАЛУ

1.1. Економічна сутність ринків капіталу

Біржова торгівля фінансовими активами має тривалу історію свого формування у світі, проте найбільші кардинальні зміни розвитку цього сегменту відбулись в останні 50 років.

Економічна сутність ринків капіталу виражається через сукупність організаційно-правових норм щодо організації регульованої форми торгівлі фінансовими активами на ринках капіталу.

Економічна сутність ринків капіталу визначається у багатьох вітчизняних законодавчих актах, вітчизняних працях та міжнародних інформаційних ресурсах [1-7; 11; 14-15; 23-24; 30-32; 37-40; 51-57].

Ринки капіталу представляють собою місце, де відбувається акумуляція та розподіл інвестицій між ринковими суб'єктами.

Структура ринків капіталу представляє собою сукупність взаємопов'язаних між собою елементів без яких не можливо ефективно забезпечувати біржову торгівлю фінансовими інструментами. Дана структура схематично представлена на рис. 1.1.

Суб'єктами ринку капіталу є учасники, які виявляють бажання в купівлі продажі фінансових інструментів на ринках капіталу. Так, інвестори – це суб'єкти, які мають капітал для інвестування, і зазвичай це банки та інвестиційні компанії. Основна мета інвесторів – це якомога ефективніше використати накопичені в них фінансові капітали. Прикладом може бути будь-яка інвестиційна компанія, пенсійний фонд чи просто фізична особа, яка має кошти готова інвестувати їх.

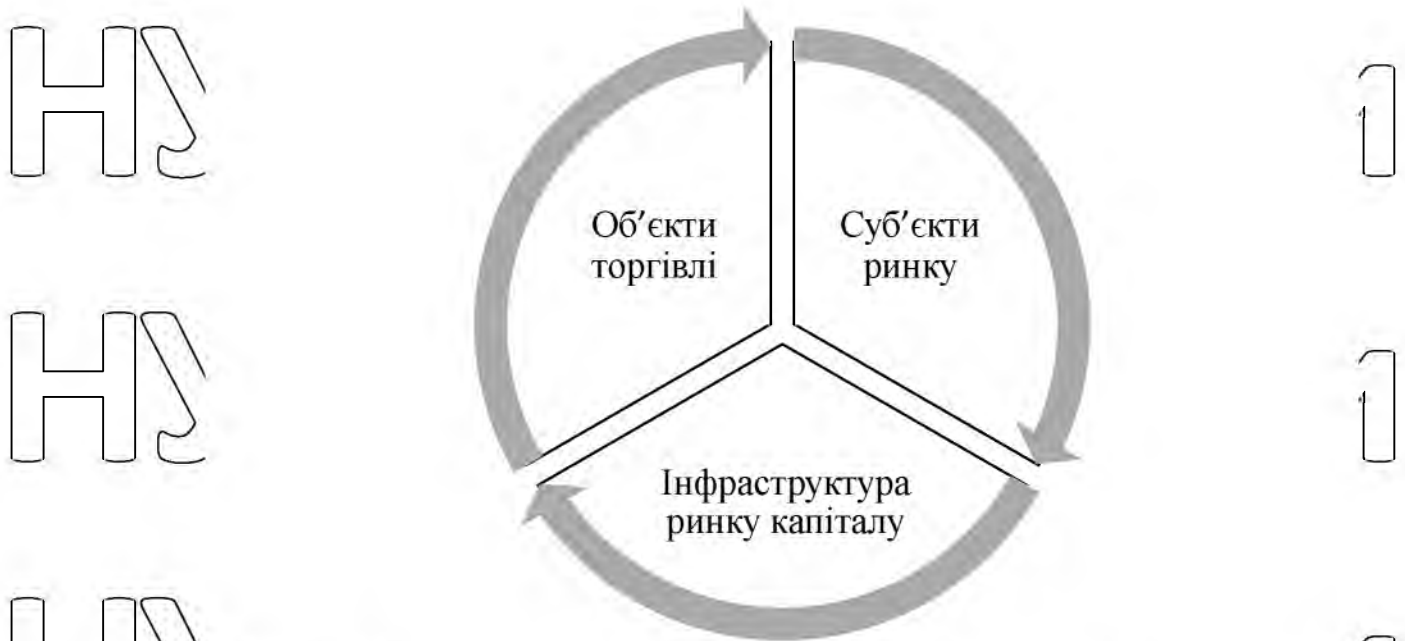


Рис. 1.1. Структурні елементи ринку капіталу

Джерело: побудовано автором на основі [57]

Об'єктами торгівлі на ринках капіталу можуть бути різноманітні фінансові активи чи строкові біржові контракти на фінансові і товарні активи – деривативні контракти. Досить популярними є цінні папери:

- пайові цінні папери (акції);
- боргові цінні папери (облігації).

Нині багато компаній (емітентів) шукають додатково інвестиційний капітал через ринки капіталу. Ті, хто шукає об'єкти на цих ринках – це компанії, уряди країн та окремі фізичні особи.

Термін «ринок капіталу» є досить широким і використовується для опису особистого та цифрового простору, у якому різні суб'єкти торгують різними об'єктами торгівлі (типами фінансових інструментів). Ці місця можуть включати фондовий біржовий ринок, ринок облігацій, а також ринки валют та криптовалют. Більшість ринків капіталу зосереджено у великих фінансових центрах, таких як: Нью-Йорк, Лондон, Сінгапур і Гонконг [57].

Отже, ринки капіталу складаються з постачальників і користувачів капіталом. Постачальники можуть бути як фінансові інститути, так і вони

можуть включати прості домогосподарства (через ощадні рахунки, які вони мають у банках), а також установи, такі як пенсійні фонди, компанії зі страхування життя, благодійні фонди та нефінансові компанії, які генерують надлишок готівкових коштів. Водночас, користувачі коштів, розподілених на ринках капіталу, включають в себе покупців комерційних, нефінансові компанії та уряди, що можуть забезпечувати фінансування інфраструктуру та інші державні витрати [57].

Економічна сутність ринків капіталу виражається у тому, що це частина фінансового ринку, де відбувається формування попиту і пропозиції переважно на середньостроковий і довгостроковий вільний капітал. Ринки капіталу є специфічною сферою економічних відносин, де об'єктом проведених операцій є наявний на даний момент акумульований капітал, який буде розміщений у інвестиційні інструменти. По суті, вільні грошові кошти спрямовуються у ефективні галузі економіки, а ринки капіталу забезпечують посередництво для суб'єктів і об'єктів ринків і формують конкурентний попит і пропозицію [37].

Позиковим капіталом або на біржовому жаргоні «long money» можуть бути кошти, віддані під певний відсоток для користування або інвестовані у фінансові інструменти на довгий строк.

Формою руху для позикового капіталу є також кредитування фінансових операцій. Основним джерелом виступають кошти, що вивільняються на певний час в процесі виробничого відтворення і може включати [37]:

- амортизаційні фонди компаній;
- частина їх оборотного капіталу у грошовому еквіваленті;
- прибуток, що надходить на відновлення й розширення виробничих процесів;
- грошові доходи;
- заощадження різних верств населення.

Ринки капіталу виступають своєрідним центром акумуляції та кредитування вільного капіталу, що прискорює економічне зростання у суспільстві.

Ринки капіталу сприяють [37]:

- зростанню виробництва;
- прискоренню товарообігу;
- забезпеченню руху капіталу усередині країни;
- трансформації грошових заощаджень населення у капіталовкладення;
- відновленню основного капіталу у виробничій системі.

Таким чином, економічна сутність ринків капіталу полягає у забезпеченні його спроможності до об'єднання дрібних, розрізнених фінансових ресурсів у загальні фінансові потоки. Цей спосіб активно впливає на концентрацію і централізацію ринків капіталу.

З функціонального боку ринки капіталів являють собою систему ринкових відносин, що сприяють акумуляції й перерозподілу грошових коштів з метою забезпечення процесів відтворення.

З інституційного боку ринки капіталів являють собою сукупність кредитно-фінансових установ, зокрема фондових бірж, через які рухається акумульований капітал.

Таким чином, ринки капіталу є складовою частиною фінансового ринку, що включає в себе ринок цінних паперів й ринок середньо- і довгострокового банківського кредитування. Це також є найважливішим джерелом довгострокових інвестиційних ресурсів як для уряду, так і корпорацій та банків. Якщо грошовий ринок спроможний забезпечити високоліквідні кошти з метою задоволення короткострокових потреб, тоді ринки капіталів забезпечують довгострокові потреби у отриманні фінансових ресурсах. Вони охоплюють обороти позикового й банківського капіталів, а також комерційного й банківського кредитування та функціонування різних кредитних аукціонів [37].

Ринки капіталів пройшли еволюцію від формування на ринку простого товарного виробництва в вигляді лихварського капіталу аж до широкого розвитку ринку нових позикових капіталів на фінансовому ринку (об'єкти угод - надані у позику грошовий капітал на базі співвідношення як попиту, так і пропозиції на даний товар і ставки позикового чи кредитного відсотка) [37].

Сьогодні високо розвинутими є ринки капіталу в США. Вони характеризуються [37]:

- розгалуженістю;
- наявністю потужної кредитної системи;
- наявністю високо розвинутого ринку цінних паперів;
- високим рівнем акумуляції грошового капіталу;
- відкритістю і широкою інтернаціоналізацією.

В Україні ринки капіталу тільки починають формуватися, чому сприяють впроваджені нові законодавчі акти. Нині вже можна відслідкувати наявність й зміцнення деяких структурних елементів ринків капіталу, а саме [37]:

- формування дворівневої банківської системи;
- поетапний розвиток різних кредитно-фінансових установ;
- удосконалення і розвиток ринку цінних паперів.

Ринки капіталів представляють собою один із сегментів фінансового ринку або особливу сферу фінансових відносин, які пов'язані із процесами й забезпечення кругообігу наявного позикового капіталу [37].

До основних учасників ринків капіталу можна віднести наступні види учасників, які базуються на [37]:

- первинних інвесторів, тобто власників фінансових ресурсів, які акумулюються банками і перетворюються у позиковий капітал;
- спеціалізованих посередників – кредитно-фінансових організацій, які здійснюють пряме залучення або акумуляцію вільних коштів та їх перетворення на позиковий капітал з подальшою тимчасовою передачею його позичальникам на базі зворотної оплати у формі відсотків;
- позичальників – юридичних і фізичних осіб, а також державах, що відчувають брак фінансових ресурсах й готові сплатити спеціалізованим посередникам за право у тимчасовому користуванні ними.

Особливістю ринків капіталу сьогодні в Україні це можливість централізованого регулювання кредитних взаємовідносин у економіці з боку держави через мережу НБУ. Це може сприяти формуванню повноцінної і якісної

системи безготівкових розрахунків, а також розширення переліку послуг і операцій наявних комерційних банків.

Кредитні важелі можуть бути використаними у якості методів найефективніших регуляторів ринкової економіки, зокрема це можуть бути [37]:

- середньострокові позики, які використовуються на цілі для виробництва, а також на комерційні цілі. Найбільше вони використовуються в аграрному секторі та при кредитуванні різних інноваційних проектів з середніми за обсягами інвестиціями;

- довгострокові позики, які використовуються в інвестиційних цілях. Для даних позик характерним є великий обсяг отримуваних ресурсів. Особливе використання даних позик у капітальному будівництві, паливно-енергетичному комплексі, а також сировинних галузях економіки. Дані позики видаються на термін упродовж 5 років.

1.2. Види ринків капіталу

Ринки капіталів, виступаючи важливим сегментом фінансового ринку, виконують важливу роль у забезпеченні формування попиту і пропозиції на різні фінансові інструменти у середньостроковій та довгостроковій перспективі.

Ринки капіталу сприяють накопиченню та перерозподілу капіталу у різних сегменти товарних і фінансових ринків. Капітал можна у даному випадку розглядати, як потоки коштів, які обертаються на організованих ринках з метою отримання відсотків за період обертання. Формою руху капіталу на організованих і регульованих ринках є різноманітні біржові та позабіржові інструменти.

Ринки капіталу можна класифікувати за різними ознаками. Так, за джерелами залучення грошових коштів ринки капіталу включають (рис. 1.2.) [30-31]:

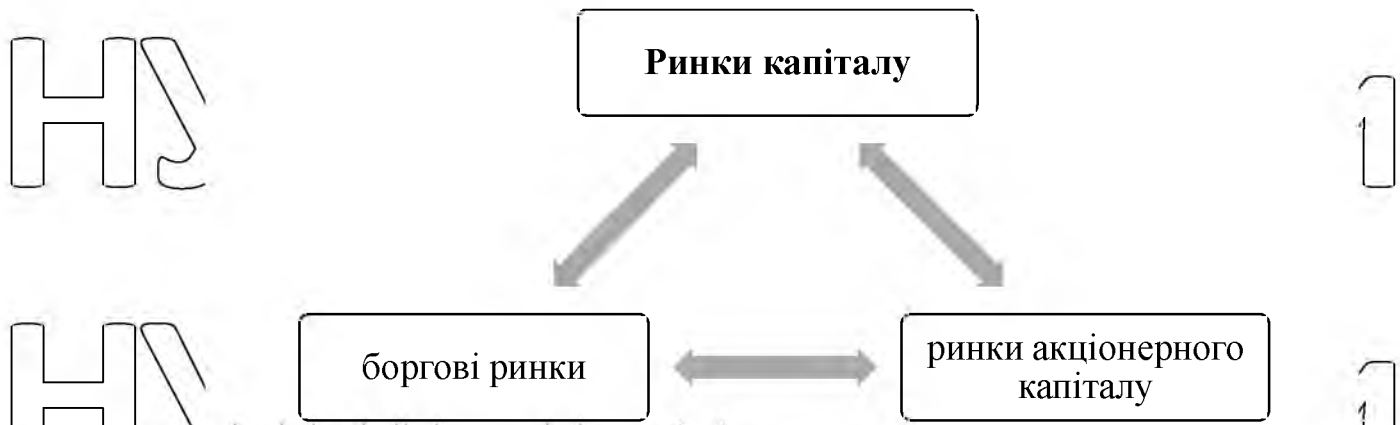


Рис. 1.2. Класифікація ринків капіталу за джерелами залучення грошових коштів

Джерело: побудовано автором на основі [30-31]

Боргові ринки чи кредитні ринки — це ринки на яких за допомогою фінансових інструментів суб'єкти підприємництва беруть кошти в борг і користуються ними у своїх цілях. Основними фінансовими інструментами на даних ринках є боргові інструменти: облігації, векселі з різними термінами обігу;

Ринки акціонерного капіталу — це ринки на яких емітуються та обертаються акції, за допомогою яких інвестори мають можливість акумулювати грошові ресурси, вкладати ці кошти у різні інвестиційно привабливі проекти, а прибутки від отриманих інвестицій розподіляються пропорційно до частки

вкладеного капіталу.

За ознакою географічного зонування ринки капіталу класифікуються на (рис. 1.3.) [30-31]:



Рис. 1.3. Класифікація ринків капіталу за джерелами залучення грошових коштів

Джерело: побудовано автором на основі [30-31]

Национальні ринки капіталу представляють собою сукупність організованих ринків фінансових інструментів, які обслуговують ринкових учасників на території однієї країни.

Міжнародні ринки капіталу – це фінансові ринки, які забезпечують процеси купівлі-продажу активів фінансового ринку та регламентуються законами й нормативними актами з міжнародної торгівлі. Відповідальність за виконання і дотримання міжнародних вимог на ньому несе держава, суб'єкти якої виходять на міжнародні ринки капіталу.

Ринки капіталу є важливими у забезпеченні купівлі-продажу різноманітних фінансових продуктів, найчастіше таких як акції й облигації. У зв'язку з цим, акції та облигації обертаються на різних сегментах ринку, тому ринки капіталів можна класифікувати на (рис. 1.4.) [30-31].

первинний

вторинний

Ринки
капіталу

Рис. 1.4. Класифікація ринків капіталу за способами розміщення цінних паперів

Джерело: побудовано автором на основі [30-31]

Первинні ринки- це ринки цінних паперів, на яких інвесторам виставляють на продаж нові випуски акцій чи облигацій.

Первинні ринки виникають при емісії й первинному розміщенні цінних паперів, де відбувається мобілізація фінансових ресурсів [57].

Якщо компанія вперше хоче публічно продати свої нові акції або облигації, наприклад, коли ми розглядаємо первинне публічне розміщення (IPO), то вона робить це вперше на первинному ринку капіталу. Досить часто цей ринок називають ринком нових випусків. За умов, що інвестори хочуть купити цінні

папери на первинних ринках капіталу, тоді компанія, яка реалізує свої цінні папери, може найняти андеррайтингові фірми, щоб створити свій проспект із зазначенням цін та інших деталей цінних паперів, що будуть емітовані або випущені в обіг [57].

Всі питання емісії, розміщення і продажу цінних паперів на первинному ринку підлягають досить жорсткому державному регулюванню. У кожній країні функціонує свій державний регулятор ринку цінних паперів. Так, у США – це Комісія з цінних паперів та фондових бірж (SEC), в Україні – це Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) та інших агентства з цінних паперів. Компанії-емітенти мають подати перелік документів для отримання дозволу на емісію цінних паперів [57].

Дрібні інвестори досить часто не можуть купити цінні папери на первинних ринках, адже компанії та інвестиційні банкіри бажають продати всі наявні цінні папери за досить короткий проміжок часу, для того щоб забезпечити очікуваний обсяг, і вони мають сконцентруватись на маркетингу продажів великим інвесторам. Великі інвестори можуть придбати більшу кількість цінних паперів одночасно. Маркетинг продажів для інвесторів досить часто може включити інвестиційні презентації, під час яких інвестиційні банкіри та керівники компаній подорожують, щоб зустрітися з новими потенційними інвесторами й переконати їх у інвестиційній привабливості цінних паперів, що емітуються [57].

На вторинних ринках ці ресурси трансформуються після продажів їх на первинних ринках. У свою чергу, вторинний ринок також можна класифікувати на два види (рис. 1.5.) [57]:

Організований ринок – це біржовий ринок, на якому відбувається біржова торгівля високоліквідними акціями та облігаціями. Організована торгівля відбувається на фондових біржах, як особливому інституційно-організованому ринку. На ньому обертаються виключно цінні папери з найвищим рівнем ліквідності й виконуються ці операції за участі професійних учасників.

На позабіржовому ринку виконуються операції з цінними паперами у формі позабіржової торгівлі. У цьому разі об'єктами купівлі-продажу виступають цінні папери, що з будь-яких причин не можуть бути включені до лістингових списків на біржі.



Рис. 1.5. Класифікація вторинних ринків капіталу

Джерело: побудовано автором на основі [57]

Вторинні ринки капіталу прагнуть підвищити ефективність наявних транзакцій, об'єднуючи компанії-інвестори із тими, хто шукає капітал, і надаючи місце, де вони можуть його обмінювати на цінні папери [57].

Ринки капіталу – це місця, де відбувається обмін коштами між постачальниками та тими, хто шукає капітал для власного застосування [57].

Постачальниками на ринках капіталу досить часто є банки та інвестори, натомість тими, хто шукає капітал, виступають компанії, уряди або окремі особи [57].

Вторинний ринок також включає в себе дві різні категорії [57]:

- аукціонні ринки,
- дилерські ринки.

Аукціонні ринки є аукціонними домами для відкритої системи торгівлі маклерами, де покупці та продавці повинні звертатися в одному місці й оголошують ціни, за якими покупці готові купувати фінансові активи чи товари.

На дилерських ринках посередниками виступають дилерські компанії, які здійснюють пошук покупців та продавців для укладання угод з купівлі-продажу різних цінних паперів [57].

Незважаючи на те, що часом між цими двома ринками багато збігів, існують деякі фундаментальні відмінності [57].

Ринки капіталу охоплюють широкий спектр фінансових активів та ринків, де фізичні особи та організації обмінюються один з одним фінансовими активами, цінними паперами та іншими контрактами, і часто є вторинними ринками. З іншого боку, ринки капіталу використовуються в основному для залучення фінансування, як правило, для компаній, з метою використання в операційній діяльності [57].

Новий капітал може бути залученим через акції та облигації, які випускаються та реалізуються інвесторам на первинному ринку капіталу, тоді як біржові трейдери та інвестори пізніше купують та продають дані цінні папери один одному уже на вторинному ринку капіталу, але там, де компанія не отримує новий капітал [57].

Компанії, які залучають власний капітал, можуть робити пошук і приватне розміщення через посередників або інвесторів венчурного капіталу, проте можуть залучити найбільшу суму через первинне публічне розміщення акцій, тоді коли акції вперше публічно котируються на фондовому ринку. Позиковий капітал також можна залучити за рахунок використання банківських позик чи за допомогою цінних паперів, випущених і розміщених на ринку облигацій [57].

1.3. Функціональне призначення ринків капіталу

Ринки капіталу є досить важливою частиною фінансової галузі у будь-якій країні. Вони об'єднують різноманітних постачальників капіталу, а також тих, хто шукає капітал для власних цілей. Це можуть бути державні уряди, які бажають фінансувати різні інфраструктурні проекти, компанії, які бажають розширювати

свою діяльність, і навіть окремі учасники, які хочуть, наприклад придбати собі житло. Як уже зазначалось, на первинному ринку компанії вперше котирують нові випуски цінних паперів, а на вторинному ринку інвестори купують вже випущені цінні папери. Основною перевагою цих ринків являється те, що вони дозволяють фінансовим ресурсам рухатися від тих учасників, у кого вони є, до тих учасників, кому вони потрібні для власних цілей [57].

Ринки капіталів пройшли еволюцію від зародження на ринку простого товарного виробництва у формі бартерного обміну до широкого розвитку ринків позикових капіталів на загальному фінансовому ринку, на якому об'єктом угод є наданий у кредит грошовий капітал [30-31].

Сьогодні найбільш розвиненими ринками капіталу є ринки США. Даним ринкам притаманні наявність потужної фінансово-кредитної системи і розвиненого ринку цінних паперів, а також високий рівень нагромадження грошового капіталу, досить широка інтернаціоналізація й розгалуженість [30-31].

В Україні ринки капіталу знаходяться на стадії зародження. Сьогодні функціонує дворівнева банківська система, формується ринок цінних паперів, розвиваються спеціалізовані кредитно-фінансові установи, але всі ці елементи необхідно зміцнювати та удосконалювати [30-31].

Ринки капіталу є сегментом фінансового ринку, а також особливою сферою фінансових відносин, які пов'язані з процесами забезпечення кругообігу фінансового капіталу.

Функціональне призначення ринків капіталу напряму пов'язане з основними елементами його інфраструктури, до якого входять наступні учасники (рис. 1.6) [30-31]:

- первинні інвестори, які включають власників вільних фінансових ресурсів, що мобілізуються банками, біржами та іншими фінансовими установами;

- організатори торгівлі – включають у себе різні установи, які забезпечують організовані, регульовані торги різними видами біржових та позабіржових інструментів;

- спеціалізовані посередники – це кредитно-фінансові організації, що здійснюють безпосередню акумуляцію коштів, перетворення їх у позиковий капітал й подальшу тимчасову передачу даного капіталу іншим учасникам на зворотній основі за певну плату у формі відсотків.

- позичальники – це юридичні й фізичні особи, які включають фінансових посередників а також державу, яка відчуває нестачу у фінансових ресурсах і готова заплатити спеціалізованому посереднику за отримане право тимчасового користування коштами.

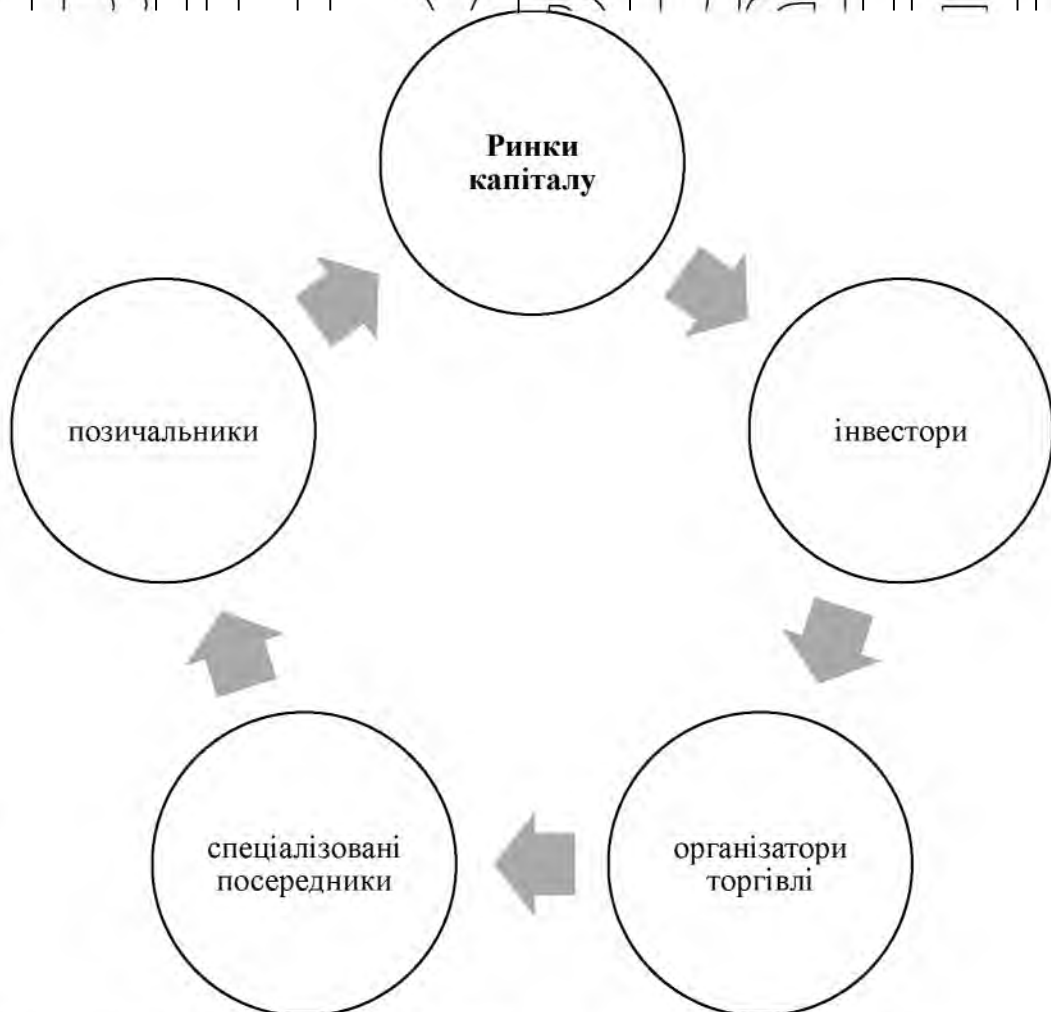


Рис. 1.6. Учасники ринків капіталу

Джерело: побудовано автором на основі [57]

Функціонування ринків капіталу дозволяє підприємствам розв'язувати проблеми у формуванні інвестиційних ресурсів задля реалізації реальних інвестиційних проектів та ефективного фінансового інвестування (виконання довгострокових фінансових інвестицій) [30-31].

Фінансові активи, що знаходяться в обігу на ринку капіталів, як правило, ліквідні, проте для них характерний певний рівень фінансового ризику і відповідно, наявний більш високий рівень дохідності [30-31].

Необхідно зазначити, що наявний традиційний поділ фінансових ринків на ринок грошей й ринок капіталу у сучасних умовах їх функціонування має дещо умовний характер. Дана умовність полягає в тому, що сучасні ринкові фінансові технології й умови імітації багатьох фінансових інструментів передбачає досить простий та швидкий спосіб трансформації певних короткострокових фінансових активів у довгострокові, а потім навпаки [30-31].

Характеризуючи певні види фінансових ринків за вище розглянутими ознаками, слід зазначити, що ці види ринків досить тісно взаємопов'язані та функціонують системно в одному ринковому просторі. Так, всі види ринків капіталу, які обслуговують обіг різноманітних за спрямованістю фінансових активів (інструментів чи послуг), є одночасно досить складною частиною як ринку грошей, так і ринків капіталу [30-31].

На ринках капіталу у середньостроковій перспективі капітал обертається в середньому упродовж календарного року.

Ринки капіталів забезпечують виконання наступних функцій через сприяння [30-31]:

- зростанню економічних показників;
- збільшенню обсягів виробництва товарів і послуг;
- зростанню товарообігу;
- переведенню грошових заощаджень у капіталовкладення;
- відновленню основного капіталу;
- руху капіталу всередині і за межами країни.

Економічна роль ринків капіталу полягає в його спроможності об'єднувати дрібні, великі кошти й на основі цього активно впливати на концентрацію та централізацію виробництва й капіталу [30-31].

З функціональної точки зору, ринки капіталу – це система ринкових відносин, що забезпечує акумуляцію та трансферт грошових коштів з метою забезпечення процесів відтворення.

З інституційної точки зору, ринки капіталу – це сукупність кредитно-фінансових установ, фондових бірж через які рухається позиковий капітал [30-31].

Таким чином, ринки капіталу – це складова частина фінансового ринку, який диференціюється на фондовий ринок, термін обігу на якому перевищує 1 рік та ринок середньо-і довгострокових банківських кредитів.

Ринки капіталу є важливим джерелом довгострокових інвестиційних ресурсів для багатьох урядів, корпорацій та банків. Якщо грошовий ринок надає високоліквідні кошти в основному задля задоволення короткострокових потреб, то ринки капіталу в цілому забезпечує довгострокові потреби у фінансових ресурсах. Грошовий і кредитний ринки охоплюють обіг позикового і банківського капіталів, комерційного і банківського кредитів, а також функціонування кредитних аукціонів [30-31].

Отже, ринки капіталу забезпечують платоспроможність фінансової системи, максимальне узгодження підприємницьких процесів акумуляцію та інвестування як за обсягом, так і за структурою фінансових ресурсів.

РОЗДІЛ 2 АНАЛІЗ РИНКІВ КАПІТАЛУ

2.1. Тенденції міжнародної біржової торгівлі на ринках капіталу

Вивчення тенденцій міжнародної біржової торгівлі свідчить про продовження динаміки зростання в останні роки, незважаючи на наслідки пандемії. Так, за звітами Міжнародної федерації фондових бірж, до складу якої входить понад 80 міжнародних фондових бірж, основними характерними рисами міжнародної біржової торгівлі на ринках капіталу нині є [56]:

- після пандемії Covid-19 у 2020 р. і 2021 р. були відмічені певні позитивні показники щодо відновлення обсягів торгівлі;

- відновлення багатьох економік;

- формування середовища з низькими процентними ставками;

- відновлення споживчого попиту;

- впровадження податкових пільг у США, що забезпечило зростанню фондових ринків;

- досягнення нових вершин у обсягах міжнародної біржової торгівлі.

Проте, було відмічено й багато серйозних негативних наслідків, пов'язаних з [56]:

- різке зростання цін на газ у другій половині року;

- порушення ланцюжків поставок і міжнародна боротьба за дефіцитні запаси;

- подальше швидке поширення нового варіанту Covid-Омікрон принесло додаткову невизначеність на міжнародні ринки капіталів;

- посилення інфляційного тиску, центральний банк США почав скорочувати купівлю довгострокових облігацій;

- підвищення процентних ставок і ескалація геополітичної напруженості.

Однак в цілому за 2021 рік були отримані позитивні результати на ринках акцій і фінансових деривативів, з зростанням показників ринкової капіталізації, обсягів торгів на ринках капіталу, із залученням через IPO.

Якщо розглянути основні досягнення за видами міжнародних ринків капіталу, то можна відмітити наступні тенденції [56]:

1) на міжнародних фондових ринках:

- капіталізація внутрішнього ринку у 2021 р. зросла на 16,6% порівняно з кінцем грудня 2020 року, перевищивши 123 трлн дол. США. Лише за березень приріст становив 4,91 трлн дол. США.

- ринки акцій досягли рекордних рівнів торгової активності (160,95 трлн дол. США) та обсягів торгів (45,83 млрд дол. США).

- кількість зареєстрованих компаній зросла на 5,9% порівняно з кінцем грудня 2020 року, досягнувши загального показника 51632 зареєстровані компанії.

- кількість IPO зросла на 74,2%, кожен регіон зафіксував максимум за останні п'ять років: Америка (679), APAC (1278) і регіон EMEA (721).

- капітал, залучений шляхом IPO, збільшився на 80,4% порівняно з 2020 р., встановлюючи нові рекорди в кожному регіоні: Америка (218,28 млрд дол. США), APAC (191,79 млрд дол. США) і регіон EMEA (88,06 млрд дол. США).

- у березні 2021 р. NYSE встановила рекорд капіталу, залученого щомісяця через IPO (27,43 млрд доларів США). Такого рівня капіталу, залученого шляхом IPO за один місяць, не було на світових ринках з часів Saudi Aramco лістингу на Саудівській фондовій біржі (Tadawul) у грудні 2019 р.

- лістинги без IPO також досягли рекордно високих рівнів у всьому світі (2715), причому в кожному регіоні було зафіксовано пік Америки (263), APAC (1871) і EMEA (581).

- капітал, залучений компаніями, які вже зареєстровані на біржі, досяг нових висот у 854,60 млрд дол. США в усьому світі: в Америці (210,52 млрд дол. США) і EMEA (283,48 млрд дол. США).

2) на міжнародних біржових ринках деривативів (ETD).

- торгівля деривативами зросла для всіх типів контрактів, крім ф'ючерсів ETF, і в усіх регіонах. Обсяги зросли на 33,7% порівняно з 2020 р., що склало 61,87 млрд угод. Торгівля деривативами з найбільшим обсягом відмічена за опціонами на фондові індекси (81,2%) та валютні опціони (78,6%).

- обсяги опціонів на фондові індекси Національної фондової біржі Індії зросли більш ніж удвічі (збільшення на 108,3%) на суму 13,89 млрд контрактів, що є найвищим річним обсягом за останні п'ять років.

Міжнародна ринкова капіталізація всіх цінних паперів, зареєстрованих на біржах у всьому світі, становила 124,5 трлн дол. США на кінець 2021 року, що на 16,9% більше, ніж у 2020 році, на 4,1% у першому півріччі 2021 року та на 4,8% у третьому кварталі 2021 року (рис. 2.1.) [56].

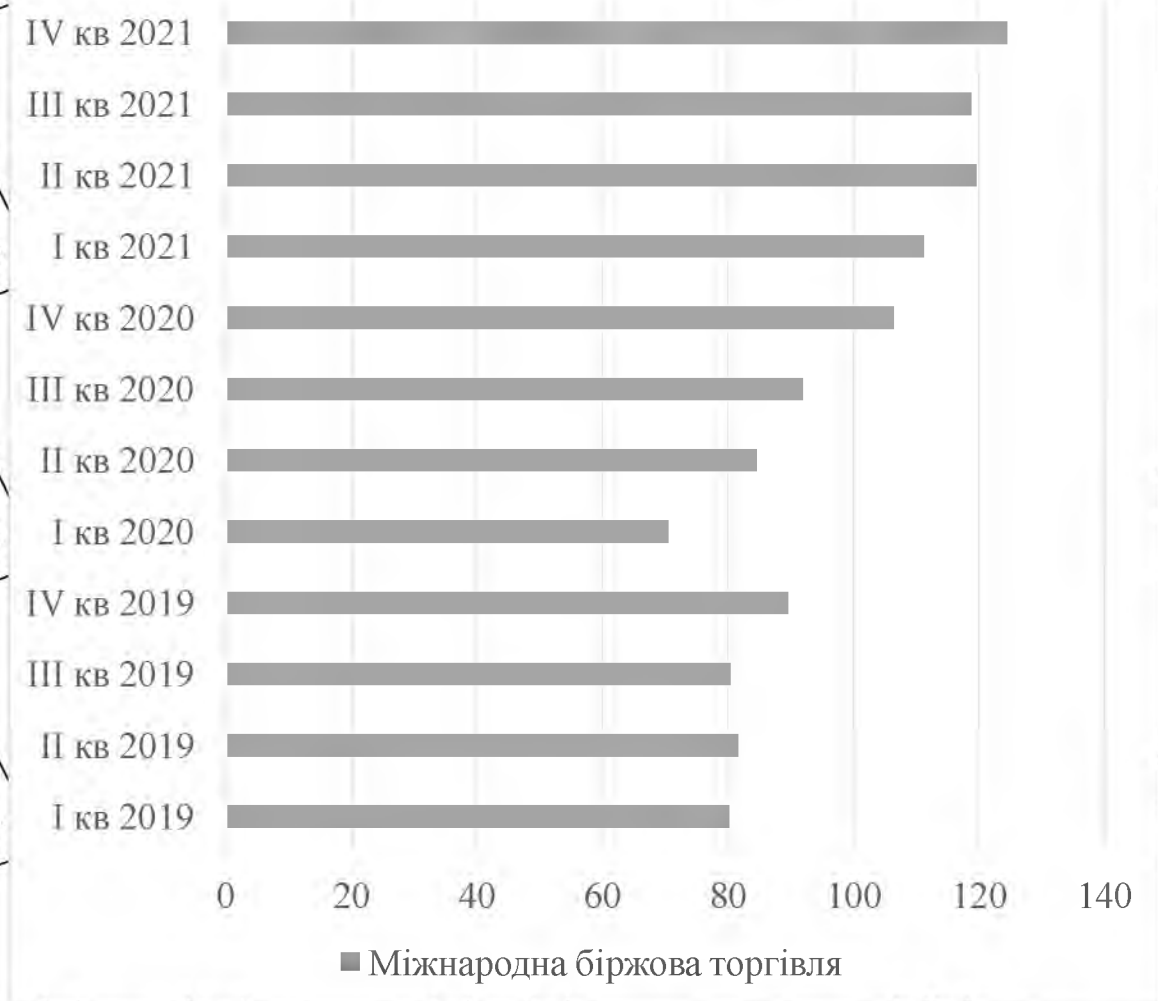


Рис. 2.1. Капіталізація міжнародної біржової торгівлі

Джерело: побудовано автором на основі [56]

Порівнюючи регіони, ми бачимо, що на Америку припадає 46% світової ринкової капіталізації, на Азіатсько-Тихоокеанський регіон – 32%, а на EMEA – решта 22% [56].

У вересні 2021 р. спостерігається падіння ринкової капіталізації в американському регіоні, при цьому кілька бірж у регіоні зазнали зниження ринкової капіталізації [56].

Таблиця 21.

Динаміка зміни ринкової капіталізації кварталних показників у 2019-2022рр.

Зміна кварталних показників	Міжнародна торгівля	Американський регіон	Азійсько-тихоокеанський	Європейський
Q2/Q1 '19	1.70%	3.80%	-2.00%	3.20%
Q3/Q2 '19	-1.50%	-0.60%	-2.80%	-1.40%
Q4/Q3 '19	11.40%	7.80%	11.20%	8.70%
Q1'20/ Q4'19	-21.20%	-22.70%	-17.20%	-23.90%
Q2/Q1 '20	19.80%	21.70%	16.90%	20.60%
Q3/Q2 '20	8.80%	9.20%	10.80%	5.20%
Q4/Q3 '20	15.80%	15.80%	16.50%	14.60%
Q1'21/ Q4'20	4.40%	6.20%	2.50%	4.00%
Q2/Q1 '21	7.60%	9.30%	6.10%	6.20%
Q3/Q2 '21	-0.70%	-0.60%	-1.60%	0.60%
Q4/Q3 '21	4.80%	7.60%	1.80%	3.50%

Джерело: [56]

Річне зростання наприкінці 2021 р. відбулося завдяки вищій ринковій капіталізації в усіх регіонах: Американському – на 24,2%, Азійсько-тихоокеанському – на 9% і Європейському – на 14,9%.

Порівняно з першим півріччям, Американський регіон зріс – на 7%, Азійсько-тихоокеанський – лише на 0,2%, а Європейський регіон – на 4,1%.

Порівняно з третім кварталом 2021 р. Американський регіон зріс – на 7,6%, а Азійсько-тихоокеанський та Європейський регіони – на 1,8% і 3,5% відповідно.

У грудні 2021 р. ринкова капіталізація зросла на 2,1%, завдяки зростанню в усіх регіонах. Американський регіон зріс найбільше (3,2%), далі йдуть Азійсько-тихоокеанський (2%) і Європейський регіон (0,2%).

Біржі з найвищими показниками на кінець 4 кварталу 2021 року порівняно з 3 кварталом 2021 року: фондова біржа Колombo (31,2%), фондова біржа Намібії (28%), фондова біржа Ханоя (22,9%), фондова біржа Кіпру (21,8%), Bolsa de Valores de Lima (21,2%), Taipei Exchange (15,7%), Tel-Aviv Stock Exchange (15,1%), SIX Swiss Exchange (11,1%), Nasdaq-US (10%) [56].

Наприкінці 2021 р. ринкова капіталізація зросла на 16,6% порівняно з попереднім роком і досягла – 123,75 трлн дол. США.

Усі регіони зросли порівняно з 2020 роком: Америка – 24,2%, Азійсько-тихоокеанський – 9% і Європейський – на 13,5%.

Трьома біржами з найвищим зростанням порівняно з минулим роком були: Ханойська фондова біржа (143,5%), Бейрутська фондова біржа (57,8%) і Нігерійська біржа (52,3%) [56].

Трьома найбільшими фондовими біржами світового значення з найвищим річним ринком капіталізації склали: Нью-Йоркська фондова біржа (23%), Американська фондова біржа Nasdaq (28,8%) і Шанхайська фондова біржа (16,9%) [56].

Кількість лістингованих у 2021р. компаній зросла на 5,9%. Порівняно з 2020р. У всіх регіонах спостерігалось зростання кількості зареєстрованих компаній. Найбільше зростання спостерігалось в американському регіоні (10,2%), за ним йдуть Європейський регіон (5,7%) і Азійсько-тихоокеанський регіон (4,1%) [56].

З 51632 компаній, зареєстрованих у грудні 2021 р., 11229 компаній були зареєстровані на американському ринку, 24672 компаній в Азійсько-тихоокеанському регіоні та 15731 в Європейському регіоні [56].

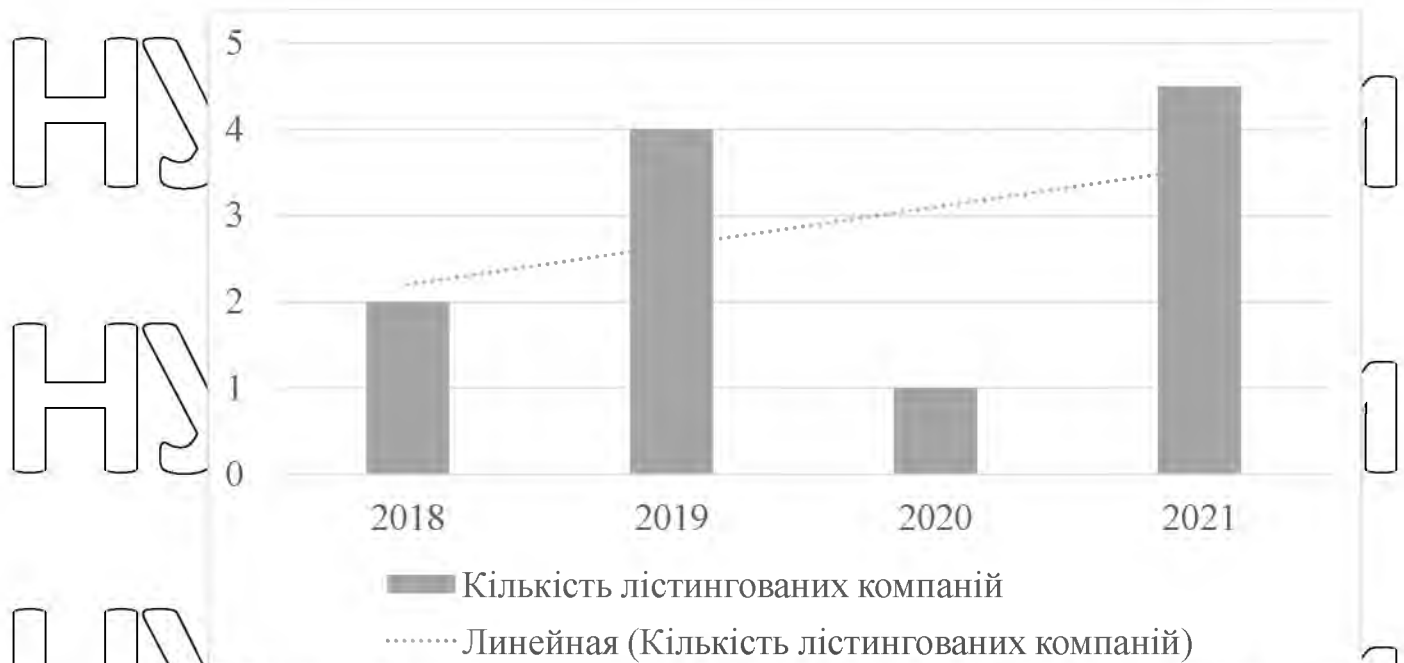


Рис. 2.2. Динаміка показників лістингованих компаній у 2018-2021 рр., одиниць

Джерело: побудовано автором на основі [56]

Три біржі з найбільшою кількістю котирувань нових лістингованих компаній на кінець 2021 року були: Japan Exchange Group (1,8%), Nasdaq - US (25,4%) і TMX Group (3,2%) [56].

Кількість IPO значно зросла на 74,2% у 2021 році порівняно з 2020, але середній розмір IPO зріс лише на 3,5% до 186 млн дол. США (від 179,7 млн дол. США).

Збільшення кількості IPO відбулося завдяки зростанням у всіх регіонах кількості IPO, зокрема на [56]:

- Американському ринку – на 137,4%;
- Азійсько-тихоокеанському регіоні – на 31,9%;
- Європейському регіоні – на 155,7%.

За останні п'ять років 2021 рік характеризується найбільшою кількістю IPO у списку (2678), причому всі регіони зафіксували найвищий показник [56]:

- Американський регіон (679);
- Азійсько-тихоокеанський регіон (1278).

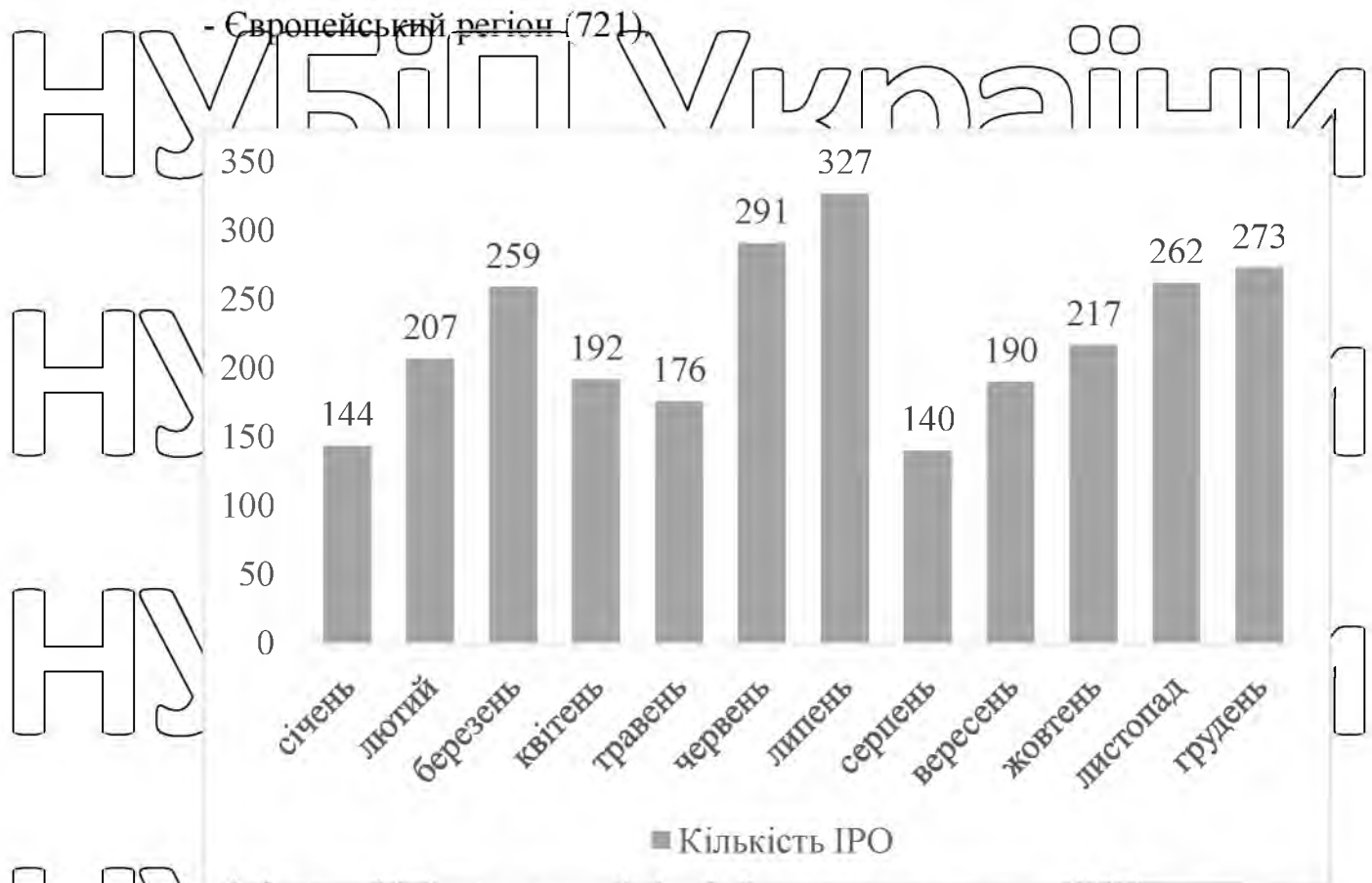


Рис. 2.3. Динаміка кількості IPO у 2021р., одиниць

Джерело: побудовано автором на основі [56]

Таблиця 2.2.

Динаміка зміни IPO поквартально у 2021 р., одиниць

Квартал	Американський регіон	Європейський регіон	Азійсько-тихоокеанський регіон	Всього
I квартал	222	134	254	610
II квартал	145	213	301	659
III квартал	154	166	337	657
IV квартал	158	208	386	752
Всього	679	721	1278	2676

Джерело: побудовано автором на основі [56]

Трьома біржами з найвищим зростанням IPO у 2021р. порівняно з минулим роком були: Borsa Istanbul (550%), NYSE (526,1%) і Colombo Stock Exchange (509%) [56].

Трьома біржами з найбільшими за розмірами IPO у 2021р.: Nasdaq – США (73,4%), NYSE та Шанхайська фондова біржа (6,4%) [56].

Проте, середній розмір IPO зменшився у 2021 р. в кожному регіоні порівняно з 2020 р. [56]:

- в Американському та Азійсько-тихоокеанському лише незначно – на 0,4% (до 321,5 млн. дол. США) і, відповідно, – на 0,7% (до 150,1 млн. дол. США).

- в Європейському регіоні зафіксовано різке падіння на 8% (до 122,1 млн дол. США).

Середній розмір IPO у 2021 р. зріс на 0,9% в останньому кварталі порівняно з 3 кварталом 2021 року [56].

Публічні розміщення акцій на зовнішніх фондових біржах – IPO відіграють важливу роль у залученні нових інвестиційних ресурсів для компаній, які потребують інвестиційний капітал. Таким чином, ринки капіталу за допомогою фондових ринків міжнародного значення забезпечують акумуляцію і трансферт вільних грошових коштів на глобальному рівні.

2.2. Оцінка структури міжнародної біржової торгівлі за видами активів

Міжнародна біржова торгівля на ринках капіталу свідчить про зростання обсягів у 2021 р. порівняно з 2020 р., враховуючи структуру за різними біржовими активами. Важливо те, що нині основну часту світової біржової торгівлі складають біржові строкові контракти, тому необхідно здійснити оцінку структури торгівлі деривативами на світових біржах в останні роки.

Деривативи на біржах нині включають два види інструментів:

- ф'ючерси,

- опціони на ф'ючерси.

Оцінка структури міжнародної біржової торгівлі деривативами наведена в табл. 2.3 [15].

Таблица 2.3.

Структура міжнародної біржової торгівлі за видами активів, млрд

Роки	Ф'ючерси	Опціони	Всього	Ланцюговий темп приросту, +/-%	Базисний темп приросту, +/-%
2012р.	11,072	10,12	21,19	-	0
2013р.	12,135	9,417	21,552	+1,7	+1,7
2014р.	12,165	9,707	21,967	+1,9	+3,7
2015р.	14,5	10,3	24,7	+12,4	+16,6
2016р.	16,0	9,2	25,2	+2,0	+18,9
2017р.	14,8	10,4	25,2	0,0	0,0
2018р.	17,18	13,13	30,31	+20,3	+43,0
2019р.	19,24	15,23	34,47	+13,7	+62,7
2020р.	25,55	21,22	46,77	+35,7	+120,7
2021р.	29,28	33,31	62,59	+33,8	+195,3

Джерело: Побудовано на основі [15]

У 2021 р. обсяги торгівлі ф'ючерсами були зафіксовані на рівні – 29,28 млрд угод, що складає 47 % усіх укладених контрактів. Дослідження вказують що у період 2012-2021 рр. показник торгівлі ф'ючерсами зріс у 2,6 рази, опціонами у 3,3 рази [15].

У 2016 р. було заключено найбільше за кількістю ф'ючерсних угод – 63%. Проте, щорічно кількість ф'ючерсних угод укладених на світових біржових ринках перевищувала 50 %, лише у 2021 р. кількість опціонів укладених на біржах перевищила ф'ючерси на 3 % [15].

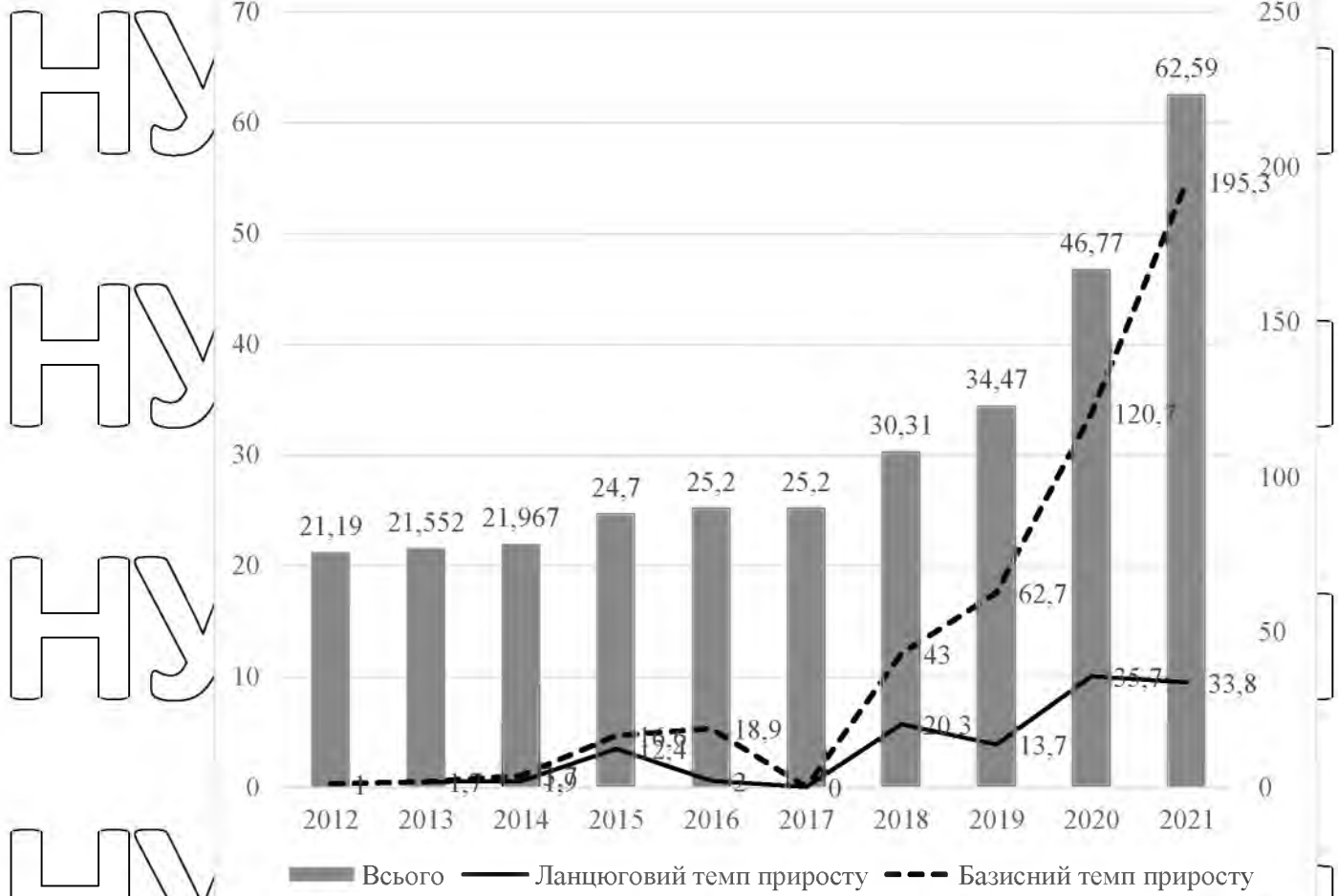


Рис. 2.4. Динаміка міжнародної біржової торгівлі деривативами, млрд т/год

Джерело: побудовано автором на основі [56]

У регіональному масштабі торгівля деривативами зросла в усіх регіонах: американський регіон (21,7%), азійсько-тихоокеанський регіон (56,7%) і європейський регіон (5,8%).

Азійсько-тихоокеанський регіон є найбільшим ринком з часткою 48%, за яким слідує Американський (39%) та Європейський регіон (12%), інші (1%).

Обсяги опціонів на фондові індекси зросли на 32,3% у 2021 році порівняно з 2020 роком. Це зростання було зумовлене в основному зростанням на 30,1% в Америці, де здійснювалась торгівля понад 87% контрактів, а також в Азійсько-тихоокеанському регіоні та європейському регіоні, в яких відбулось зростання відповідно на 78,8% та 8,9% [56].

НУБІП України

Таблиця 2.4.

Структура міжнародної торгівлі на біржах за видами активів, млрд угод

Біржові активи	2015р.	2016р.	2017р.	2018р.	2019р.	2020р.	2021р.
Фондові індекси	8,3	7,1	7,5	9,9	12,45	18,61	31,74
Цінні папери	4,9	4,6	4,7	5,8	6,10	9,90	9,90
Відсоткові ставки	3,3	3,5	4,0	4,6	4,76	4,52	4,58
С.-г. продукція	1,6	1,9	1,3	2,2	1,77	2,57	2,82
Енергоресурси	1,4	2,2	2,1	1,5	2,54	3,15	2,71
Валюта	2,8	3,0	2,9	3,9	3,94	4,15	5,54
Кольорові метали	1,3	1,9	1,7	1,5	1,44	1,43	1,43
Дорогоцінні метали	0,3	0,6	0,2	0,3	0,52	0,98	1,34
Інші види	0,9	0,72	0,5	0,5	0,89	1,45	2,53
Всього	24,80	25,22	25,2	30,31	34,47	46,77	62,58

Джерело: [15]

Опціони на окремі акції є третім найбільш продаваним деривативним продуктом з часткою 15%, після опціонів на фондові індекси та товарних ф'ючерсів. І другий найбільш активно торгований похідний інструмент на акції, що торгується.

У 2021 р. до трьох найбільших бірж з найвищим річним зростанням були Корейська біржа (325,7%), Фондова біржа Індії (119,9%) і Біржа Стамбулу (105,1%). Три біржі з найбільшим річним обсягом склали: Nasdaq-US (37,3%), CBOE Global Markets (33,2%), MIAХ Exchange Group (89,7%) [56].

Опціони на фондові індекси у 2021 року були похідним інструментом, який найбільше торгується за обсягами (частка 26,4%), зростання склало 81,2% у річному виразі. Це найвищий річний показник для біржового деривативу у 2021 році [56].

Такий результат відбувся завдяки зростанням біржової торгівлі опціонами на фондові індекси в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні та Америці на 94,6% і відповідно на 8,2%, тоді як у Європейському регіоні їхні обсяги впали на 17,9%.

Трьома біржами з найвищим зростанням порівняно з минулим роком були:

Міжнародна індійська біржа (145,1%), Національна фондова біржа Індії (108,3%), Nasdaq США (95,9%). Три біржі з найвищим річним обсягом, який мав позитивні показники, становили: Національна біржа Індії, Корейська біржа (2,8%) і Cboe Global Markets (8,2%) [56].

Обсяги валютних опціонів збільшився на 78,6% у 2021 році порівняно з 2020 роком. Ці показники були повністю зумовлені Азіатсько-Тихоокеанським регіоном, який зріс на 87,9% (де основна частина контрактів торгується, 95%), а в регіонах Америки та Європи знизилися на 14,3% і 8,6% відповідно [56].

Трьома біржами з найбільшим зростанням порівняно з минулим роком були: Bolsa de Valores Колумбія (123,6%), Національна фондова біржа Індії (87,9%), Сінгапурська біржа (28,1%). Три біржі з найбільшим річним обсягом були: Національна фондова біржа Індії, Московська біржа (17,6%) і Matba Rofex (3,9%). Усі регіони внесли свій внесок у цей результат: в Америці було зростання на 0,5%, Азійсько-тихоокеанському та Європейському регіонах вони зросли на 7,5% і 6,1% відповідно [56].

Валютні опціони торгуються відносно однаково по всьому світу: в Америці їх зростання склали 37%, Азійсько-тихоокеанському регіоні 30% і в Європейському регіоні 33% [56].

Валютні ф'ючерси є найбільш торгованими валютними деривативами за обсягом, з часткою 67%.

Трьома біржами з найбільшим зростанням у порівнянні з минулим роком по валютних ф'ючерсах стали: Borsa Istanbul (52,6%), Будапештська фондова

біржа (36,9%) і Гонконзька біржа (34,5%). Трьома біржами з найбільшим річним обсягом були: Московська біржа (3,9%), Національна фондова біржа Індії (9,6%) і Біржа Стамбулу [56].

Наявність значної кількості фінансових деривативів на міжнародних ринках капіталу сприяє задоволенню потреб різноманітних інвесторів.

Використання Інтернет-технологій значно об'єднало міжнародні біржові платформи. При цьому, широке застосування досвіду провідних міжнародних ринків капіталу має місце і у практиці вітчизняного організованого ринку.

Водночас, порівняння функціонування міжнародного та вітчизняного ринків капіталу свідчать про необхідність удосконалення вітчизняної біржової торгівлі.

2.3 Аналіз біржової торгівлі на вітчизняних організованих фондових ринках

Ринки капіталу в Україні почали сформуватись після проголошення Незалежності в Україні. Організована форма торгівлі в Україні відбувається за посередництва організаторів торгівлі цінними паперами – фондових бірж.

В Україні ринки капіталів регулюється з боку державного регулятора – Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР).

Основним законодавчим актом, який забезпечує регулювання ринків капіталу в Україні є Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки». Даний закон набув чинності з 1 липня 2021р. Відповідно і статистична інформація, яку систематизує Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку дещо відрізняється за 2021р. Адже, вище вказаний закон ввів багато нових визначень пов'язаних з біржовим фондовим ринком. Так, термін «ринок капіталу» описує різні форми біржової та позабіржової торгівлі фінансовими і товарними інструментами на організованих біржових та позабіржових майданчиках.

З метою проведення аналізу стану вітчизняної біржової торгівлі на ринках капіталу використано статистичні звіти НКЦПФР [14].

За даними звіту НКЦПФР у 2021 році спостерігається зростання обсягів торгівлі на організованому фондовому ринку на 34,9 % у порівнянні до 2020р.

Так, загальний обсяг торгів склав 452 млрд грн. цей показник, порівняно до ВВП країни склав 8%, що значно нижче за аналогі міжнародної біржової торгівлі, де ці показники у разі перевищують ВВП (рис. 2.5.).

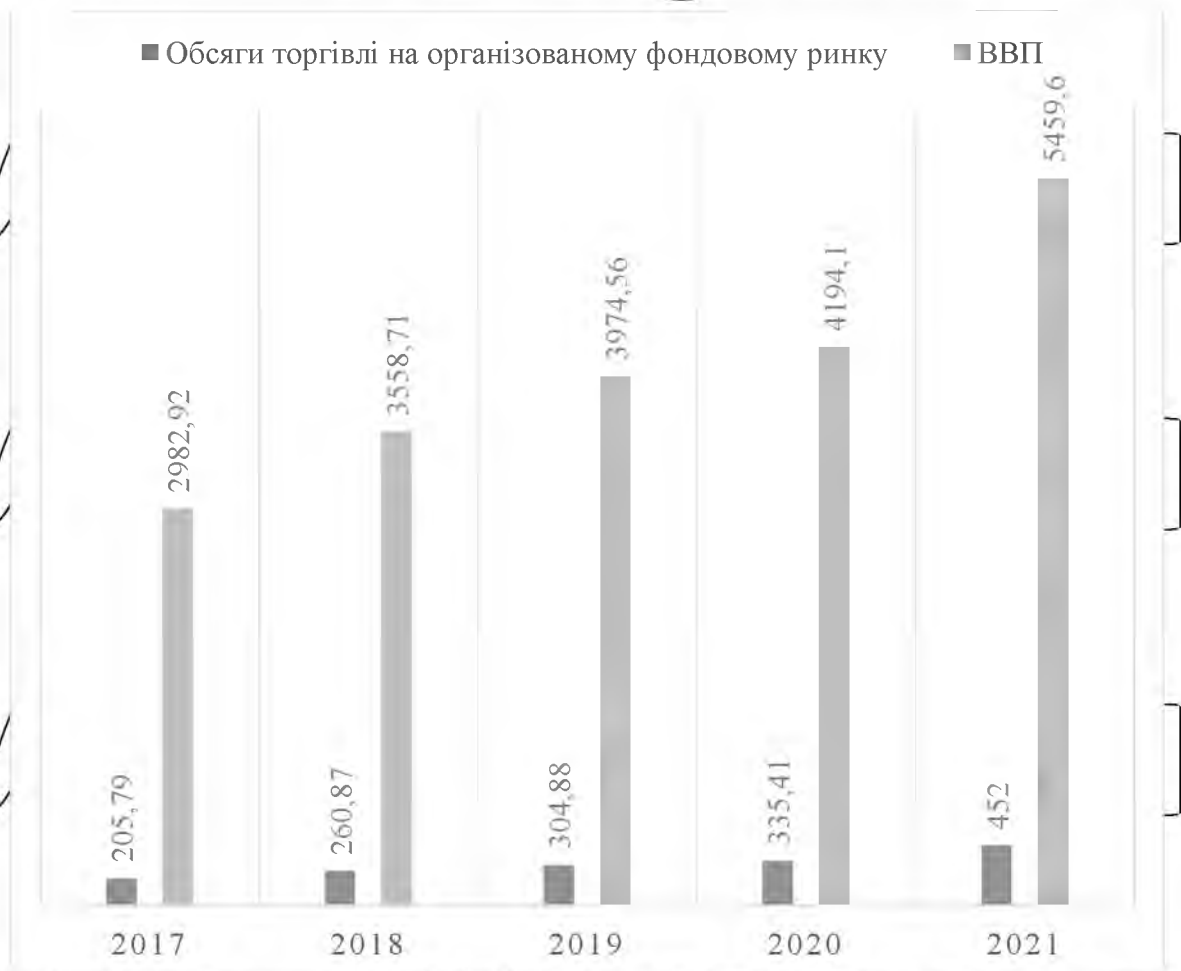


Рис. 2.5. Порівняння обсягів торгівлі на вітчизняному організованому фондовому ринку до ВВП України, млрд. грн.

Джерело: [14]

Темп приросту обсягів торгівлі на організованих фондових ринках у 2021 р склав 34,9%, порівняно з минулим роком. Цей показник практично рівний світовому показнику зростання обсягів біржової торгівлі [14].

Аналіз основних учасників ринків капіталу також вказує на суттєві скорочення та консолідацію (тал. 2.5.) Так, у останні роки кількість фондових бірж скоротилась до 4, а професійних торговців до 188, натомість зросла кількість компаній з управління активами з 304 у 2020р. до 207 у 2021р., а також зросла кількість компаній, які можуть забезпечувати клірингову діяльність з визначенням зобов'язань [14].

Таблиця 2.5.
Кількість професійних учасників ринків капіталу, одиниць

Професійні учасники	2017р.	2018р.	2019р.	2020р.	2021р.
Фондові біржі	5	5	4	5	4
Торговці цінними паперами	270	242	221	211	188
Компанії з управління активами	299	299	297	304	307
Компанії, що проводять клірингову діяльність	1	1	1	1	7

Джерело: [14]

З табл. 2.5. видно, що число професійних учасників на організованому фондовому ринку упродовж останніх 5 років значно скоротилась з 11 суб'єктів до 4, тобто майже більше ніж наполовину. Така ситуація демонструє удосконалення якісних вимог до організаторів біржових торгів та можливість до майбутніх консолідаційних об'єднань. Нині роботу вітчизняного біржового фондового ринку представляють чотири фондові біржі, які пройшли процедуру ліцензування за новим Законом України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» [14].

НУБІП України

- ПАТ «Українська біржа»;
 - ПАТ «Фондова біржа « ПФТС »;
 - ПрАТ «Українська міжбанківська валютна біржа»;
 - ПрАТ «Фондова біржа «Перспектива».

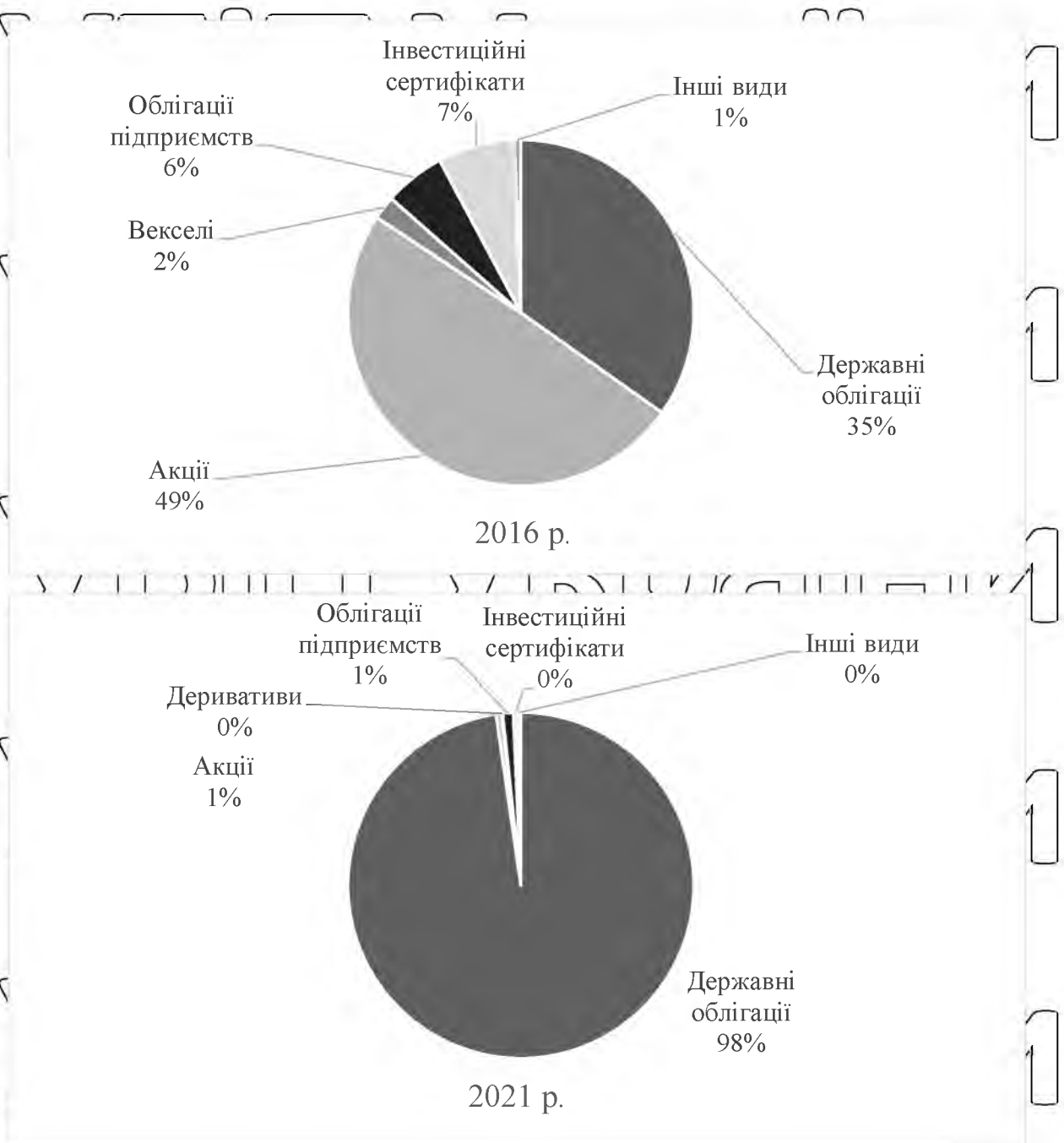


Рис 2.6. Порівняльна структура торгівлі на організованих фондових ринках у 2016 р. та 2021 р.

Джерело: Побудовано автором на основі [14]

Серед основних інструментів, які обертались на організованих фондових ринках найбільша частка приходилась у 2021 р. на державні облигації, як і в попередні 6 років. Так, у 2021 р. обсяг торгівлі державними облигаціями різних видів склав 443,76 млрд грн (98,18%). Переважно це були облигації внутрішніх державних позик ОВДП (рис.2.6.) [14].

У 2021 р. ліцензії на здійснення професійної діяльності з організації біржових торгів на організованих фондових ринках мали 4 біржі (табл. 2.6.).

Таблиця 2.6

Динаміка біржової торгівлі на вітчизняних організаторах фондового

ринку упродовж 2017-2021 рр., млрд грн

Фондова біржа	2017р	2018р	2019р	2020р	2021р	2021р до 2017р,%
ПАТ «Українська біржа»	13,4	21	3,8	2,4	13,3	-1
ПАТ «Фондова біржа «ПФТС»	64	113	115	132	221,5	+246
ПрАТ «Українська міжбанківська валютна біржа»	0,013	0,034	0,004	0,006	0,013	-
ПрАТ «Фондова біржа «Перспектива»	127	127	186	201	217,1	+71

Джерело: Побудовано автором на основі [14]

За даними статистичних звітів НКЦПФР у 2021 р. найвищі показники зафіксовані на фондовій біржі ПФТС – 221,5 млрд грн., на другому місці залишилась фондова біржа Перспектива – 217,1 млрд грн, а на третьому місці Українська біржа – 13,3 млрд грн [14].

Найбільший приріст торгівлі у 2021 році порівняно з 2017 роком також відбувся на біржі ПФТС (+246%). Така ситуація була досягнута переважно високими показниками біржової торгівлі борговими інструментами – ОВДП.

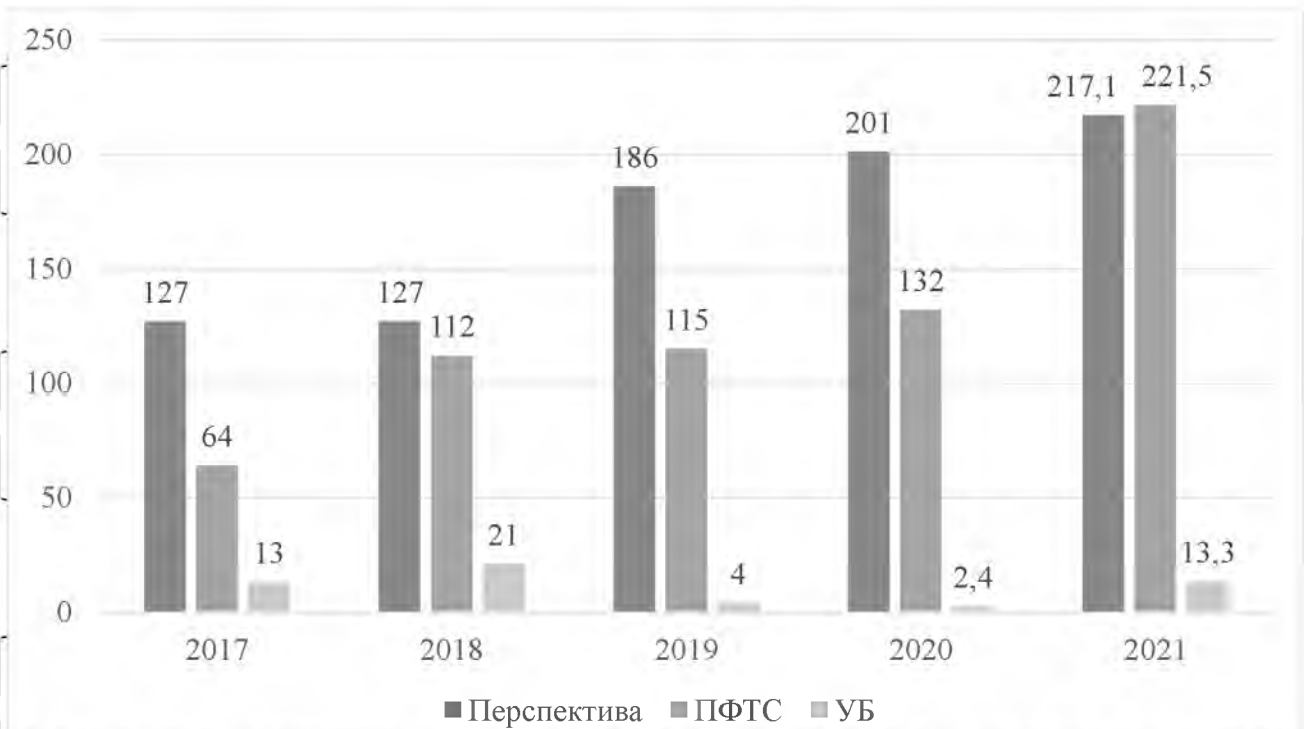


Рис. 2.7. Порівняння динаміки обсягів торгівлі на трьох провідних фондових біржах України, млрд грн

Джерело: Побудоване автором на основі [14]

Як бачимо, на долю двох бірж, а саме ПФТС та Перспективи приходить близько 90% обсягів торгівлі, а саме по 49 % та 48 % відповідно. Така ситуація пояснюється тим, що обидві біржі відіграють ключову роль у забезпеченні організовані торгівлі державними облигаціями, переважно ОВДП.

З поміж цих бірж на особливу увагу заслуговує і Українська біржа, яка залишається провідною у забезпеченні біржової торгівлі деривативними контрактами. Саме ця біржа тривалий час була лідером у впровадженні різних видів деривативних контрактів, у тому числі на криптовалюту Bitcoin. Незважаючи на незначну її частку у вітнізній організованій торгівлі у 2021 році – близько 3%, вона залишається перспективним біржовим майданчиком.

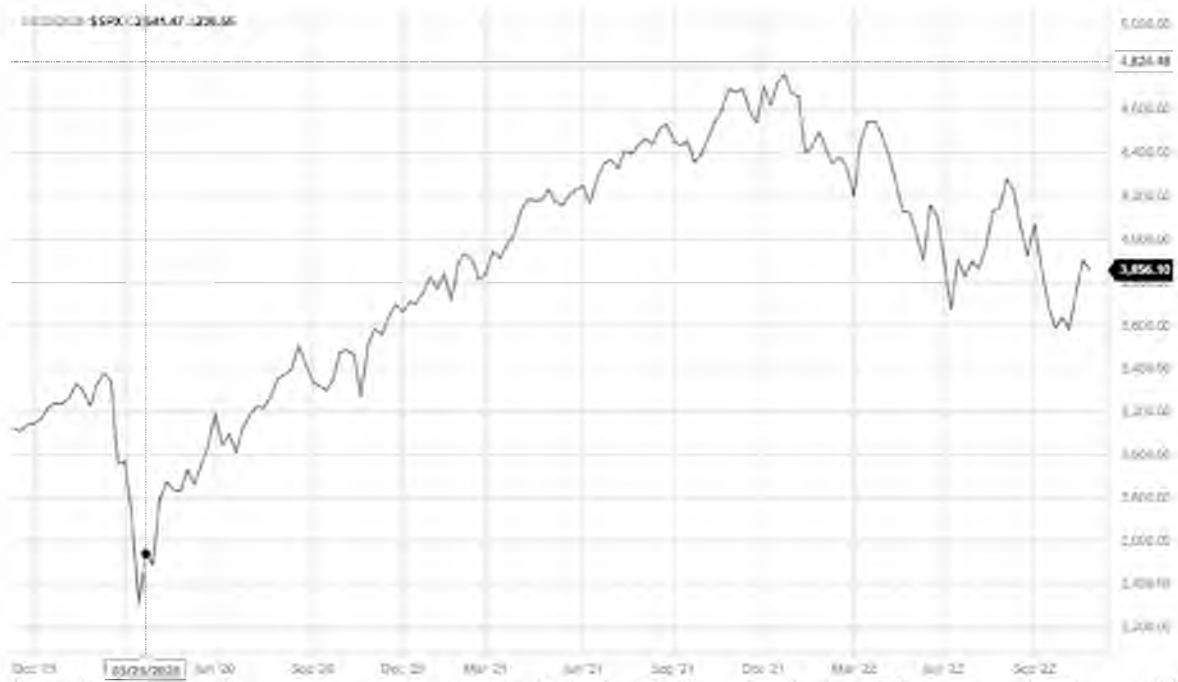


Рис. 2.8. Динаміка американського фондового індексу S&P 500 Index за 2020-2022рр.

Джерело: [56]

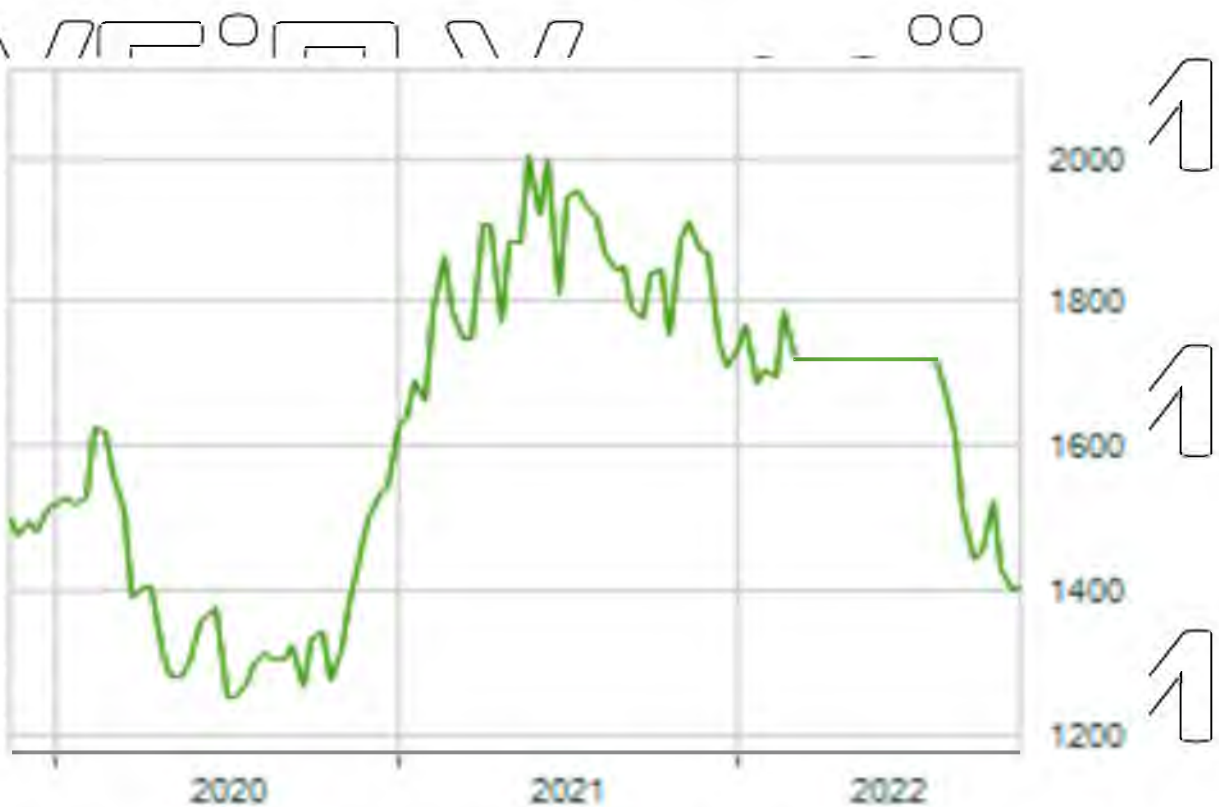


Рис. 2.9. Динаміка вітчизняного фондового індексу UX Index за 2020-2022рр.

Джерело: [14]

Так, попри складну ситуацію на фінансових ринках у 2021 році обсяги торгівлі ф'ючерсами на фондовий індекс UX Index Української біржі склали 24,13 млн грн. [16].

Порівняльна характеристика вітчизняного фондового індексу UX Index та американського фондового індексу S&P 500 Index за останні 3 роки свідчить про тісний кореляційний зв'язок (рис. 2.8, 2.9). Це ще раз підкреслює залежність розвитку вітчизняних організованих ринків капіталу від міжнародних ринків капіталу. Навіть незначні обсяги торгівлі деривативними контрактами у 2021 році все ж підтверджують поступовий перехід вітчизняних організованих ринків капіталу на торгівлю деривативними контрактами. На даний момент крім Української біржі у цьому напрямку працює і Міжбанківська валютна біржа.

Таким чином, аналітична оцінка основних показників функціонування організованого фондового ринку в Україні, проведена на основі статистичних звітів НКЦПФР, свідчить про зростаючу динаміку у 2021 році. Незважаючи на порівняно невисокі показники біржового товарообігу у порівнянні з світовими показниками, на вітчизняних фондових біржах спостерігається щорічне зростання кількості реалізованих боргових інструментів, а саме облигації різних видів та строків обігу.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМІ РОЗВИТКУ РИНКІВ КАПІТАЛУ В УКРАЇНІ

3.1. Трансформування регулювання біржової торгівлі на ринках капіталу в Україні

Ефективне функціонування біржової торгівлі фінансовими

інструментами на ринках капіталу досить тісний має зв'язок з рівнем регулювання та наявністю законодавчих актів й необхідних нормативних документів.

Нині вітчизняні організовані ринки капіталу знаходяться на рівні реформування свого механізму регулювання. За останні двадцять років становлення біржової торгівлі відбувається поступово спільними зусиллями зі сторони учасників біржової торгівлі та державних інститутів. Нині вже сформована необхідна законодавчо-правова база, проте ще багато організаційних заходів необхідно буде прийняти у напрямі подальшого удосконалення та забезпечення сприятливих умов для ефективного функціонування ринків капіталу в Україні [1-7; 11-14; 19-29; 38-49].

Враховуючи міжнародний досвід регулювання ринків капіталу, можна спостерігати певні невідповідності, що підтверджує потребу у вивченні і подальшому удосконаленні вітчизняної бази регулювання біржових операцій на ринках капіталу. В Україні вже прийнято багато кроків у напрямі покращення регулювання операцій на організованих ринках капіталу, де тільки за останні роки прийнято нові законодавчі акти.

Рівень розвитку ринків капіталу є ключовим індикатором у формуванні ринкової економіки та забезпечує конкурентоспроможність суб'єктів підприємства.

Низький рівень регулювання біржової торгівлі фінансовими активами в Україні може відлякати нових потенційних інвесторів від вітчизняних біржових

активів. Незацікавленість навіть вітчизняних учасників у біржових фінансових інструментах національних фондових бірж ще раз підтверджує потребу в удосконаленні організаційно-економічних та регуляторних умов для інтеграції у міжнародний біржовий простір.

Отже, регулювання біржової торгівлі фінансовими інструментами в Україні має враховувати як проходить регулювання біржових операцій на міжнародних ринках товарних и фінансових активів.

Нині в Україні відбувається реформування нормативно-правової бази.

Перспективи та концепція розвитку біржової торгівлі на організованих ринках капіталу і система його регулювання нині регламентуються новим Законом України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» [2].

Новий законодавчий акт суттєво змінив правила функціонування ринків капіталу. У законі наведено багато нових термінів та нові вимоги до професійних учасників біржової торгівлі. Крім того, повноваження нового регулятора на організованому ринку товарних активів було покладено на регулятор фондового ринку – НКЦПФР [2].

Новий закон України "Про ринки капіталу та організовані товарні ринки з 1 липня 2021 року поширює свою правову регламентацію на [2]:

- інструменти ринків капіталу, до яких відносяться: різні види цінних паперів, інструменти грошових ринків (векселі, казначейські зобов'язання, ощадні сертифікати, тощо) та деривативні контракти на товарні та фінансові активи;

- товарні активи (аграрну продукцію, нафту, зерно, деревину, газ, тощо) й валютні курси, які можуть бути реалізованими на організованих товарних ринках.

У відповідності до Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» нині всі операції можуть проводитись на рівні двох сегментів:

- ринків капіталу;
- товарних ринків.

Обидва сегменти забезпечують купівлю-продаж інструментів на рівні

організованих та неорганізованих ринків.

Організовані ринки – це біржова торгівля товарами та строковими контрактами. До прикладу, поняття «фондових бірж» замінено терміном – «регульований фондовий ринок», який включено до організованих ринків.

НКЦПФР здійснює регулювання наступних видів ринків (рис. 3.1., 3.2.).

У відповідності до Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» оператор багатостороннього торговельного майданчика (БТМ) – акціонерне товариство, товариство з обмеженою відповідальністю або товариство з додатковою відповідальністю, що здійснює управління та забезпечує функціонування багатостороннього торговельного майданчика на підставі ліцензії, виданої НКЦПФР [2].

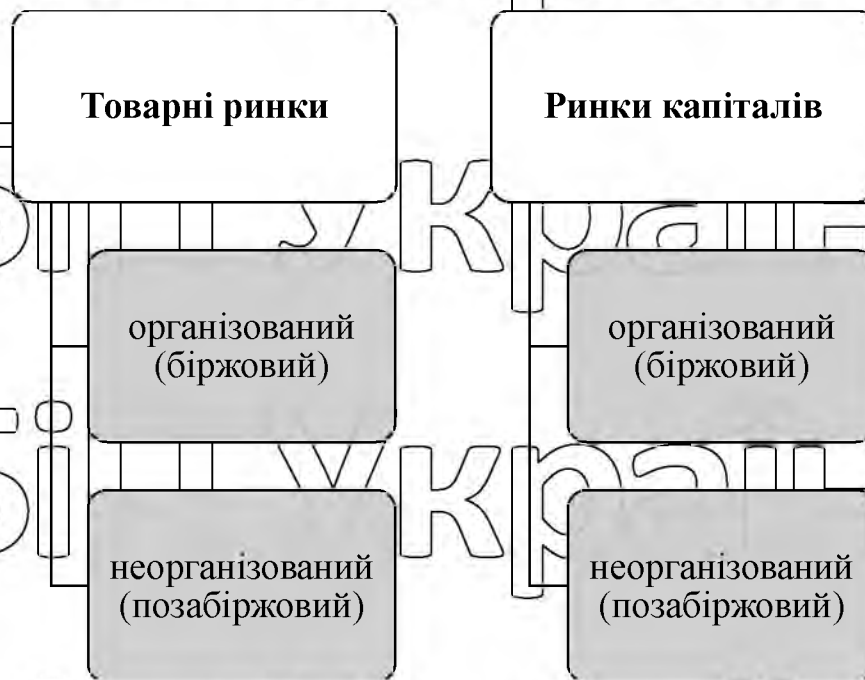


Рис. 3.1. Види ринків за Законом України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки»

Джерело: побудовано автором на основі [2]

Оператор організованого торговельного майданчика (оператор ОТМ) – це акціонерне товариство, товариство з обмеженою відповідальністю або товариство з додатковою відповідальністю, що здійснює управління та

забезпечує функціонування організованого торговельного майданчика на підставі ліцензії, виданої Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку [2].

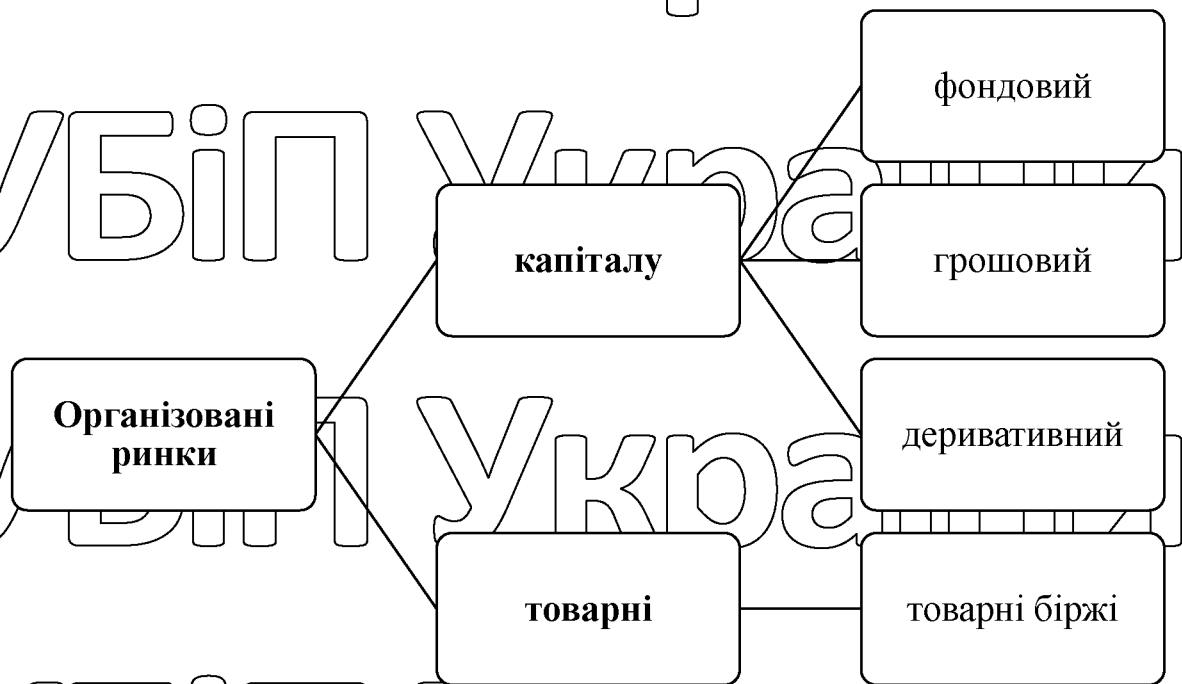


Рис. 3.2. Класифікація ринків за видами активів відповідно до Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки»

Джерело: побудовано автором на основі [2]

Організований торговельний майданчик (ОТМ) – це багатостороння система, яка не є регульованим ринком або БТМ, управляється оператором ОТМ та відповідно до дискреційних правил такого оператора ОТМ забезпечує взаємодію третіх сторін щодо купівлі-продажу фінансових інструментів (укладання деривативних контрактів), результатом чого є відповідні договори (контракти) [2].

У відповідності до нового закону, який набрав чинності у 2021 році в найближчий час мають відбутись наступні зміни [2]:

- з 1 січня 2023 р. втратять чинність перехідні положення щодо клірингу та розрахунків (зокрема, оператори ринків не зможуть самі здійснювати

діяльність центрального контрагента, тобто ставати покупцем для кожного продавця, і продавцем для кожного покупця);

- з 1 січня 2024 р. застосують вимоги до початкового капіталу інвестиційної фірми в повному обсязі, а самі інвестиційні фірми зможуть бути операторами OTM та BTM.

Важливо зазначити, що з врахуванням вимог європейського законодавства у найближчий час планується удосконалення регулювання питань функціонування пост-трейдингової інфраструктури для ринків капіталу, що включає [14]:

- формування інфраструктури для ефективного функціонування організованого ринку деривативних товарних і фінансових контрактів, зокрема, через прийняття положень EMIR, налагодження вітчизняного депозитарію;

- урегулювання діяльності вітчизняних контрагентів за європейськими стандартами;

- урегулювання професійної діяльності біржових учасників, які здійснюють купівлю-продаж цінних паперів та фінансових інструментів на фондових біржах.

Сьогодні удосконалення нормативно-правової бази щодо регулювання ринків активів потребує [14]:

- подальшого впровадження нових законодавчих актів щодо врегулювання нормативно-правових зобов'язань учасників та ринкових активів;

- удосконалення наявних законодавчих актів, що вже забезпечують врегулювання функціонування ринків капіталу;

- сприяння ефективного розвитку ринків капіталу та організованих товарних ринків через наявність повноцінної системи регулювання;

- формування необхідної біржової інфраструктури на основі уніфікованих міжнародних підходів, що дозволить у найближчому майбутньому мінімізувати ризики торгівлі строковими біржовими інструментами, що допускаються до торгівлі на вітчизняних ринках капіталу й організованих товарних ринках;

- забезпечення можливості розробки та впровадження нових видів біржових строкових контрактів;

- підвищення ефективності й надійності проведення операцій на ринках капіталу;

- впровадження регулятивних нормативів для подальшої торгівлі борговими контрактами, а саме державними облігаціями різного терміну дії;

- сприяння збільшенню інвестицій у економічну систему через залучення додаткових інвестиційних коштів від іноземних інвесторів;

- забезпечення моніторингу за виконанням вимог Угоди про асоціацію укладеної між Україною та Європейським Союзом щодо виконання MiFID II,

MiFIR, EMIR, а також Settlement Finality Directive

Постійне удосконалення (регулювання) біржової торгівлі на ринках капіталу з боку НКЦПФР сприятиме повноцінному функціонуванню та регулюванню біржової інфраструктури в Україні в умовах нестабільності.

3.2. Напрями удосконалення роботи учасників ринків капіталу

Ринки капіталу мають надзвичайно важливе значення для фінансової структури бізнесу. Вони забезпечують національну та глобальну економіку, допомагають мінімізувати ризики та сприяють фінансовому оздоровленню й стабільності. Ці переваги пропонують компаніям і приватним особам можливість отримати прибуток [51].

Щоб приймати успішні інвестиційні та бізнес-рішення, підприємці мають розуміти ключових учасників на ринках капіталу та їхні ролі.

З метою визначення перспектив розвитку міжнародних та вітчизняних ринків капіталу, необхідно зрозуміти економічну сутність ринків капіталу, їх переваги та недоліки, а також потенційні рішення для забезпечення економічного успіху.

Ринки капіталу – це фінансові ринки, де активи, такі як: акції, облігації та деривативні контракти, торгуються, купуються й продаються між інвесторами, бізнес-установами, урядами та фізичними особами [51].

Ринки капіталу акумулюють і розподіляють активи між найкращими ідеями та бізнесом. Вони взаємопов'язані та можуть впливати на міжнародну та національну торгівлю інструментами ринків капіталу.

У результаті такі ринки, як Нью-Йоркська фондова біржа (NYSE) і американська біржа NASDAQ, добре організовані та регульовані для забезпечення ефективних біржових транзакцій [51].

Ринки капіталу дозволяють покупцям та продавцям торгувати різними видами і формами фінансових активів. Тому, перспективний розвиток ринків капіталу на пряму залежить від наявності необхідних ринкових учасників, до яких відносяться (рис. 3.3.) [51]:



Рис. 3.3. Необхідні учасники для забезпечення перспективного розвитку ринків капіталу

Джерело: побудовано на основі [51]

- аналітики – це аналітики акцій, які оцінюють компанії та порівнюють їх поточні ціни з орієнтовною вартістю, щоб визначити, чи слід акціонерам купувати, тримати чи продавати акції;

- компанії – це підприємства, які беруть участь у ринках капіталу для придбання необхідні активів для роботи;

- інвестори з боку купівлі – це інституційні інвестори, такі як пайові фонди, хедж-фонди та пенсійні фонди;

- інституційні продавців – це трейдери, продавці та інвестиційні банки;

- домашні господарства – це споживачі, які інвестують гроші на ринку, купуючи або продаючи окремі акції.

Хоча ринки капіталу мають вирішальне значення для сучасної економіки, вони можуть мати і певні недоліки, які виражаються у підживленні суспільства дезінформацією, жадібності і можливого економічному спаді. Ці наслідки досить часто закріплюються підприємствами та інвесторами за допомогою стимулюючих факторів, які можуть значно вплинути на ринки капіталу [51].

Наприклад, хоча винагорода у вигляді володіння акціями може мотивувати інвесторів і працівників, проте вона також може заохочувати до прийняття неетичних рішень, сприяти нерівності в оплаті праці та плинності кадрів, а також зменшувати внутрішні цінності. Більше того, аналітики акцій можуть відчутти тиск з боку компаній, змушуючи їх робити екстремальні оцінки, щоб забезпечити безпеку роботи [51].

Ще більш поширеною є оцінка ринку на основі відгуків та аналізу інших експертів. Хоча провідні аналітики періодично оцінюють ринок за допомогою цього методу, це часто призводить до упереджених й неточних оцінок ринків капіталу. З цих оцінок виникають дві основні проблеми [51]:

- асиметрична інформація;

- проблема «принципал-агент».

Асиметрична інформація виникає на ринку капіталу, коли покупець або продавець має більше інформації про історичні, поточні чи майбутні результати

інвестицій, ніж суспільство. У результаті інвестор може прийняти більш обгрунтоване та вигідне інвестиційне рішення, ніж фізичні особи [51].

Це відбувається тоді, коли інвестори чи співробітники компаній мають доступ до службової та конфіденційної інформації й зловживають нею з метою отримання прибутку. Асиметрична інформація часто призводить до дисбалансу на ринках капіталу. У екстремальних випадках це може спричинити фінансові крахи ринків, наприклад іпотечна криза 2007-2008 років [51].

Іншою дилемою ринків капіталу є проблема «принципал-агент», у якій виникають суперечливі пріоритети між власником активів і представником, уповноваженим діяти від їх імені. Прикладами проблем «принципал-агент» у ділових відносинах можуть бути [51]:

- акціонери проти управлінських команд;
- фінансові установи проти рейтингових агентств;
- виборці проти політиків;
- клієнти проти юристів.

Компанії можуть вирішити ці проблеми кількома способами. Найпоширеніші включають перебудову організаційних пріоритетів, зміну систем стимулювання та покращення потоку важливої інформації [51].

Іде немає чітко сформованих однотипних рішень загальних проблем для учасників на ринках капіталу. Було випробувано багато варіантів, які мають як переваги, так і недоліки. Наведемо декілька загально прийнятих методів організації, які можуть краще забезпечити вирішення проблем з асиметричною інформацією та проблемою «принципал-агент» на ринках капіталу [51]:

1). Рада директорів. Багато компаній намагаються боротися з проблемами ринку капіталу, створюючи раду директорів для нагляду за керівництвом і забезпечення належного представництва інтересів акціонерів. Недоліком є те, що керівництво, зазвичай, обирає членів правління, які можуть призвести до маніпуляцій і упередженості.

2). Власність на акції. Для узгодження бізнес-рішень та пріоритетів, компанії, зазвичай, стимулюють своїх працівників пропозиціями щодо

володіння акціями компаній. Це може спонукати людей працювати, менеджерів – надихати свої команди, а керівників – приймати рішення, які принесуть користь їх бізнесу та інвесторам. Водночас, недоліком є те, що генеральні директори можуть уникати ризиків, коли приймають фінансові рішення і навіть якщо вони приносять користь організації, щоб захистити фінанси своїх компаній і ціни на акції.

3). Покарання за введення в оману. Замість того, щоб здійснювати нагляд або мотивувати керівництво, деякі компанії карають менеджерів за неправдиве надання інформації. Хоча ця тактика може бути ефективною, вона також може знизити моральний дух і спонукати керівників захищати себе, ухиляючись від важливих рішень.

4). Приватні компанії. Навіть якщо організація є зрлою та публічно торгуються її акції, інвестори приватного капіталу можуть вилучати компанії з публічних бірж шляхом викупу, а потім контролювати ринки капіталу, щоб визначити свої наступні дії. Це дає змогу керівникам компаній та інвесторам переглядати та вдосконалювати внутрішні цілі, засоби контролю та процеси, а також повторно аналізувати ринки й вирішувати, коли і чи варто їхнім компаніям знову виходити на біржу.

Отже, компанії мають бути публічними, щоб інвестори заробляли гроші. Крім того, немає жодної гарантії, що інвестор не зіткнеться з тими ж проблемами, пов'язаними з асиметричною інформацією чи проблемами «принципал-агент», особливо якщо вони володіють інсайдерською інформацією [51].

Ринки капіталу мають вирішальне значення для світової економіки та пропонують підприємствам, інвесторам і окремим особам можливість досягти фінансового успіху. Без стратегій стимулювання до боротьби з такими проблемами, як інсайдерська торгівля та незбалансовані відносини, ринки капіталу можуть бути бурхливими і сильно волатильними [51].

Компанії Google і Apple є прикладами тих компаній, які борються зі зростаючими викликами ринку. У 2012 році Apple виплатила дивіденди

акціонерам разом із прибутками через суперечку між акціонерами. Google застосував інший підхід і зберіг великий відсоток своєї власності, використавши капітал для реінвестування в інновації. Компанія також надала акціонерам більше прав голосу [51].

Таким чином, враховуючи стан економіки, як ніколи важливо розуміти, як працюють фінансові ринки, знати, як вирішувати їхні проблеми, і набути фінансових навичок, необхідних для прийняття обґрунтованих фінансових рішень у роботі ринкових учасників на всіх рівнях.

3.3. Використання міжнародного досвіду у консолідації вітчизняних ринків капіталу

Неспинні глобалізаційні процеси забезпечують посилення конкуренції на глобальному рівні. Щоденно велика кількість біржових учасників намагається вийти на найбільш ліквідні біржові майданчики.

Біржові торги відбуваються електронно, тому навіть найбільш віддалені регіони можуть забезпечити сприятливі умови для біржового трейдингу.

На початку XXI століття більшість бірж реорганізувались у прибуткову форму акціонерних товариств з правом емісії та продажу своїх акцій на провідних фондових біржах.

Такий стан речей забезпечив можливість вільного придбання акцій одних бірж іншими з метою укрупнення та розширення кількості акцій у структурі біржової торгівлі.

Саме на початку 2000-х років були створені такі біржові альянси, як EUREX і EURONEXT. Пізніше біржові об'єднання почали поширюватись не тільки на національному рівні, а й на інтерконтинентальному.

Біржові об'єднання почали сформуватись не тільки на місці однакових за спеціалізацією біржах, а й на різно спеціалізованих.

Пізніше те ж саме відбулося з багатьма товарними й фондовими біржами. За останні двадцять років найбільші фондові біржі консолідувались з іншими меншими за розмірами біржами по всьому світу [52].

Консолідація бірж у світі відбувається за двома напрямками:

- через приєднання;
- через повне поглинання.

Нині можна навести досить багато об'єднань і поглинань, які мали успішні результати роботи (табл. 3.1.):

Таблиця 3.1.

Найбільші консолідаційні об'єднання на міжнародних ринках капіталу

Рік	Біржовий альянс
2002	Euronext об'єднується з Лондонською міжнародною біржою фінансових ф'ючерсів та опціонів (LIFFE)
2007	Інтерконтинентальна біржа (ICE) об'єднується з Нью-Йоркською товарною біржою
2007	Euronext об'єдналася з NYSE
2007	Утворення чиказького альянсу CME Group
2007	Nasdaq OMX об'єдналася з Бостонською фондовою біржою
2007	Лондонська фондова біржа LSE об'єдналася з міланською біржовою Borsa Italiana
2008	CME Group об'єдналася з Nymex Holdings
2008	NYSE Euronext об'єдналася з американською фондовою біржою
2010	Інтерконтинентальна біржа (ICE) об'єднується з Кліматичною біржою Climate Exchange

Джерело: Побудовано автором на основі [52]

Біржова консолідація сприяла успішному забезпеченню багатьох переваг задля функціонування організованих ринків капіталу шляхом [52]:

- інтеграції передових технологій та можливостей налагодження віддаленого доступу, формуючи сприятливе інвестиційне середовище для ринкових суб'єктів ринків капіталу;

- диверсифікації різноманітних біржових інструментів та біржових майданчиків, які розташовані по всьому світу;

- залучення універсальних торговельних стратегій для диверсифікації інвестиційних портфелів.

Основне завдання для консолідованих біржових майданчиків полягає в тому, що об'єднані біржі мають працювати як приватні акціонерні компанії, дбаючи про стійкий розвиток новоутвореної біржової платформи та залучаючи інвестиції для подальшого розвитку, що дозволить їй інвесторам мінімізувати будь-які втрати від своїх інвестицій [52].

Не менш важливу роль у консолідаційних процесах відіграє необхідність розробки національної політики задля міжнародної інтеграції національних організованих ринків капіталу.

Важливо зазначити, що біржові консолідаційні процеси відіграють також важливу роль у забезпеченні зростання ефективності та перспектив міжнародних торговельних операцій, пов'язаних з інвестиціями у цінні папери – пайові та боргові.

Необхідно відмітити той факт, що біржова консолідація посилює конкуренцію на організованих ринках капіталу не тільки всередині країн, а й за їх межами, що значно знижує операційні витрати на проведення електронних біржових операцій.

Консолідація організованих ринків капіталу допомагає інвесторам, які перебувають на фондових біржах, знизити витрати на фінансування власного капіталу та забезпечити належні умови для покращення ліквідності своїх акцій, інформаційного середовища й управління на вторинних фондових ринках [52].

Глобальні біржові консолідаційні процеси можуть сприяти ефективності транснаціональних переміщень капіталу та підвищенню наявних стандартів управління, що має потенціал до прискорення біржових оборотів та зниження операційних витрат серед інвесторів.

Якщо розглядати дрібних інвесторів, то користь для них від консолідації полягає у можливості отримувати системний доступ до провідних торговельних майданчиків з великим різноманіттям біржових інструментів, при цьому за мінімальних витрат на брокерське обслуговування.

Глобальний доступ до консолідованих біржових майданчиків робить біржові інструменти привабливими але й, водночас, більш ризикованими.

Серед негативних наслідків біржової консолідації досить часто вказують можливе виникнення монопольного ефекту, адже при постійних об'єднаннях скорочується кількість суб'єктів у формі організаторів біржових торгів. Задля цього формують певні антимонопольні заходи.

Таким чином, консолідаційні процеси на організованих ринках капіталу досить часто можна порівняти з процесами глобалізації, які попри наявність навіть негативних факторів функціонування все одно зупинити сьогодні не можливо.

Для вітчизняних організованих ринків капіталу консолідаційні процеси слід організовувати за трьома послідовними етапами:

- на першому етапі – відбувається скорочення кількості товарних і фондових бірж (цей етап уже закінчився в Україні у 2021 р.);

- на другому етапі – відбувається об'єднання біржа за спеціалізацією: товарних з товарними, а фондових з фондовими;

- на третьому етапі відбувається консолідація універсальних новостворених бірж з вітчизняними та міжнародними біржовими альянсами.

Отже, процеси біржової консолідації є триваючим до нині процесом.

Вони систематично відбуваються у глобальній площині й задіють різні за розмірами біржові платформи поєднуючи між собою велику кількість біржових інвесторів та спекулянтів.

ВИСНОВКИ

1. Біржова торгівля фінансовими активами на ринках капіталу має тривалу історію свого формування у світі, проте найбільші кардинальні зміни розвитку цього сегменту відбулись в останні 50 років. Економічна сутність ринків капіталу виражається через сукупність організаційно-правових норм, що де

організації регульованої форми торгівлі фінансовими активами на ринках капіталу.

2. Ринки капіталів, виступаючи важливим сегментом фінансового ринку,

виконують важливу роль у забезпеченні формування попиту і пропозиції на різні фінансові інструменти у середньостроковій та довгостроковій перспективі. Ринки капіталу можна класифікувати за різними ознаками: первинні, вторинні; міжнародні національні; грошові, фондові, деривативні, тощо.

3. Ринки капіталу сприяють накопиченню та перерозподілу капіталу у різні

сегменти товарних і фінансових ринків. Капітал можна у даному випадку розглядати, як потоки коштів, які обертаються на організованих ринках з метою отримання відсотків за період обертання. Формою руху капіталу на організованих і регульованих ринках є різноманітні біржові та позабіржові інструменти.

4. Сьогодні найбільш розвиненими ринками капіталу є ринки США. Даним ринкам притаманні наявність потужної фінансово-кредитної системи і розвиненого ринку цінних паперів, а також високий рівень нагромадження грошового капіталу, досить широка інтернаціоналізація й розгалуженість. В Україні ринки капіталу знаходяться на стадії зародження.

5. Характерними рисами міжнародної біржової торгівлі на ринках капіталу нині є: відновлення обсягів торгівлі, формування середовища з низькими процентними ставками, відновлення споживчого попиту, Впровадження податкових пільг у США, що забезпечило зростання фондових ринків, досягнення нових вершин у обсягах міжнародної біржової торгівлі.

6. Міжнародна ринкова капіталізація всіх цінних паперів, зареєстрованих на біржах у всьому світі, становила 124,5 трлн дол. США на кінець 2021 року, що на 16,9% більше, ніж у 2020 році, на 4,1% у першому півріччі 2021 року та на 4,8% у третьому кварталі 2021 року. Порівнюючи регіони, слід зазначити, що на Америку припадає 46% світової ринкової капіталізації, на Азіатсько-Тихоокеанський регіон – 32%, а на EMEA – решта 22%.

7. Міжнародна біржова торгівля на ринках капіталу свідчить про зростання обсягів у 2021 р. порівняно з 2020 р., враховуючи структуру за різними біржовими активами. Важливо те, що нині основну часту світової біржової торгівлі складають біржові строкові контракти, а саме ф'ючерси та опціони на ф'ючерси. У 2021 р. обсяги торгівлі ф'ючерсами були зафіксовані на рівні – 29,28 млрд угод, що складає 47 % усіх укладених контрактів. Дослідження вказують що у період 2012-2021 рр. показник торгівлі ф'ючерсами зріс у 2,6 рази, опціонами у 3,3 рази.

8. Ринки капіталу в Україні почали сформуватись після проголошення Незалежності в Україні. Організована форма торгівлі в Україні відбувається за посередництва організаторів торгівлі цінними паперами – фондових бірж. В Україні ринки капіталів регулюється з боку державного регулятора – Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР).

9. За даними звіту НКЦПФР у 2021 року спостерігається зростання обсягів торгівлі на організованому фондовому ринку на 34,9 % у порівнянні до 2020р. Так, загальний обсяг торгів склав 452 млрд грн. цей показник, порівняно до ВВП країни склав 8%, що значно нижче за аналоги міжнародної біржової торгівлі, де ці показники у разі перевищують ВВП. Серед основних інструментів, які обертались на організованих фондових ринках найбільша частка приходилась у 2021 р. на державні облігації, як і в попередні 6 років. Так, у 2021 р. обсяг торгівлі державними облігаціями різних видів склав 443,76 млрд грн (98,18%). Переважно це були облігації внутрішніх державних позик ОВДП.

10. Сьогодні удосконалення нормативно-правової бази щодо регулювання ринків активів потребує: подальшого впровадження нових

закондавчих актів; удосконалення наявних законодавчих актів; сприяння ефективного розвитку ринків капіталу та організованих товарних ринків через наявність повноцінної системи регулювання; формування необхідної біржової інфраструктури; забезпечення можливості розробки та впровадження нових видів біржових строкових контрактів; підвищення ефективності й надійності проведення операцій на ринках капіталу; сприяння збільшення інвестицій у економічну систему через залучення додаткових інвестиційних коштів від іноземних інвесторів; забезпечення моніторингу за виконанням вимог Угоди про асоціацію укладеної між Україною та ЄС.

11. Ринки капіталу мають вирішальне значення для світової економіки та пропонують підприємствам, інвесторам і окремим особам можливість досягти фінансового успіху. Без стратегій стимулювання до боротьби з такими проблемами, як інсайдерська торгівля та незбалансовані відносини, ринки капіталу можуть бути бурхливими і сильно волатильними.

12. Для вітчизняних організованих ринків капіталу консолідаційні процеси слід організовувати за трьома послідовними етапами: 1) на першому етапі – відбувається скорочення кількості товарних и фондових бірж (цей етап уже закінчився в Україні у 2021 р.); 2) на другому етапі – відбувається об'єднання біржа за спеціалізацією: товарних з товарними, а фондових з фондовими; 3) на третьому етапі відбувається консолідація універсальних новостворених бірж з вітчизняними та міжнародними біржовими альянсами.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Господарський кодекс. Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#Text>. (дата звернення 20.09.2022р.).
2. Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» № 738-IX від 19.06.2020. Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>. (дата звернення 20.09.2022р.).
3. Закон України «Про товарні біржі». Із змінами, внесеними від 30.06.2021 № 1587-IX. Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1956-12#Text>. (дата звернення 20.09.2022р.).
4. Закон України «Про акціонерні товариства». Із змінами, внесеними № 1630-IX від 13.07.2021. Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/514-17#Text>. (дата звернення 20.09.2022р.).
5. Закон України «Про депозитарну систему України». Верховна Рада України. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/5178-17>. (дата звернення 20.09.2022р.).
6. Закон України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» від 01.08.2022 № 1953-IX. Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text>. (дата звернення 20.09.2022р.).
7. Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 10.10.2022 № 5080-VI. Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text>. (дата звернення 20.09.2022р.).
8. Аналіз і прогнозування біржового ринку: навчальний посібник / М.О. Солодкий, М.М. Ільчук, В.О. Яворська. К.: ЦП Компринг, 2020. 550 с.
9. Базилевич В. Д. Ринкова економіка: основні поняття і категорії : навч. посіб. / В. Д. Базилевич, К. С. Базилевич. 2-ге вид. К.: Знання, 2008. 263 с.
10. Бочуля Д.В. Проблеми і перспективи розвитку фондового ринку України / Д.В. Бочуля. URL: <http://libfor.com/engine/print.php?newsid1352>. (дата звернення 24.10.2022р.).

11. Види фінансових інструментів інвестування капіталу та їх характеристика. URL: <http://library.if.ua/book/157/10283.html>. (дата звернення 24.10.2022р.).

12. Деривативи. URL: <http://dictionary-economics.ru/word>. (дата звернення 24.10.2022р.).

13. Забучинська Т. В. Проблеми та шляхи підвищення ефективності державного регулювання фондового ринку України / Т. В.Забучинська. URL:<http://ndi-fp.asia.edu.ua/thesis/92>. (дата звернення 24.10.2022р.).

14. Звіти НКЦПФР за 2008-2021pp. URL:<http://nssmc.gov.ua/fund/analytics>. (дата звернення 24.10.2022р.).

15. Звіт Світової федерації бірж. URL: <http://www.world-exchanges.org>. (дата звернення 24.10.2022р.).

16. Інформація Української біржі URL: <http://www.ux.ua/s204>. (дата звернення 24.10.2022р.).

17. Історія виникнення бірж у світі. URL:<http://www.dengi-info.com/archive/article.php?aid=2432>. (дата звернення 24.10.2022р.).

18. Карслян К. Механізм і тенденції еволюції світового ринку ф'ючерсів / К. Карслян //Міжнародна економіка. 2011. №2.

19. Кіктенко О.В. Антикризове державне регулювання фондового ринку / О.В.Кіктенко // Державне управління, 2013. №2(42).

20. КІНТО трейдинг URL: <http://www.kinto.com/uk/itrade/ktrade/futures>. (дата звернення 24.10.2022р.).

21. Краснова І. В. Фондовий ринок в Україні: стан та перспективи розвитку. / І. В.Краснова. URL: http://www.problecon.com/pdf/2014/1_0/129_134.pdf. (дата звернення 24.10.2022р.).

22. Звіти про діяльність бірж на сайті Futures industry association. URL: <https://fia.org/>. (дата звернення 24.10.2022р.).

23. Статистичні дані CME Group. URL:<http://www.cmegroup.com>. (дата звернення 24.10.2022р.).

24. Петренко М.І. Проблеми та перспективи розвитку ринку похідних цінних паперів в Україні. М.І. Петренко. URL: <http://nauka.kushnir.mk.ua/?p=57818>. (дата звернення 24.10.2022р.).

25. Програма розвитку фондового ринку. URL: <http://www.nssmc.gov.ua/fund/development/plan>. (дата звернення 24.10.2022р.).

26. Розвиток біржової торгівлі. URL: <http://forex2.info>. (дата звернення 24.10.2022р.).

27. Ринок похідних фінансових інструментів (деривативів): поняття, функції та класифікація деривативів. Сучасні особливості розвитку ринку деривативів. URL: <http://www.studfiles.ru/preview/6325319/page:66>. (дата звернення 24.10.2022р.).

28. Ринок цінних паперів України: монографія/ Охріменко І.В., Стасіневич С.А., Яворська В.О. та ін. К.: ЦП компринт, 2014. 253 с.

29. Ринок капіталів. НБУ ЗВІТН. <https://bank.gov.ua/ua/markets/ovdp>. (дата звернення 24.10.2022р.).

30. Ринок капіталів. https://pidru4niki.com/17200408/finansi/rinok_kapitaliv. (дата звернення 24.10.2022р.).

31. Ринок капіталів. Терміни. <https://uk.wikipedia.org>. (дата звернення 24.10.2022р.).

32. Словник термінів, які використовуються на біржовому та позабіржовому фондовому ринку. https://stud.com.ua/36909/finansi/slovník_terminiv_vikoristovuyutsya_birzhovomu_pozabirzhovomu_fondovomu_rinku. (дата звернення 24.10.2022р.).

33. Солодкий М. О. Основи біржової діяльності: навч. посіб. Київ. ЦП Компринт, 2017. 420с.

34. Солодкий М.О., Яворська В.О. Біржова торгівля товарними деривативами: світовий досвід та перспективи розвитку в Україні: монографія / М.О. Солодкий, В.О. Яворська К.: В-во ЦП Компринт, 2015. 280с.

35. Солодкий М.О. Біржовий товарний ринок: навч. посіб./ М.О. (дата звернення 24.10.2022р.). Солодкий М.О., Яворська В.О. Міжнародні біржові ринки: навч. посіб./ М.О. Солодкий.: К.: ЦК Компрінт, 2019. 520 с.

36. Структура ринку капіталів. <https://buklib.net/books/24341>. (дата звернення 24.10.2022р.).

37. Гимур Хромаєв. Розбудова ринків капіталу як запорука зростання української економіки. <https://www.nssmc.gov.ua/rozbudova-rynkv-kapitalu-jak-zaporuka-zrostannia-ukrainskoj-ekonomiky/>. (дата звернення 24.10.2022р.).

38. Удосконалення регулювання. Ринки капіталу та товарні ринки: що зміниться з 1 липня 2020 року. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2020/09/16/665165/>. (дата звернення 24.10.2022р.).

39. Управление рисками на бирже. URL: <http://www.gkilicenz.uz/uz/2010-06-30-12-40-31/587-publication>. (дата звернення 25.10.2022р.).

40. Фінансова аналітика. URL: <http://finance.ua/>. (дата звернення 24.10.2022р.).

41. Фінансовий ринок. URL: <http://www.fin.org.ua/>. (дата звернення 24.10.2022р.).

42. Фондовий ринок України на сучасному етапі: проблеми та шляхи їх вирішення// Стратегічні пріоритети. 2007. №1 (2). С. 127-132.

43. Фінансові інструменти. URL: <http://u3a.ifmo.ru/instrument.html>. (дата звернення 25.10.2022р.).

44. Шаповалова О. Структура і масштаби сучасного ринку деривативів і його роль у світовій економіці/ О.Шаповалова //Міжнародна економіка. 2012. №6. С. 34-37.

45. Шах О.В. Види угод на біржовому фондовому ринку та особливості їх застосування / О.В.Шах, І.В.Охріменко. К.: НУБіП України, 2013. 234 с. 194-195.

46. Щекін О. Ю. Перспективи розвитку фондового ринку України в умовах посилення інтеграційних процесів. URL: <http://soskin.info/ea/2017/11-12/20118.html>.

47. Яворська В.О. Розвиток біржового ринку фінансових інструментів в Україні [колективна монографія за ред. Н. М. Давиденко]/ В.О. Яворська// Фінансове забезпечення аграрного сектору: вітчизняний та зарубіжний досвід. – К.: НУБІП України. 2017. С. 69-82.

48. Яцюк Г. В. Модернізація торгівельної інфраструктури ринку цінних паперів / Г. В. Яцюк // Фінансова інфраструктура України: проблеми та напрямки розвитку. К. : Крилиця. 2013. С. 170-72.

49. Хеджування ф'ючерсами і опціонами: навчальний посібник / М.О. Солодкий, В.О. Яворська: К.: ЦП(Компринт), 2018. 398с.

50. Lauren Saalmuller. Future of capital markets: problems & solutions. URL: <https://online.hbs.edu/blog/post/future-of-capital-markets>. (дата звернення 25.10.2022р.).

51. Could mergers become more sustainable? A study of the stock exchange mergers of NASDAQ and OMX. URL: https://www.researchgate.net/publication/346253010_Could_mergers_become_more_sustainable_A_study_of_the_stock_exchange_mergers_of_NASDAQ_and OMX. (дата звернення 25.10.2022р.).

52. Tobias Adrian, Jay Surti. Capital Markets Regulation Is Stronger, but Some Gaps Still Must be Closed. June 29, 2022. <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/06/29/capital-markets-regulation-is-stronger-but-some-gaps-still-must-be-closed>. (дата звернення 25.10.2022р.).

53. The World Federation of Exchanges publishes 2018 Full Year Market Highlights. <https://www.world-exchanges.org/news/articles/world-federation-exchanges-publishes-2018-full-year-market-highlightspressrelease>. (дата звернення 25.10.2022р.).

54. Understanding Capital Markets. St. Louis Fed's Headquarters. <https://www.stlouisfed.org/education/tools-for-enhancing-the-stock-market-game>.

invest-it-forward/episode-1-understanding-capital-markets. (дата звернення 25.10.2022р.).

НУБІП України
55. 2021 Market Highlights. URL: <https://www.world-exchanges.org/storage/app/media/FY%202021%20Market%20Highlights%20v3.pdf>.

(дата звернення 25.10.2022р.).

56. What Are Capital Markets, and How Do They Work? <https://www.investopedia.com/terms/c/capitalmarkets.asp>. (дата звернення 24.10.2022р.).

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України