

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ КИЇВСЬКИЙ  
НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА**

**Факультет міжнародної економіки і менеджменту**

**Кафедра міжнародної економіки**

**ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА**

**«МІЖНАРОДНА ЕКОНОМІКА»**

**ГАЛУЗЬ ЗНАНЬ**

**05 Соціальні та поведінкові науки**

**СПЕЦІАЛЬНІСТЬ**

**051 «Економіка»**

Форма навчання: очна (денна)

**КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА**

на тему:

**«Глобальні детермінанти розвитку міжнародних фондових бірж»**

здобувача Пігулко Андрія Володимировича \_\_\_\_\_

Науковий керівник: к.е.н., доцент Лихолет С.І.

\_\_\_\_\_  
(підпис)

**Робота допущена до захисту перед екзаменаційною комісією з  
атестації здобувачів вищої освіти (ЕК)**

Завідувач кафедри: д.е.н., професор Столярчук Я.М.

\_\_\_\_\_  
(підпис)

**Київ 2024**

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ**  
**КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**  
**ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА**

**Факультет Міжнародної економіки і менеджменту**

**Кафедра міжнародної економіки**

**ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА**      **«МІЖНАРОДНА ЕКОНОМІКА»**

**ГАЛУЗЬ ЗНАНЬ**      **05 Соціальні та поведінкові науки**

**СПЕЦІАЛЬНІСТЬ**      **051 «Економіка»**

**ПОГОДЖЕНО**

Керівник проектної групи (гарант) освітньо-професійної програми «Міжнародна економіка»

\_\_\_\_\_ **Ярослава СТОЛЯРЧУК**

**ЗАТВЕРДЖУЮ**

Завідувач кафедри міжнародної економіки

\_\_\_\_\_ **Ярослава СТОЛЯРЧУК**

**ІНДИВІДУАЛЬНЕ ЗАВДАННЯ**

здобувачу вищої освіти      **Пігулко Андрію Володимировичу**

*(прізвище, ім'я, по батькові)*

\_\_\_\_\_ **очної** \_\_\_\_\_ **форми навчання**

*очної (денної), заочної, дистанційної*

на підготовку кваліфікаційної бакалаврської роботи

на тему: **«ГЛОБАЛЬНІ ДЕТЕРМІНАНТИ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНИХ  
ФОНДОВИХ БІРЖ»**

Тему затверджено наказом ректора Університету від «07» грудня 2023 р. № 2230-ст.

Кваліфікаційна бакалаврська робота виконується на матеріалах: дослідження Лондонської фондової біржі

**План кваліфікаційної бакалаврської роботи**

<b>Розділ 1</b>	ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ МІЖНАРОДНИХ ФОНДОВИХ БІРЖ
<i>(назва розділу)</i>	
<b>Розділ 2</b>	ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ТА РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНИХ ФОНДОВИХ БІРЖ НА ПРИКЛАДІ ЛОНДОНСЬКОЇ ФОНДОВОЇ БІРЖІ)
<i>(назва розділу)</i>	
<b>Об'єкт дослідження:</b>	Процес функціонування міжнародних фондових бірж.
<b>Предмет дослідження:</b>	Теоретичні положення та прикладні аспекти підвищення ефективності функціонування міжнародної фондової біржі на прикладі Лондонської фондової біржі (LSE).
<b>Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи:</b>	Розробка рекомендації щодо підвищення ефективності функціонування міжнародної фондової біржі на прикладі Лондонської фондової біржі (LSE).
<b>Конкретні завдання, які здобувач повинен виконати для досягнення поставленої мети:</b>	
<b>У розділі 1</b>	
дослідити сутність поняття «міжнародна фондова біржа» з позиції різних науково -методичних підходів; розглянути види аналізу діяльності міжнародної фондової біржі, взаємозалежність його компонентів	
<b>У розділі 2</b>	
дослідити історичні передумови появи та фактори впливу на сучасну діяльність та надати комплексні характеристики функціонування Лондонської біржі; розглянути шляхи подальшого розвитку міжнародних фондовий бірж	

Завдання підготував  
науковий керівник

С.І. Лихолет

*(підпис)*

«14» грудня 2023 р.

Завдання одержав здобувач

А.В. Пігулко

  
*(підпис)*

«14» грудня 2023 р.

## РЕФЕРАТ

### До кваліфікаційної бакалаврської роботи на тему **ГЛОБАЛЬНІ ДЕТЕРМІНАНТИ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНИХ ФОНДОВИХ БІРЖ**

Кваліфікаційна робота обсягом 72 аркуші складається зі вступу, двох розділів, висновків, списку бібліографічних посилань використаних джерел та двох додатків. У роботі розміщено 14 рисунків та 1 додаток. Список бібліографічних посилань використаних джерел включає 56 найменувань на 5 сторінках.

*Об'єктом дослідження є процес функціонування міжнародних фондових бірж.*

*Предметом дослідження є теоретичні положення та прикладні аспекти підвищення ефективності функціонування міжнародної фондової біржі на прикладі Лондонської фондової біржі (LSE).*

*Метою дослідження є розробка рекомендації щодо підвищення ефективності функціонування міжнародної фондової біржі на прикладі Лондонської фондової біржі (LSE).*

Для досягнення поставленої мети були поставлені та вирішені наступні завдання:

- дослідити сутність поняття «міжнародна фондова біржа» з позиції різних науково-методичних підходів;
- розглянути методичні аспекти формування детермінант та оцінювання роботи міжнародної фондової біржі дослідити основні види аналізу діяльності міжнародної фондової біржі.
- дослідити генезу факторів впливу на діяльність Лондонської фондової біржі
- розглянути шляхи подальшого розвитку міжнародних фондовий бірж

У першому розділі використовувались методи наукового пізнання: теоретичного узагальнення (для аналізу функцій, ознак та особливостей міжнародних фондових бірж). діалектичний метод (для визначення особливостей

та змін, що відбуваються на міжнародному фондовому ринку, історико – логічний метод (для аналізу еволюції розвитку фондових бірж) аналізу й синтезу (для виокремлення детермінант інституційного середовища фондового та їх взаємодії між собою у контексті впливу на функціонування фондових бірж); метод індукції та дедукції (для аналізу чинників інституційного та макроекономічного середовища та їх впливів на фондові біржі) У другому розділі роботи, де досліджувалися та аналізувалися основні показники та динаміка сучасного стану та перспектив розвитку лондонської міжнародної біржі, використовувалися методи статистичного, логічного й історичного, кількісно-якісного аналізу, а також методи порівняльного аналізу.

У відповідності до поставленої мети в роботі було проаналізовано сутність поняття «міжнародна фондова біржа» з позиції різних науково-методичних підходів. З метою поглибленого дослідження методичних аспектів детермінант було деталізовано розглянуто історію формування міжнародного фондового ринку, окремо досліджена генеза формування безпосередньо Лондонської фондової біржі. Окрему увагу в роботі було приділено ролі банків та взаємному впливу фінансового та фондового ринку. Досліджувані в роботі методи оцінки міжнародного фондового ринку були розподілені на фундаментальний, технічний та інтуїтивний. Досліджено регіональні особливості ринку Великобританії та ЄС, проведено порівняльний аналіз. Розглянуто впровадження на LSE новітніх технологій, таких як штучний інтелект, аналітика великих даних та хмарні обчислення, допоможе біржам підвищити ефективність, швидкість та прозорість торгівлі.

Рік виконання кваліфікаційної бакалаврської роботи 2024.

Рік захисту роботи 2024.

*Ключові слова: міжнародна фондова біржа, фондовий ринок, акції, ресурси, залучення, ліквідність, аналіз, перспективи, торгівля, брокери, власність, ділова та ринкова активність.*

## **Відгук**

на кваліфікаційну бакалаврську роботу  
здобувача факультету Міжнародної економіки і менеджменту  
освітньо-професійної програми «Міжнародна економіка»

**Пігулко Андрія Володимировича**

на тему

**«Глобальні детермінанти розвитку міжнародних фондових бірж»**

**1. Актуальність теми.** Загалом історія розвитку бірж у світовій господарській діяльності почалась з локальної підтримки людей, що проводять торгівельні операції, забезпечення їх безпеки. Сьогодні це один з головних елементів інформаційної та фінансової інфраструктури світової економіки. Біржі не лише збільшили свої розміри, чисельність та дальність зв'язків – вони еволюціонували в сучасні економічні інституції з цілим спектром функцій. Однак в умовах високого рівня невизначеності та мінливості зовнішнього середовища можна часто спостерігати негативні сценарії розвитку біржової діяльності

Кон'юнктура глобального ринку біржових послуг і сучасні біржові технології, у першу чергу інноваційні, використовуються міжнародними біржовими групами як для максимізації доходів, так і підтримання ліквідності та інвестиційної привабливості. Таким чином, все вищезазначене обумовлює актуальність теми бакалаврського дослідження Пігулко А.В.

**2. Позитивні риси кваліфікаційної бакалаврської роботи:** Слід підкреслити, що робота як за формою так і за змістом відповідає вимогам написання кваліфікаційних бакалаврських робіт. У вступі чітко визначена мета і завдання дослідження, його предмет та об'єкт. Дається вичерпний понятійний апарат щодо визначення економічної суті та значення міжнародних фондових бірж (розділ 1). Кваліфікаційна бакалаврська робота містить достатньо змістовний аналітичний

матеріал (розділ 2), щодо аналізу основних операцій з цінними паперами на Лондонській фондовій біржі. Текст роботи викладено економічно зрозумілою мовою.

**3. Наявність самостійних розробок автора.** В кваліфікаційній бакалаврській роботі вдало проведено обґрунтування шляхів подальшого розвитку міжнародних фондових бірж в умовах глобалізації. Окремо можна відмітити авторське дослідження щодо аналізу основних тенденцій розвитку найбільших міжнародних фондових бірж.

**4. Цінність теоретичних висновків та практичних рекомендацій:** Отримані результати кваліфікаційного бакалаврського дослідження можуть бути цікавими для тих, хто займається побудовою та розвитком бізнес процесів в організації, розробляє та впроваджує економічні стратегії та політики країни, бере участь у регулюванні зовнішньоекономічної діяльності.

**5. Наявність недоліків:** У теоретичному розділі кваліфікаційного бакалаврського дослідження було приділено увагу класифікації операцій міжнародних фондових бірж (п. 1.2), а також методам оцінки функціонування міжнародного фондового ринку (п. 1.3).

Проте, даний теоретичний розділ не розкриває в повній мірі існуючі теоретичні підходи щодо оцінки глобального фондового ринку, але у другому розділі дані підходи апробовані. Слід зазначити, що наведені керівником кваліфікаційної бакалаврської роботи зауваження не впливають на загальну позитивну оцінку даного дослідження.

**6. Загальна оцінка кваліфікаційної бакалаврської роботи та її допущення до захисту перед ЕК:** Загальна оцінка кваліфікаційної бакалаврської роботи становить 46 балів, відповідає вимогам відповідної акредитації та заслуговує бути допущеною до захисту перед ЕК.

**Науковий керівник:** доцент кафедри міжнародно економіки, к.е.н.

Лихолет С.І.

\_\_\_\_\_

(підпис)

«3» червня 2024 р.

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ МІЖНАРОДНИХ ФОНДОВИХ БІРЖ.....	6
1.1. Економічне значення та роль міжнародних фондових бірж.....	6
1.2. Класифікація операцій міжнародних фондових бірж.....	25
1.3. Методи оцінки функціонування міжнародного фондового ринку.....	30
РОЗДІЛ 2 ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ТА РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНИХ ФОНДОВИХ БІРЖ НА ПРИКЛАДІ ЛОНДОНСЬКОЇ ФОНДОВОЇ БІРЖІ) .....	38
2.1. Комплексна характеристика функціонування Лондонської фондової біржі	38
2.2. Аналіз основних операцій з цінними паперами на Лондонській фондовій біржі .....	46
2.3.Оцінювання ефективності діяльності Лондонської фондової біржі.....	50
2.4. Шляхи подальшого розвитку міжнародних фондових бірж .....	56
ВИСНОВКИ.....	63
Список використаних джерел .....	69
Додатки.....	73

## ВСТУП

В новому тисячолітті швидкість стала основною тезою розвитку. Збільшилась швидкість переходу з одної валюти на іншу, збільшилась швидкість залучення фондів з одної країни в іншу шляхом революційного розвитку фондових бірж. Однак швидкісний перехід не завжди означає якісний. Найбільші фондові біржі виявляють спільні виклики та можливості, визначені тенденціями глобалізації. Фондові ринки виявились не здатними виявляти симптоми криз. Наявність вільного капіталу та поява нових економічних центрів сприяють загостренню конкуренції.

Через зростаючу конкуренцію біржі активно шукають партнерів для транскордонного злиття та співпраці з метою впровадження новітніх технологій і пропозицій послуг. На фоні розвитку єдиної системи попередження або попередження криз фондового ринку дослідники намагаються переглянути основні принципи заснування міжнародного фондового ринку та принципи діяльності його міжнародних центрів.

**Актуальність дослідження.** Фондовий ринок є ключовим елементом фінансового сектору, і його зростання має важливе значення для сталого розвитку національної економіки. Підписання Угоди про асоціацію України з ЄС [51] зобов'язує нашу державу дотримуватися цілей і принципів Міжнародної організації комісій з цінних паперів (IOSCO) [27]. Це означає, що потрібно привести національну правову базу у відповідність до заявлених принципів обігу цінних паперів (ЦП). Дослідження досвіду роботи міжнародних фондових центрів та їх поточної діяльності не втрачатиме своєї актуальності з огляду на необхідність постійного завбачення появи та мінливості характеру кризових явищ на глобальному фондовому ринку.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій:** Українські дослідники О.Мозговий [30, 31, 51], О.Ромашко [45], Д. Малашук [31], М. Ананьєв [13], М. Бурмака, Ф. Зінченко [19], О. Субочев [30], в своїх роботах поглиблено висвітлюють питання формування та розвитку глобальних фондових бірж.

Зокрема, увагу сконцентровано на контексті впливу глобалізаційних процесів на конкурентоспроможність фондових бірж. Провідні закордонні фахівці Я. Домовіц [7], Я. Лейтнер [7], Дж. Петрі [10], акцентують увагу більше на практичних аспектах становлення глобальних фондових ринків.

**Метою дослідження** є розробка рекомендації щодо підвищення ефективності функціонування міжнародної фондової біржі на прикладі Лондонської фондової біржі (LSE).

Для досягнення поставленої мети були поставлені та вирішені наступні **завдання**:

- дослідити сутність поняття «міжнародна фондова біржа» з позиції різних науково-методичних підходів, види аналізу діяльності міжнародної фондової біржі, взаємозалежність його компонентів;

- дослідити генезу, історичні передумови появи та фактори впливу на сучасну діяльність та надати комплексні характеристику функціонування Лондонської біржі

- розглянути шляхи подальшого розвитку міжнародних фондових бірж

**Об'єктом дослідження** є процес функціонування міжнародних фондових бірж.

**Предметом дослідження** стали теоретичні положення та прикладні аспекти підвищення ефективності функціонування міжнародної фондової біржі на прикладі Лондонської фондової біржі (LSE).

**Методологія дослідження.** У першій частині дослідження застосовувалися різноманітні наукові методи для аналізу міжнародних фондових бірж та фондового ринку. Теоретичні узагальнення використовувалися для вивчення функцій, характеристик та особливостей міжнародних фондових бірж. Діалектичний метод допоміг визначити характеристики та зміни, що відбуваються на міжнародному фондовому ринку. Історико-логічний метод застосовувався для аналізу розвитку фондового ринку в часі. Аналіз та синтез використовувалися для вивчення факторів, що визначають інституційне середовище фондового ринку, та їх взаємодії в контексті впливу на роботу бірж.

Індукція та дедукція застосовувалися для аналізу та класифікації чинників інституційного і макроекономічного середовища та їх впливу на фондову біржу.

У другій частині досліджувалися основні показники, сучасний стан та перспективи розвитку Лондонської міжнародної біржі. Для цього використовувалися статистичні, логічні, історичні, кількісно-якісні та порівняльні методи аналізу

**Теоретична, методична та практична значущість отриманих результатів** Результати цього дослідження можуть стати методологічним та практичним підґрунтям для вдосконалення тих ключових аспектів інституційного середовища, які мають найбільший вплив на фондовий ринок у певній країні. Висновки, зроблені на основі проведеного аналізу, допоможуть визначити пріоритетні напрямки реформування інституційної бази, що, в свою чергу, сприятиме більш ефективному функціонуванню фондового ринку та підвищенню його привабливості для інвесторів. Отримані дані слугуватимуть орієнтиром для державних органів, регуляторів та учасників ринку при розробці та впровадженні змін, спрямованих на покращення інституційного середовища.

**Інформаційну базу дослідження становлять** фахові наукові праці зарубіжних і вітчизняних учених, публікації у періодичних виданнях, матеріали науково-практичних конференцій, законодавчі та нормативно – правові акти України та іноземних держав. Інформаційну основу створено на офіційних звітах, аналітичних публікаціях та статистичних даних від міжнародних фінансових організацій, центральних банків та статистичних служб різних країн, а також інтернет-ресурсах.

**Структура кваліфікаційної роботи.** Кваліфікаційна робота складається зі вступу, двох розділів, висновків, списку бібліографічних посилань використаних джерел та двох додатків. У роботі розміщено 15 рисунків та 1 додаток. Список бібліографічних посилань використаних джерел включає 56 найменувань на 5 сторінках.

# РОЗДІЛ 1

## ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ МІЖНАРОДНИХ ФОНДОВИХ БІРЖ

### 1.1. Економічне значення та роль міжнародних фондових бірж

Історичні засади фондового ринку поринають в історію принаймні на чотири століття від сьогодення. Попередниками сучасних фондових бірж були вексельні ярмарки, час від часу то виникаючі, то зникаючі, в XXI-XIV ст.. Більшість дослідників пов'язує їх з розвитком зачатків капіталу (фондів) як відлуння на економічні підйоми та занепади феодального суспільства.

Сучасні процеси інтеграції і глобалізації обов'язково приводять до висновку про фундаментальну особливість процесу активізації фондових бірж на тлі мінливості та рухливості потоків капіталів. Глобалізаційні процес наклали свій відбиток «міжнародності», але основа переміщення та накопичення капіталу шляхом діяльності фондових бірж залишається незмінною.

Зокрема, поява вексельних ярмарок була зумовлена мінімізацією ризиків готівкового ринку через агресивну нестабільність суспільного загалу. Сучасний диверсифікованості ризиків обумовлює зрушення в міжнародних портфелях у бік більш високих ризиків втрати капіталів внаслідок дії міжнародних політичних та економічних союзів. Історичними фактами підтверджується бурхливий сплеск фондових операцій середньовіччя за рахунок боргових зобов'язань можновладців та управителів певними територіями. До XIX століття грошові та боргові операції були основними рушіями розвитку фондового ринку.

І лише з остаточним формуванням ринку капіталу та появою акцій, як засобів відтворення певних фондів чи прав, було започатковано пробраз сучасної моделі фондового ринку. Підвищена прибутковість активів може прискорити зростання, а поглиблення інтеграції фінансових ринків може значно збільшити багатство суспільства як в межах, так і поза кордонами держави або міждержавних союзів

У найближчій перспективі збільшення рухливості капіталів може призвести до нестабільності сучасної світової фінансової системи, що підтверджується рядом фінансово-економічних криз наприкінці ХХ століття та на початку ХХІ століття. Щоб запобігти негативним наслідкам зростаючої мобільності глобального фінансового ринку, необхідно створити прозору та стабільну архітектуру торговельних мереж фондового ринку.

Основам біржового права приділено менше уваги, ніж того вимагає їхня економічна, соціальна, політична та юридична вага.

В історії фондових бірж сучасні спостерігачі виділяють чотири основні епохи або періоди:

- Середньовіччя та ранній Новий час,
- абсолютизм і меркантилізм,
- індустріалізація,
- національне законодавство та європейська гармонізація.

Кожен етап відповідає певному рівню технологічного розвитку під впливом еволюції прав власності та темпів мінливості структур власності на капітал (фонди). Історія фондових бірж означена періодами розквіту та відносного забуття. Вони пройшли довгий шлях — від локальних вексельних ярмарок та прото-фондового обміну до всеохоплюючих ринків фінансових операцій, що забезпечують функціонування глобальної ринкової економіки.

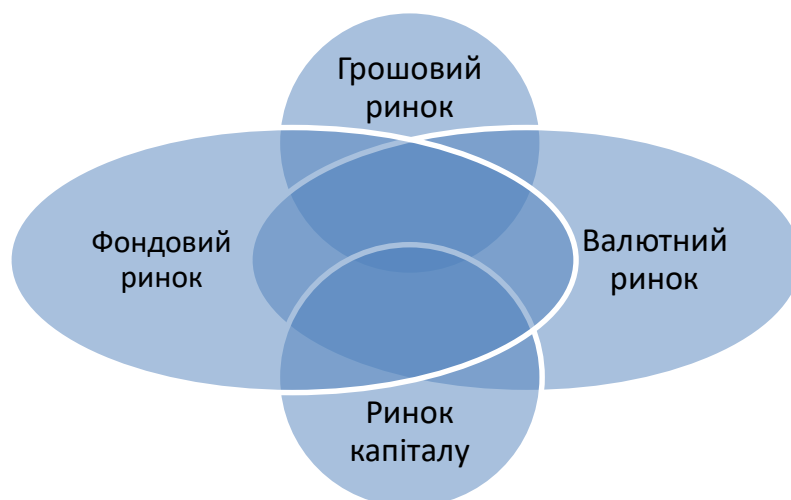


Рисунок. 1.1. Фондовий ринок у системі фінансового ринку

\* розроблено автором

На території сучасної України розвиток фондових бірж відбувався значно повільніше, ніж у Європі. Це було зумовлено недостатнім рівнем товарного виробництва та торгівлі в Російській імперії, частиною якої була Україна. Протягом тривалого часу єдиною біржею в Росії була Санкт-Петербурзька біржа. Лише в 1796 році була відкрита біржа в Одесі, у 1816 році - у Варшаві, а в 1837 році - у Москві та деяких інших містах.

Після реформи 1861 року, коли в Росії прискореними темпами почали розвиватися капіталістичні відносини, кількість бірж значно зросла, сягнувши 90 у 1913 році. На території України також були відкриті біржі - у Києві (1869 рік), Харкові (1876 рік), Миколаєві (1885 рік) та інших містах

На Київській біржі проводились різноманітні операції з цінними паперами. Серед них були державні облігації, акції цукрових заводів, облігації приватних компаній, векселі, заставні цінності, а також торгівля золотом і сріблом. Особливе значення мали цінні папери місцевих фінансових установ, машинобудівних та металургійних підприємств.

Протягом 1890-х років у Києві сформувався вторинний ринок цінних паперів цукрових заводів, промислових товариств та комерційних банків [17; 22]. У 1907-1908 роках, коли зріс експорт цукру, з'явилися спеціальні цінні папери, пов'язані з правами на вивіз цукру, які мали ознаки строкових угод [16].

Діяльність фондового ринку в Російській імперії була припинена після революційних подій 1917 року. Однак у роки політики непу (нової економічної політики) його робота відновилася на короткий період. На території сучасної України перші товарні біржі виникли у 1921 році. Вже у 1923 році на деяких з них були створені фондові відділи для визначення курсу радянського карбованця та регулювання валютних операцій державних установ і кооперативів.

Згодом там також розміщувалися державні позики. Проте у 1930 році, внаслідок ліквідації елементів ринкової економіки в СРСР та посилення командно-адміністративної системи, ринок цінних паперів припинив своє існування на десятиліття [22].

Поява біржового механізму виникла з характерних індустріальному розвитку бізнес-функції. Потребу у фондових біржах спонукала необхідність у відтворенні певних бізнес-процедур за допомогою суспільного договору та фондів, в яких ця суспільна, або бізнес потреба виражалась.

Цінні папери з'явилися як похідна від суспільного запиту. Хоча на початку свого розвитку фондові біржі котирували боргові та дольові папери, з появою акцій в XIX ст. вони стали джерелом фантастичних статків окремих індивідуумів. Біржа стала виконувати рол Як тільки цінні папери почали уособлювати затребувану загалом функцію (див.рис.1.2.) з'явилась потреба в механізмі, котрому ці функції властиві.



Рисунок.1.2. Функції цінних паперів, які зумовили появу фондових механізмів

\* Джерело – адаптовано автором на основі [31, 45, 51]

У кожній країні, де з'являлися фондові біржі, практичний досвід вносив нові особливості та правила в біржові операції. Цей емпіричний досвід сам по собі становить цінність для вивчення. Однак це лише частина того, що можна ретельно дослідити у сфері фондових бірж.

Фондові біржі існують у всіх країнах з розвиненими ринковими відносинами, де є потреба у професійному механізмі перерозподілу капіталу. Вони відіграють ключову роль у забезпеченні ефективного руху активів і формуванні цін на фінансові інструменти.

Досвід різних країн у розвитку фондових бірж може значно відрізнятись, оскільки на нього впливають економічні, правові та культурні фактори. Тим не менш, основні принципи та концепції функціонування бірж залишаються спільними, що полегшує міжнародну торгівлю та інвестиції. Дослідженню поняття «фондова біржа» приділяють увагу чимало вчених-економістів. Кожен з них претендує на певну повноту і змістовність власного визначення, але наразі загально визнаної першості за жодним з них не закріплено.

Сам термін «Біржа» походить від латинського «Bursa» і німецького «Borse», що означає гаманець [54]. Згідно з історичними записами, зародження концепції біржової торгівлі відбулося у XV столітті в місті Брюгге, що на території сучасних Нідерландів. На площі біля будинку купця Ван дер Бурсі регулярно збиралися торговці з різних країн для обміну комерційною інформацією, купівлі іноземних векселів та здійснення інших торгових операцій. Це відбувалося без фізичного обміну товарами - угоди укладалися лише на основі домовленостей та документів.

Така практика згодом поширилася і на інші міста, зокрема Антверпен та Амстердам. Це сприяло розвитку фінансових інструментів та становленню біржової торгівлі як організованого ринку. З часом біржі перетворилися на потужні майданчики для торгівлі цінними паперами, товарами та валютами на міжнародному рівні [48].

Проаналізувавши існуючі точки зору авторів щодо поняття «фондова біржа», Наведені в Додатку А можна зробити наступні висновки. У визначенні фондової біржі, як розуміє Д.А. Лоєвецький (див. Додаток А), переважає поняття "ринку грошових капіталів", без конкретизації, що саме входить до "грошового капіталу". Визначення М.Ю. Бортника[18] поєднує ознаки товарної біржі. Б.І. Альохін та М.Ю. Алексєєв [12] зосереджують увагу на торгівлі, не розкриваючи предмету торгів та функцій торговельних організацій. С.О. Маслова[28] у понятті "фондова біржа" не розкриває специфіки функціонування такого виду біржі.

Найближчі визначення поняття "фондова біржа" надали Н.Я. Петраков та А.Г. Грязнова[21], які зосереджуються на чітких ознаках функціонування фондової біржі.

Аналізуючи наведене в Додатку А визначення фондової біржі, можна зрозуміти, що це організаційно оформлений, регулярно функціонуючий ринок, на якому здійснюється торгівля фондовими інструментами, ціни на які визначаються ринковим попитом та пропозицією.



Рисунок. 1.3 Основні *функціональні ознаки* фондової біржі

\* Джерело – адаптовано автором за матеріалами [23]

Регулярне котирування, як визначальний фактор, властива винятково вторинному біржовому ринку цінних паперів (див. Рис. 1.3)

На межі XIX та XX століть відбулась потреба певної класифікації фондових бірж з метою упорядкування правил їхньої роботи та прогнозування впливу на ринкове середовище.

Починаючи з середини 80-х років XX століття, спостерігалися активні тенденції до транскордонного співробітництва між фондовими біржами. Це спричинило консолідацію фондових бірж, через що їх кількість значно зменшилася в багатьох країнах світу. Так, у США на початку XX ст. налічувалося близько 200

фондових бірж, у 1931 р. – 38, а на початку ХХІ ст. – 7. Генеза розвитку фондових бірж показала, що на зламі тисячоліть відбулось групування учасників міжнародного фондового ринку в раках наступної класифікації:

1. Державні фондові біржі є публічно-правовими організаціями, які постійно перебувають під контролем держави. Цей тип бірж є найпоширенішим у Німеччині та Франції, де держава активно втручається у біржову торгівлю, розробляючи та контролюючи правила торгівлі. Держава також забезпечує порядок на біржі під час торгів, надає підтримку та призначає біржових маклерів. [8; 21; 23].

2. Приватні фондові біржі - це приватні компанії, які створені у формі акціонерних товариств і мають повну самостійність у проведенні біржової торгівлі. Усі угоди на таких біржах укладаються відповідно до законодавства країни. Держава не надає жодних гарантій і не несе відповідальності за стабільність біржової торгівлі та зниження ризиків угод. Цей тип бірж поширений в Англії та США. [10; 25].

3. Змішані фондові біржі поєднують елементи державного контролю та приватної ініціативи. Вони характерні для Австрії, Швеції та Швейцарії [21; 23].

Світова практика класифікує біржі за рівнем розвитку на кілька категорій:

- Найбільш розвинені біржі

Нью-Йоркська, Паризька, Лондонська, Франкфуртська та Копенгагенська біржі є провідними біржами світу з найбільшим торговим оборотом цінних паперів. Вони повністю використовують комп'ютерні технології.

- Розвинені біржі

Розвинені біржі, такі як Амстердамська, Австралійська та Міланська, характеризуються високим оборотом цінних паперів, мають тривалу історію та досягли високого рівня розвитку.

- Перспективні біржі

Ці біржі були створені кілька десятиліть тому, але їх торгові обороти ще не досягли рівня розвинених бірж. Головними активами на цих біржах є цінні папери місцевого значення. Серед них можна виділити Сеульську, Гонконгівську, Сінгапурську та Бангкокську біржі.

- Новостворені біржі

Основною формою торгівлі на таких біржах є аукціони в операційній залі. Вони виникли відносно нещодавно, наприклад, Українська, Польська та Чеська біржі

- Фондові біржі можна класифікувати за різними ознаками: за складом учасників та організаційно-правовою формою.

- **За складом учасників**

Існують два основні типи бірж:

- 1) **Банківські біржі** - характерні для Німеччини та Франції. На таких біржах банки є ключовими учасниками торгівлі цінними паперами.
- 2) **Брокерські біржі** - типові для США. У США типовою практикою є те, що торгівлю цінними паперами здійснюють виключно брокери, а комерційним банкам заборонено безпосередньо брати участь у таких торгах.

Фондові майданчики можуть мати різні організаційно-правові форми:

- ✓ **Неприбуткова корпорація** (наприклад, Нью-Йоркська фондова біржа).
- ✓ **Неприбуткова членська організація** (Токійська фондова біржа).
- ✓ **Товариство з обмеженою відповідальністю** (Лондонська та Сіднейська біржі).
- ✓ **Напівдержавна організація** (Франкфуртська фондова біржа).

Отже, класифікація фондових бірж залежить від їхніх учасників (банківські чи брокерські біржі) та організаційно-правової форми (некомерційні чи комерційні організації). [33].

До початку Першої світової війни Лондонська фондова біржа була першою та провідною у світі. На сьогоднішній день вона має найбільший оборот акцій. Також на ній проводиться торгівля інвестиційними сертифікатами, зокрема іноземними цінними паперами.

Найбільш повну класифікацію бірж за вказаним принципом складено О.М. Сохацькою [48] (рис. 1.4.).

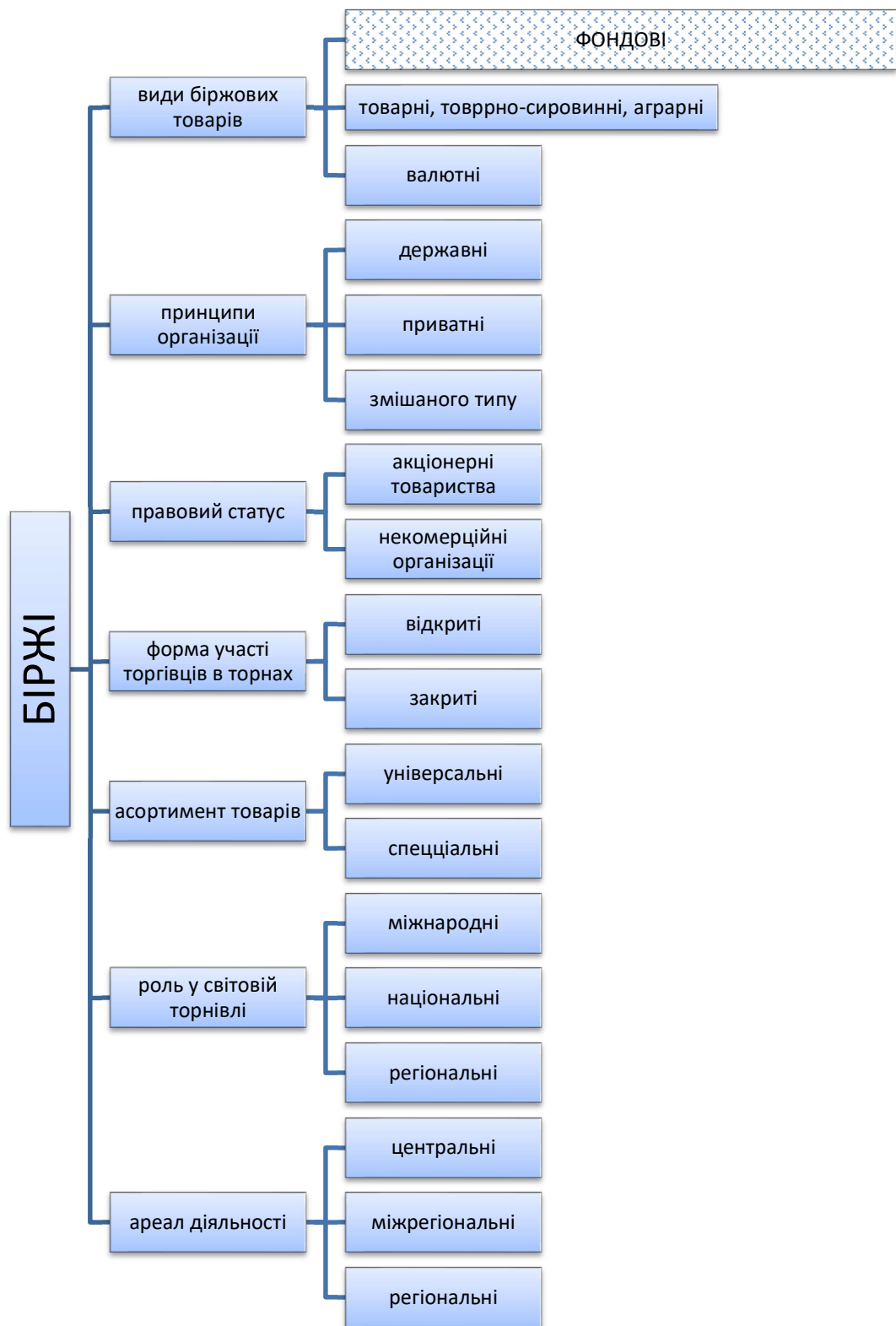


Рисунок. 1.4. Класифікація бірж. Складено за Сохацькою О.М [48]

Оскільки цінні папери надзвичайно різноманітні – виникає проблема надати єдину універсальну кількісну їх обсягу. Просте сумування об'єму ринку не тільки не доцільне, а і не реальне. Існують певні проблеми обліку. В наявній статистиці знаходять відображення тільки ті угоди з цінними паперами, котрі проводяться

через біржові та небіржові організовані ринкові майданчики (тобто мають регулярні котирування).

Універсальні біржі мають широко диверсифіковану номенклатуру. Наявність певної кількості перерахованих ознак може визначати бізнес-структуру як учасника фондового ринку (див. Рис.1.4.) але визначати його не як біржу а за учасника фондового ринку, використовуючого логіку біржових операцій (див. Рис.1.5.).

Фондові біржі відіграють подвійну роль на ринку цінних паперів.

По-перше, вони є безпосередніми учасниками цього ринку, де відбувається торгівля різними видами цінних паперів.

По-друге, біржі виступають механізмом регулювання та впорядкування діяльності на фондовому ринку.

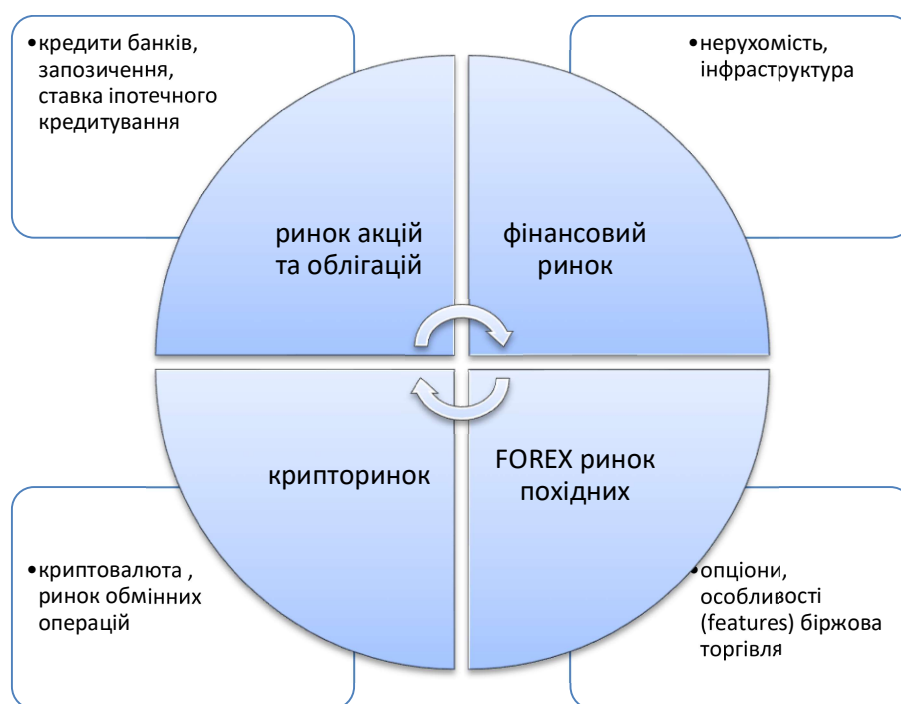


Рисунок. 1.5. Структурно-логічна схема міжнародного фондового ринку

\* Складено автором за даними [9]

Вторинний ринок цінних паперів - ринок цінних паперів після їх первинного розміщення, може функціонувати як організований, так і неорганізований вторинний ринок.

Організований вторинний ринок представлений фондовими біржами та іншими торговельно-інформаційними системами.

Неорганізований вторинний ринок, який також називають позабіржовим, функціонує поза біржовою системою, безпосередньо між покупцями та продавцями.

Склад учасників міжнародного фондового ринку залежить від рівня розвитку економіки та банківської системи, а також рівня її ефективності державного регулювання. Протягом останніх десятиліть значно зросла кількість учасників фондових ринків. Вони класифікуються за виконуваними функціями на інвесторів та фінансових посередників. Процеси інтеграції й глобалізації обов'язково призводять до збільшення рухливості капіталів та розвитку міжнародних бірж. Подібне збільшення рухливості капіталів може мати корисні наслідки для світової фінансової системи в довгостроковій перспективі, але може бути шкідливим для регіональних бірж. У короткостроковій перспективі, збільшення рухливості капіталів може призвести до нестабільності світової фінансової системи, як це підтверджують сучасні фінансово-економічні кризи.

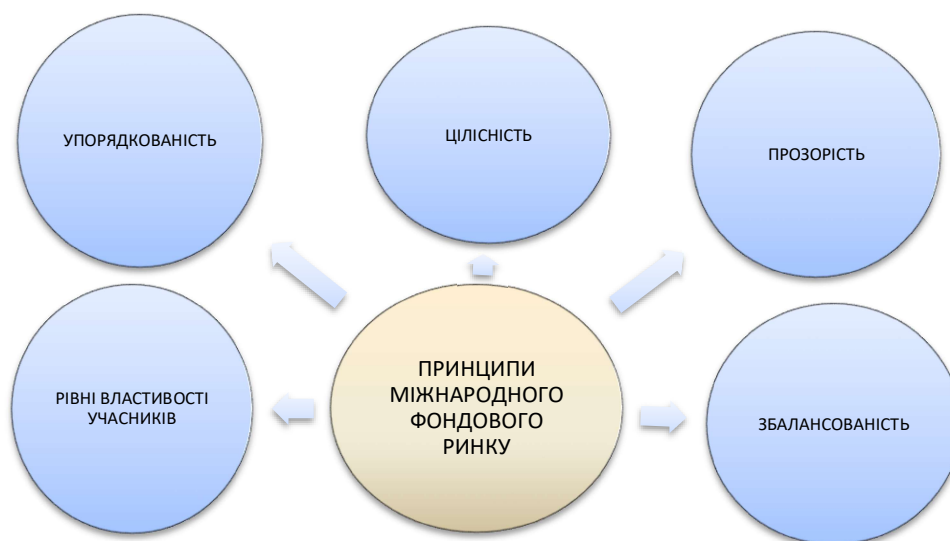


Рисунок. 1.6. Загальні принципи функціонування міжнародного фондового ринку

\* адаптовано автором за даними [13, 15, 19]

Для запобігання негативних наслідків підвищеної мобільності глобального фінансового простору, необхідно створити прозору та стабільну архітектуру трейдингових мереж міжнародного фондового ринку.

Тобто поза поділом на міжнародні та регіональні - всі, без винятку, біржі мають сповідувати загальноприйняті принципи функціонування фондового ринку, наведені на рис. 1.6.

Протягом останніх десятиліть нового тисячоліття - головною особливістю розвитку світового господарства була економічна та фінансова взаємозалежність не лише країн, але також регіонів та континентів.

Міжнародні фондові біржі відіграють важливу роль у забезпеченні цілісності та ефективності ринків цінних паперів. Їх основні принципи роботи полягають у наступному:

1. Справедливість і рівність для всіх учасників торгів шляхом запровадження прозорих правил поведінки. Це підтримує стабільність ринку цінних паперів [6; 9].

2. Конку rentне ціноутворення на цінні папери та інші фінансові інструменти через зосередження попиту і пропозиції на їх купівлю-продаж [14; 17; 21].

3. Інформування учасників про емітентів та їх цінні папери для прийняття обґрунтованих інвестиційних рішень [10; 15].

4. Прозорість ринку завдяки оприлюдненню інформації про ринкову кон'юнктуру [8; 11].

5. Безперервне функціонування фондової біржі для забезпечення ліквідності та ефективного перерозподілу капіталу [9; 12].

6. Застосування ефективних технологій для укладання угод і контрактів, що відповідають міжнародним стандартам [7; 16].

7. Захист учасників і інвесторів від зловживань шляхом встановлення вимог до випуску та торгівлі цінними паперами, а також процедур нагляду, контролю та санкцій [13; 18; 23].

Дотримання цих принципів є важливим для забезпечення довіри до фондових бірж, залучення інвесторів та сталого зростання міжнародних ринків капіталу.

Основні фондові біржі по всьому світу стикаються зі схожими викликами та можливостями в епоху глобалізації. Зростаюча мобільність капіталу, відсутність територіальних обмежень для бізнесу та поява нових економічних центрів призвели до посилення конкуренції між провідними фондовими біржами на міжнародному рівні. Вільний рух капіталу та поширення глобальних компаній створюють умови, в яких біржі мають зберігати та розширювати свою частку ринку в жорсткій боротьбі з конкурентами.

Щоб залишатися конкурентоспроможними та приваблювати більше компаній-емітентів, біржі активно шукають можливостей для транскордонних злиттів та поглинань. Крім того, вони впроваджують новітні технології та покращені сервіси, щоб задовольнити зростаючі вимоги інвесторів та емітентів в умовах зростаючого тиску конкуренції.

Глобалізаційні тенденції створюють спільні виклики та можливості для провідних світових фондових бірж. Через відсутність бар'єрів для руху капіталу, безкордонний бізнес та появу нових економічних центрів [13], посилюється конкуренція між найбільшими біржами світу [19]. Щоб збільшити свою частку ринку, фондові біржі активно шукають партнерів для транскордонних злиттів [14]. Крім того, вони впроваджують новітні технології та вдосконалюють сервісні пропозиції [21], намагаючись вистояти в умовах зростаючого конкурентного тиску [16]. Основними рушіями цих процесів є глобалізація фінансових ринків, цифровізація та поява нових швидкозростаючих економік, що змінюють баланс сил у світовій фінансовій системі [18].

Наразі існує невизначеність щодо фундаментальної природи глобальних фондових бірж. Це стосується не лише уточнення понятійного апарату та пов'язаних із ним категорій, але й ролі, яку вони відіграють у структурі торговельних мереж фондового ринку.

Глобальні біржі є ключовими учасниками світового фінансового ринку. Вони забезпечують платформу для торгівлі цінними паперами та іншими фінансовими інструментами. Однак через їхню зростаючу складність та взаємопов'язаність визначення їхньої сутності залишається невизначеним.

Глобальні біржі поєднують різні ринки, учасників та фінансові продукти в єдину мережу. Ця мережа постійно еволюціонує, що ускладнює розуміння ролі бірж у загальній архітектурі торговельних систем.

А.Лукашев [26] надає таке визначення: «Глобальні біржі є домінуючими біржами в економічному співтоваристві. Вони відрізняються найбільшою капіталізацією та обсягами торгів, а також найвищою ліквідністю. На глобальних біржах торгуються цінні папери та похідні фінансові інструменти провідних компаній, а також депозитарні розписки і вторинні розміщення іноземних компаній.»[26]. Однак це визначення вважається дуже неточним та неоднозначним, оскільки охоплює широке коло фондових бірж.

Інший відомий дослідник фондового ринку М. Ананьєв[13] визначає поняття «глобальний біржовий ринок цінних паперів» як частину світового ринку фінансових інструментів, що функціонує на фондових біржах, а термін «глобальний» підкреслює взаємозалежність та взаємовплив ринків цінних паперів різних регіонів світу.

Фондові біржі глобального штибу можна охарактеризувати як фінансові центри, що об'єднують торговельні платформи та компанії з різних континентів [14; 23]. Це свідчить про їхню міжнародну присутність та універсальність функцій. Ключовою відмінністю від міжнародних фондових бірж є те, що торгівля на «глобальних майданчиках» відбувається не лише між нерезидентами, а й резидентами різних країн [10]. Крім того, цінні папери можуть бути номіновані в різних валютах, а не лише в національній.

Сутнісною характеристикою «глобальних фондових бірж» є вільний рух капіталу через кордони[15]. Їх відмітна властивість в безперешкодному подоланні інвестиційними ресурсами національних межі, забезпечуючи міжнародну диверсифікацію інвестицій та фінансову інтеграцію країн світу [24].

Процес створення глобальної фондової біржі тісно пов'язаний із горизонтальною та вертикальною інтеграцією. Горизонтальна інтеграція полягає в об'єднанні або співпраці однорідних підприємств або організацій, наприклад, біржових платформ. Вертикальна інтеграція передбачає залучення допоміжних

структур, які забезпечують операційну діяльність біржі після здійснення торгівлі.

До таких структур належать:

- Розрахунково-клірингові установи, які здійснюють розрахунки та гарантують виконання зобов'язань між контрагентами
- Депозитарії, які зберігають та обслуговують цінні папери
- Кастодіани, які надають послуги з обліку та зберігання цінних паперів

Таким чином, для створення повноцінної глобальної фондової біржі необхідна інтеграція не лише торгових систем (горизонтальна інтеграція), але й допоміжних структур, які забезпечують завершення угод та обслуговування цінних паперів (вертикальна інтеграція).

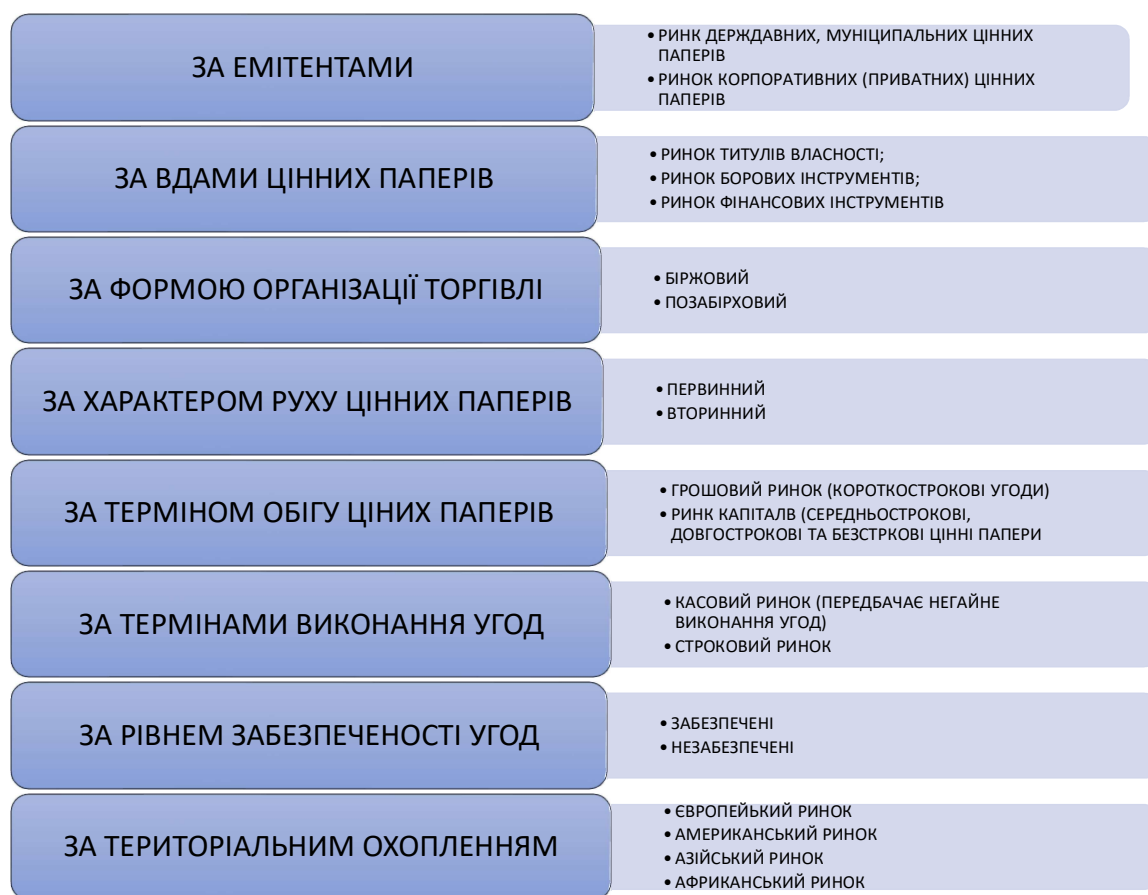


Рисунок. 1.7. Класифікація міжнародного фондового ринку

\* адаптовано автором за матеріалами [23].

В сучасних наукових дослідженнях, присвячених аналізу взаємозв'язків фінансових інститутів, отримав значне поширення термін «конвергенція» [22;27].

Загалом, конвергенцію можна тлумачити як процес зближення, узгодження або узгодження (у різних відношеннях) та здійснення компромісів. Конвергентну

еволюцію спричинила подібність окремих ніш міждержавних інститутів або систем[22]. Конвергенція визначається дослідниками як результат когнітивної діяльності суб'єкта дозволяє описати його як процес наближення різних систем, котрі розвиваються в одному напрямі та вирішують подібні завдання на основі окремих систем, таких як види діяльності та технології[27, с. 120].

Під дією таких чинників, як глобалізація, лібералізація та гармонізація регуляторного середовища, створюється універсальна технологічна та інформаційна база, що сприяє значному посиленню конкуренції. Цей процес конвергенції відбувається серед фондових бірж, які функціонують у різних економічних та географічних умовах, і призводить до появи різноманітних моделей фінансових ринків.

Ключові моменти:

- Глобалізація, лібералізація та узгодження регулювання сприяють формуванню єдиної технологічної та інформаційної інфраструктури.
- Така уніфікована інфраструктура призводить до зростання конкуренції на ринках.
- Процес конвергенції відбувається серед фондових бірж, які діють у різних умовах.
- Конвергенція сприяє виникненню різних моделей фінансових ринків.

Шляхи конвергенції міжнародних фондових бірж можуть застосовуватися як поступово, так і комплексно, залежно від умов роботи, рівня конкуренції, цілей та наявних ресурсів. Інакше кажучи, процес узгодження різних фондових бірж може відбуватися як крок за кроком, так і одночасно за кількома напрямками, враховуючи конкретні обставини та потреби кожної біржі.

Глобальні фондові біржі мають багато спільного з фінансовими центрами щодо своєї сутності та принципів формування та функціонування. Вони є ключовими вузлами світової фінансової системи, де відбувається торгівля цінними паперами, накопичення капіталу та забезпечення ліквідності ринків. Результати дослідження чітко вказують на певні критерії, за якими можна визначити важливість глобальних фондових бірж.

Посортовані за спаданням важливості, ці критерії включають:

1. фондові біржі, що належать до двох або більше континентів;
2. торгівлю широким спектром фінансових інструментів;
3. міжнародний склад акціонерів;
4. підпорядкованість двом або більше регуляторам фондового ринку;
5. наявність кількох штаб-квартир;
6. досягнення найвищих показників ринкової капіталізації.

Створення глобальних фондових бірж має на меті не лише зменшення витрат і ризиків у трансакціях, але й полегшення доступу клієнтів до нових інструментів, а також можливість залучення капіталу за межами звичайного простору. Однак для досягнення цієї важливої цілі необхідно враховувати не лише правила й традиції всіх ринків, що об'єднуються, але й вимоги місцевого законодавства та регуляторів.

На регіональному рівні майже не виникають такі проблеми. Загальноєвропейський фондовий ринок діє за єдиним набором правил і підпорядковується спільному законодавству ЄС. Країни, які несуть відповідальність за дотримання європейського законодавства, роблять це на основі спільних правил та умов ЄС. Навіть у випадку європейських країн, які не є членами ЄС, вони в основному використовують директиви ЄС як зразок для свого законодавства.

Проблеми постають, зокрема, у контексті встановлення трансатлантичних зв'язків. Це обумовлено не лише правовими традиціями, а й розбіжностями у моделях фінансових ринків.

Одна з основних відмінностей у формуванні фондового ринку в країнах ЄС порівняно з США полягає у великій ролі фінансових установ та кредитних інститутів у розвитку ринку цінних паперів.

Історично склалося так, що незалежно від рівня розвитку корпоративного управління та ринкової економіки загалом, банківські установи є основними накопичувачами ресурсів на ринках, які знаходяться у стадії розвитку. Проте, чим

менше конкуренції за ресурси виявляється всередині цих установ, тим менше розвиток економіки.

Розпад Радянського Союзу та створення нових держав у Центральній і Східній Європі підтверджує, що незалежно від обраної системи для розвитку ринкових умов, банки завжди мають важливе значення у цьому процесі.

Порівнюючи модель фондового ринку в Європі з американською, а також способи взаємодії державних регуляторів з учасниками ринку, варто відзначити, що європейський підхід характеризується більшою гнучкістю. Наприклад, в Швейцарії та Данії багато емітентів звільнені від обов'язку подавати фінансову звітність до регулятора з подальшою публікацією. Крім того, у цих країнах державні органи нагляду традиційно делегують біржам право вимагати від емітентів звітність в обмін на можливість лістингу.

У зв'язку з масовим виходом європейських компаній на американський фондовий ринок, тепер вони повинні дотримуватися жорстких правил щодо розкриття інформації. Ця ситуація несподівано вплинула на відносини між регуляторами США та ЄС. У 2002 році після прийняття закону Сорбейнс-Окслі, американська влада повідомила європейських регуляторів про обов'язкове дотримання норм розкриття інформації для компаній, чий АДР торгується у США. Ці дії комісії з цінних паперів та бірж США послужили спонуканням для ЄС запровадити обов'язкові вимоги щодо розкриття інформації.

Електронні системи розкриття інформації, подібні до американської EDGAR, були запуснені регуляторами Німеччини, Франції та Великої Британії. Наприклад, у 2014 році система DBG Clearstream отримала штраф у розмірі 152 мільйонів доларів за порушення санкцій США. Це сталося через те, що система надала уряду Ірану значний та несанкціонований доступ до фінансової системи США за допомогою рахунку клієнта в США.

Внаслідок глобалізації фінансових ринків, регуляторні норми та принципи, що застосовувалися у США, набули поширення в країнах Європейського Союзу. Ринок цінних паперів ЄС, який раніше вважався більш ліберальним, нині перебуває під наглядом як місцевих європейських регуляторних органів, так і Комісії з цінних

паперів і бірж США. Ця ситуація виникла через тісну інтеграцію світових фінансових систем та необхідність координації регулювання для забезпечення стабільності. Активне вирішення проблеми єдиних регуляторних стандартів та стандартів біржового розкриття стало необхідним після злиття Euronext та NYSE. Це також призвело до збільшення впливу Комісії з цінних паперів і бірж США на регуляторне поле ЄС.

У листопаді 2006 року група компаній, до якої входили Citigroup (США), Credit Suisse Group (Швейцарія), Deutsche Bank (Німеччина), Goldman Sachs (США), Merrill Lynch (США), Société Générale (Франція), BNP Paribas (Франція), Morgan Stanley (США) і UBS (Швейцарія), оголосила про наміри створити власну систему електронних торгів в Європі. Ця нова ініціатива полягала в запуску багатопрофільної торговельної площадки, що мала почати працювати на початку 2008 року[55].

Банки висловили своє незадоволення високою ціною на послуги фондових бірж, але зазначили, що проєкт «банківської біржі» фактично не є біржею, а скоріше торговельною системою. Метою банків було створення швидкої торговельної системи з меншими тарифами порівняно з Лондонською фондовою біржею, Deutsche Borse і NYSE-Euronext. Цікаво, що банки прагнули спростити торгівлю великими пакетами акцій, щоб уникнути значних коливань цін на біржі, оскільки такі угоди могли б вплинути на ціни. Проте приховування деталей таких угод може призвести до порушень антимонопольних норм. Дев'ять найбільших банків, згаданих вище, здійснюють майже половину торгів акціями на європейських фондових біржах. Вони також є основними учасниками на позабіржовому ринку - конкуренція між ними призведе до зниження комісій і, відповідно, збільшення кількості транзакцій.

Великі групи роздрібних інвесторів, які вкладають свої заощадження в пенсійні або інвестиційні фонди, можуть скористатися цим, оскільки для фондів буде дешевше займатися торгівлею. Однак не виключено, що подібні заяви банкірів – не що інше, як рекламна кампанія, спрямована на виведення більшості акцій

європейських компаній з фондового ринку на децентралізований, традиційно менш контрольований державою ринок.

У 2008 році була створена глобальна торгова платформа Turquoise, яка розробляє систему моніторингу ринку в режимі реального часу для виявлення порушень правил торгівлі та їх усунення. Проте вже наступного року, у 2009 році, LSE запропонувала придбати 60% частку в цій платформі, що було схвалено власниками. З боку LSE такий крок пояснюється бажанням усунути конкурента та розвивати біржі типу «dark pool». З боку власника ця угода може бути пояснена розчаруванням, оскільки Turquoise за своє існування займала лише 6-7% ринку та не виконала своїх завдань в умовах зниження тарифів на 50% і великих обсягів торгівлі. Офіційне злиття не відбулося до 2013 року.

Наразі У світі існує група бірж, відома як "клуб трильйонів", яка складається з 16 найбільших бірж з ринковою капіталізацією понад трильйон доларів. Цей клуб включає такі відомі біржі, як NYSE, NASDAQ, LSE, Deutsche Borse, TMX Group і Japan Exchange Group, які разом складають 87% загальної вартості світових акцій [6]. Однак, не всі ці біржі можна вважати глобальними, оскільки за критерієм належності до декількох континентів перелік глобальних фондових бірж буде значно вужчим. В цей перелік входять NASDAQ OMX Group, LSE і ICE (яка не входить до списку найбільших фондових бірж через переважання товарних бірж у їхньому холдингу).

## **1.2. Класифікація операцій міжнародних фондових бірж**

Міжнародні фінансові ринки, особливо ринки цінних паперів, не мають загальноприйнятої та універсальної дефініції. Вони характеризуються операціями, в яких беруть участь учасники з різних країн, торгуючи цінними паперами та акціями, номінованими в іноземних валютах.

Ключовим аспектом міжнародних фінансових ринків є транскордонний рух капіталу та інвестиційних ресурсів між країнами. Саме перетин національних кордонів капіталом та здійснення фінансових угод між нерезидентами визначають «міжнародність» цих ринків. Таким чином бізнес-класифікація міжнародних

фондових бірж набула певного типу умовності. Міжнародні фінансові ринки можна класифікувати на два основні типи залежно від способу організації торгівлі: централізовані та децентралізовані.

Централізовані міжнародні фінансові ринки, також відомі як біржові, представлені фізичними торговельними майданчиками, як-от фондові біржі. На цих майданчиках здійснюється торгівля різними фінансовими інструментами - акціями, облігаціями, деривативами тощо [11]. Біржі забезпечують регульований та впорядкований процес торгівлі завдяки чітким правилам та постійному нагляду.

На відміну від централізованих бірж, децентралізовані або позабіржові ринки не мають єдиного торговельного майданчика [12]. Торгівля на цих ринках здійснюється через різні канали, такі як дилінгові системи, міжнародні телекомунікаційні мережі або навіть телефонні переговори між контрагентами[20]. Позабіржові ринки характеризуються меншим рівнем регулювання та гнучкішими умовами торгівлі порівняно з біржами.

Важливо зазначити, що як централізовані, так і децентралізовані міжнародні фінансові ринки відіграють важливу роль у глобальній економіці, забезпечуючи ліквідність, ефективний розподіл капіталу та можливості для інвесторів та учасників ринку [11].

Усіх інвесторів доцільно поділити на дві великі категорії: приватні інвестори та інституційні інвестори. Другий тип є більш численним і включає банки, державні установи, міжнародні фінансові установи, пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні фонди та великі компанії.

Усе більше інвесторів прагнуть диверсифікувати свої портфелі та шукати нові можливості за межами локальних ринків. Проте шляхи виходу на глобальні ринки різняться залежно від типу інвестора.

Для інституційних інвесторів, таких як великі фонди чи корпорації, доступ до міжнародних ринків часто забезпечується через іноземні філії, дочірні компанії та різноманітні інтеграційні зв'язки. Завдяки своїм масштабам та ресурсам вони мають змогу безпосередньо інвестувати у закордонні активи та створювати власні підрозділи в інших країнах [11].

Натомість індивідуальні інвестори здебільшого використовують інвестиційні фонди як канал для виходу на зарубіжні ринки. Вони купують акції, випущені на місцевому ринку, а фонди, своєю чергою, використовують кошти від продажу цих акцій для інвестування у закордонні цінні папери та активи [8]. Таким чином, індивідуальні інвестори опосередковано отримують доступ до глобальних ринків.

Незважаючи на різні підходи, ключовою метою виходу на міжнародний рівень для всіх інвесторів є пошук нових можливостей для зростання та диверсифікації інвестиційного портфеля [15].

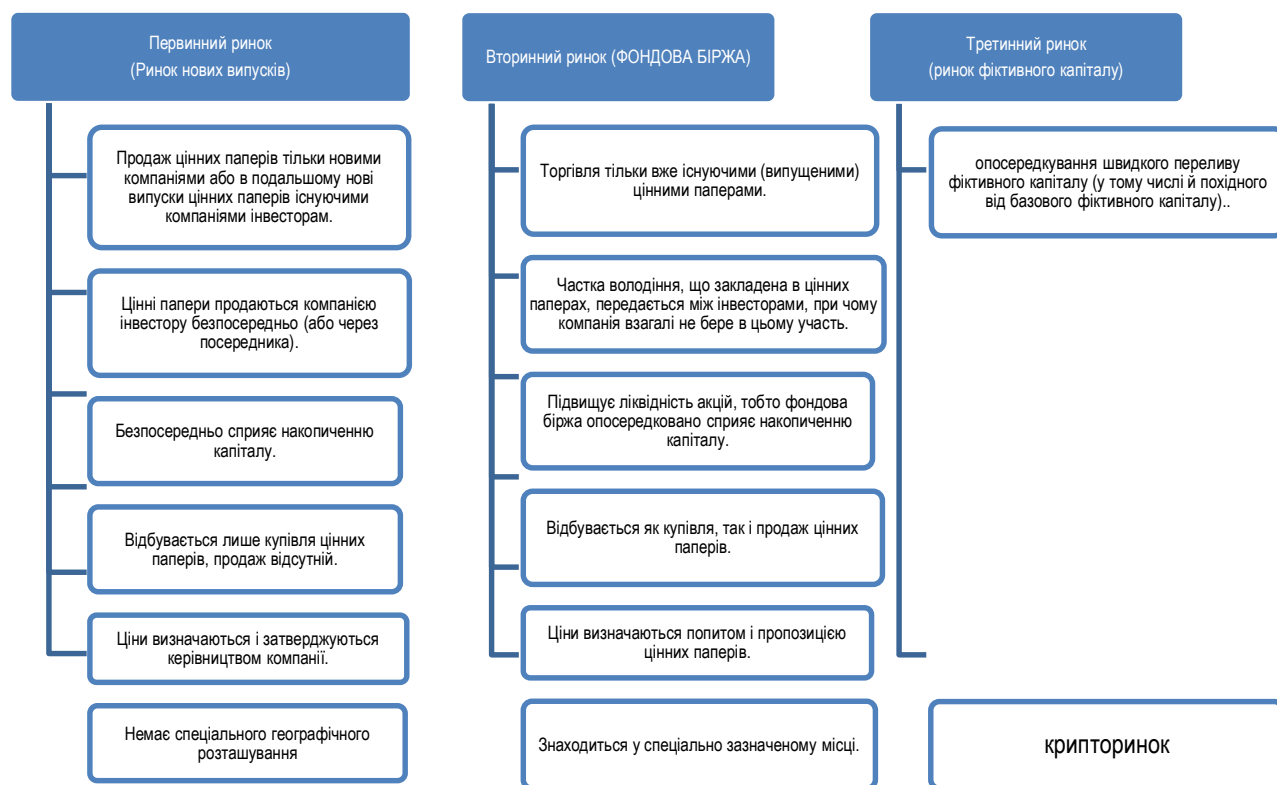


Рисунок. 1.8. Специфіка операцій організованого ринку цінних паперів

\*джерело – адаптовано автором за [8; 11; 15; 25]

Глобалізовані ринки відкривають доступ до нових секторів, активів та географічних регіонів, що дозволяє розподілити ризики та максимізувати потенційну віддачу.

Певна частка дослідників вважає, що сучасний розвиток ринкової економіки призвів до організації та формування у світі так званого третинного ринку.

В основі цього ринку лежать відомі набори інструментів з міжнародних і внутрішніх ринків, які майже повністю відірвані від реальних відтворюваних процесів в економіці. Вони створюються та широко використовуються на внутрішніх і міжнародних фінансових ринках для посередництва швидкого перетікання фіктивного капіталу, включаючи капітал, отриманий від основного фіктивного капіталу. Ринок касових угод у міжнародному фондовому ринку є одним з основних сегментів глобального фінансового простору, де відбувається безпосередня купівля та продаж фінансових інструментів. Сюди входять акції, облигації, валюти та інші цінні папери. Ці угоди зазвичай характеризуються негайною поставкою та оплатою активів, що надає учасникам ринку можливість швидкого доступу до куплених активів і ефективного відгуку на зміни ринкових умов .

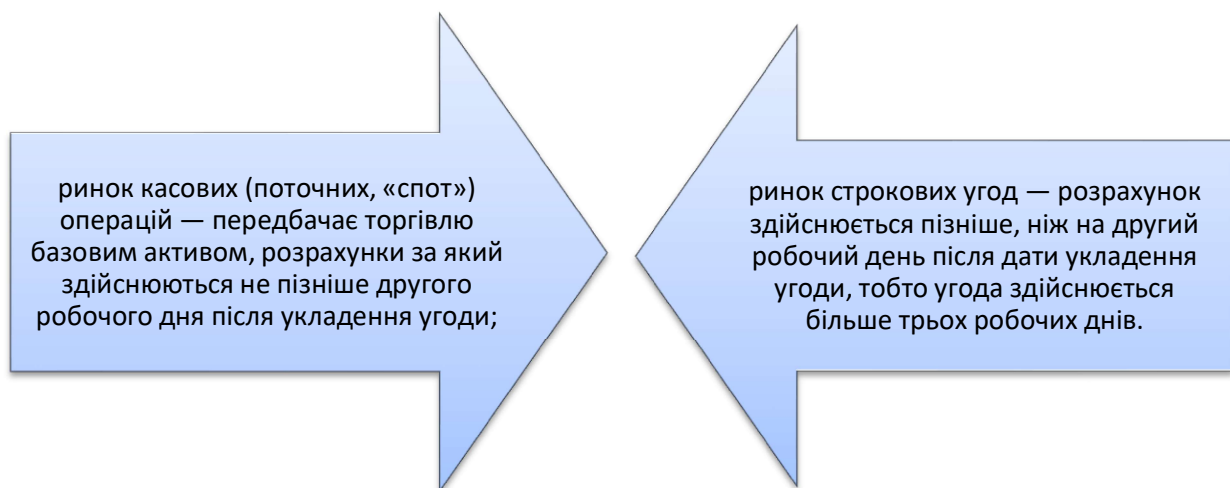


Рисунок. 1.9. Класифікація угод на міжнародному фондовому ринку

\*джерело – складено автором

Участь у ринку касових угод надає інвесторам можливість для диверсифікації портфелів, а також заробітку на курсових різницях. Однак, такі угоди не позбавлені ризиків, які можуть включати економічні, політичні та геополітичні зміни, регуляторні зміни, а також швидкі зміни у фінансових ринках і цінових рівнях. Ринок касових угод міжнародного фондового ринку слугує важливою складовою світової економіки, надаючи учасникам ринку платформу

для ведення торгівлі різноманітними фінансовими інструментами. Незважаючи на наявні ризики, активна участь на цьому ринку може принести значний дохід і сприяти досягненню фінансових цілей інвесторів.

На міжнародному фондовому ринку, строкові угоди займають важливе місце завдяки своїй здатності дозволяти учасникам хеджувати ризики, спекулювати на змінах цін та отримувати доступ до різноманітних класів активів. Ринок деривативів, зокрема, включає організовані біржі, такі як ф'ючерсні та опціонні біржі, а також позабіржовий сегмент.

Ринок деривативів — це величезний сегмент фінансового ринку, де обсяг торгів може сягати понад 1 квадрильйон доларів у номінальній вартості. Він включає різноманітні види контрактів, такі як еквіті, фіксований дохід, форекс, кредитні деривативи, опціони, варанти, ф'ючерси, форварди та свопи .

Учасники ринку деривативів діляться на чотири основні групи: хеджери, спекулянти, торговці на маржі та арбітражери. Ці учасники використовують строкові угоди з різними цілями, включно з мінімізацією ризиків, спекуляцією на цінових рухах або пошуком можливостей арбітражу.

На ринку деривативів існує кілька типів угод, включаючи дирекційні угоди, спреди, арбітражні позиції та хеджовані угоди. Вони дають учасникам можливість торгувати з метою досягнення конкретних фінансових цілей, враховуючи поточні умови ринку та прогнози майбутніх рухів цін.

Ринок деривативів має важливе економічне значення, оскільки він сприяє розподілу та управлінню ризиками серед різних учасників ринку, підвищуючи його загальну стабільність.

Водночас, цей ринок дає учасникам можливість спекулювати та хеджувати позиції, завдяки чому підтримується ліквідність і формуються ціни на базові активи.

Загалом, міжнародний ринок строкових угод відіграє критичну роль в глобальній фінансовій системі, надаючи інструменти для управління ризиками та інвестування з метою досягнення розмаїтості фінансових цілей.

### 1.3. Методи оцінки функціонування міжнародного фондового ринку

В цілому в розвинутих країнах поширені три види аналізу ринку: фундаментальний, технічний та інтуїтивний.

Фундаментальний аналіз вивчає рух цін під впливом дії макроекономічних чинників. Цей вид аналізу ґрунтується на сучасних економічних теоріях.

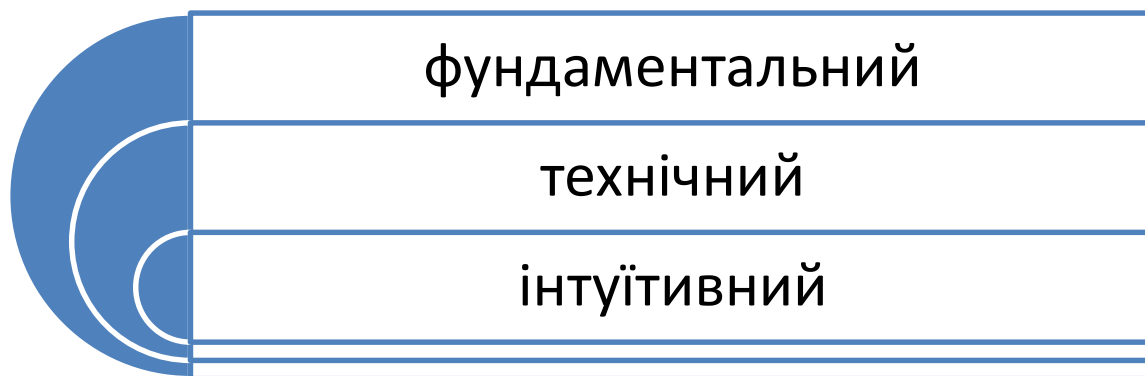


Рисунок. 1.10. Види аналізу міжнародного фондового ринку

\* складено автором

Фундаментальний аналіз зосереджується на аналізі фінансової діяльності компанії для прогнозування майбутніх цін акцій. При фундаментальному аналізі використовуються дані з фінансових звітів, економічних звітів, активів компанії та частки ринку. Різні співвідношення можуть бути використані для визначення здоров'я компанії, включаючи поточне співвідношення і співвідношення заборгованості до активів .

Технічний аналіз при прогнозуванні динаміки цін, навпаки, орієнтується на їхні минулі тренди. Його основним постулатом є: «ціна уже врахувала усі макроекономічні чинники» та «ринок має пам'ять». Цих аналітиків називають «чартистами», оскільки вони працюють з графіками зміни цін у часі.

Технічний аналіз зосереджується на вивченні минулих і сучасних цінових дій для прогнозування майбутніх рухів цін. Головною метою технічного аналізу є визначення трендів та моделей, які можуть дати передумови для майбутніх змін на ринку. Технічний аналіз використовує графіки та інші інструменти для аналізу взаємозв'язку між ціною та обсягом.

У ситуації, коли попит і пропозиція залишаються незмінними, а ціни не зазнають коливань, на ринку спостерігається цінова стабільність. Однак протягом останніх 15-20 років на світових ринках стабільність цін трапляється вкрай рідко. Оскільки події на закордонних ринках впливають на формування ринків в Україні, учасникам ринку (продавцям, покупцям і посередникам) необхідно визнати факт цінової нестабільності та навчитися управляти відповідними ризиками [15]. Цінова нестабільність, або інфляція, є невід'ємною частиною сучасної економіки. Тому учасникам ринку слід очікувати коливань цін і розробляти стратегії управління ризиками відповідно до мінливих умов [13].

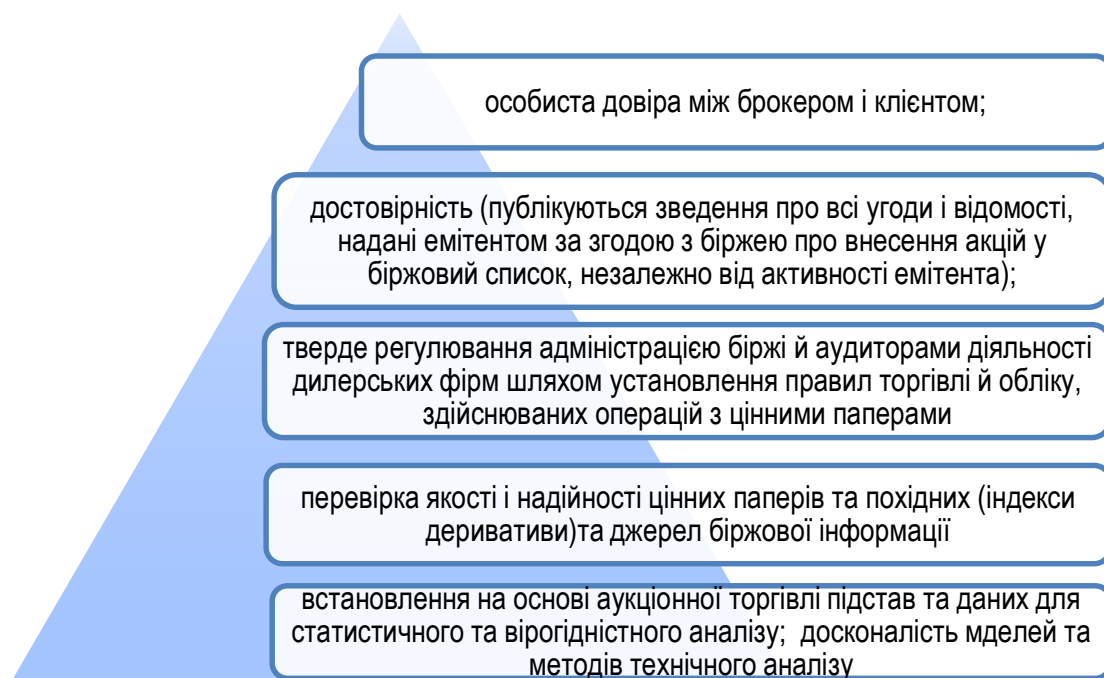


Рисунок.1.11. Основні засади та функції аналізу на міжнародному фондовому ринку \*джерело – складено автором

Оцінка функціонування міжнародного фондового ринку є ключовою задачею для інвесторів, аналітиків та економістів. Існує кілька методів аналізу, які можуть допомогти в цьому процесі.

Аналіз ефективності ринку як метод вивчення міжнародних фондових ринків зосереджується на взаємозв'язку між обсягом торгів та змінами цін. Дослідження показало, що фондовий ринок США є найефективнішим через зміцнення цієї взаємозалежності. Ринок Великобританії та ЄС мають свої

регіональні привабливі особливості. Порівняльний аналіз, базований на взаємозв'язках цін та обсягів, дозволяє оцінити рівень ефективності різних ринків.

Використання індексів міжнародного ринку дозволяє уніфікувати методи аналізу.

Для порівняння ефективності різних країн можуть використовуватися міжнародні ринкові індекси. Marsh і Wagner (2004) застосували метод GARCH-M для оцінки індексних даних на ринку акцій США та шести інших націй. Це дослідження полегшило порівняння рівнів ефективності різних міжнародних ринків на основі взаємозв'язку між ціною акції та обсягом торгів.

Окрім перелічених методів, існують й інші підходи до оцінки міжнародних фондових ринків, такі як аналіз ризику країни, аналізи, що базуються на впливі макроекономічних показників та новинах. Важливо, аби в аналіз включалася чітка стратегія та ретельний вибір методів для досягнення найбільш точної та корисної оцінки функціонування міжнародного фондового ринку.

Досвідчені спекулянти також використовують фундаментальний аналіз, реагуючи на новини фундаментального характеру. Серед останніх можна виділити такі групи новин:

- оголошення макроекономічних індикаторів, що відображають стан економіки країн;
- дослідження аналітиків провідних інвестиційних компаній або аналітичних бюро, таких, як компанії Merrill Lynch, Morgan Stanley Dean Writter і Goldman Sachs (дослідження можуть торкатися країн, галузей, товарних ринків та конкретних компаній);
  - корпоративні новини від акціонерних компаній;
  - політичні події;
  - природні явища.

Реакція ринків на такі події є короткочасною і вкрай рідко формує тренд.

Тренд може бути сформованим за умови потрапляння такої інформації у потрібному місці в потрібний час.

Фундаментальні чинники з'являються в новинах, що публікуються інформаційними агенціями та органами державної статистики. Останні публікують дані про стан економіки країни, а про дату та час такого оголошення повідомляють наперед. Такі новини є очікуваними, і ринок, як правило, готується до них завчасно.

Найбільш повну інформацію публікують агенція Рейтер, Блумберг, відповідні біржі, всі провідні західні газети, передусім ділові видання — «Financial Times» ([www.ft.com](http://www.ft.com)), «The Wall Street Journal» ([www.wsj.com](http://www.wsj.com)), телевізійні агенції CNN, NBS та ін.

Новини і події бувають очікуваними й несподіваними. До очікуваних новин належать виступи політичних і економічних лідерів. Очікувані новини сильно впливають на ринок до моменту їх появи, коли ринок на них закладається, або ж у разі відмінності реальних даних від очікуваних. Несподівані новини звичайно мають більш сильну дію на ринок, ніж очікувані. Пояснюється це тим, що до очікуваних подій інвестори і спекулянти готуються, закладаючи їх у ціни. До несподіваних же подій мало хто виявляється готовим.

Інституції, які займаються фундаментальним аналізом цін та курсів на ринках Заходу, уважно стежать за економічними, політичними і природними факторами, що впливають на співвідношення попиту та пропозиції. Для фінансових інструментів основними є такі економічні фактори, як загальний стан економіки, розмір банківського відсотка, стан зовнішньої торгівлі, формування курсу внутрішньої грошової одиниці щодо іноземних валют.

Технічний аналіз у цілому можна визначити як метод прогнозування динаміки цін, заснований на математичних, а не на економічних теоріях. Історично склалось так, що технічний аналіз формувався, як певна сукупність різноманітних методів, які існували окремо, один від одного, та розвивались паралельно. По суті, технічний аналіз — це накопичений досвід аналітиків, отриманий емпіричним шляхом. Основою більшості методів є спостереження практикуючих трейдерів, які досліджували ціну або курс фінансового активу і користувалися спеціальними графіками.

Технічний аналіз заснований на впевненості в тому, що «ринок ураховує все», і отже, в поведінці цін вже закладене врахування всіх істотних чинників. Якщо ринок дійсно є ринком, то його рухи складаються як результат рішень великої кількості учасників, які в сумі мають у своєму розпорядженні всю доступну інформацію, яку вони використовують в ухваленні рішень про свої операції. Результат цих рішень — поведінка ціни, і, спостерігаючи за нею, ми маємо доступ до всієї ринкової інформації.

Основна ідея технічного аналізу полягає в тому, що все на ринку, від катастроф до психології трейдерів, впливає на зміну цін. Прихильники цього підходу вивчають ринок в цілому, оскільки концепція технічного аналізу ґрунтується на історичних закономірностях.

Аналітики порівнюють сучасну поведінку ринку з попередніми періодами, щоб зробити обґрунтований прогноз щодо подальшого напрямку руху цін. Прихильники «чистого» технічного аналізу стверджують, що ринкові цикли повторюються через людську психологію та поведінкові фактори. Отже, технічний аналіз - це інструмент, який використовує історичні дані та візуальні індикатори для прогнозування майбутніх цінових рухів на основі припущення про циклічність ринкової поведінки.

Проте, технічний аналіз та його припущення можуть бути предметом критики. Деякі експерти стверджують, що ринки не настільки передбачувані, як вважають «техніки». Крім того, існують альтернативні методи аналізу, наприклад фундаментальний аналіз, який розглядає макроекономічні та мікроекономічні фактори.

Джерелами даних про ціни на світових біржах є різноманітні довідкові та статистичні видання. У біржових котируваннях міститься повна інформація про такі показники: початкова ціна торгів на відкритті, максимальна та мінімальна ціни протягом дня, ціна закриття, термін дії контракту, обсяг контракту, назва біржі, де відбувалися торги, найвища та найнижча ціни за весь період контракту, а також кількість відкритих та незавершених контрактів [9; 15; 16; 21].

У технічному аналізі, після ціни, другою за важливістю є інформація про обсяги торгів. Хоча чисті показники обсягів на ф'ючерсних та валютних ринках, як FOREX, безпосередньо не використовуються, ключовим фактором є загальна кількість здійснених угод. Це допомагає трейдерам визначити рівень торговельної активності та зрозуміти тенденції ринку. Зміни в обсягах можуть слугувати сигналом про можливі майбутні зрушення цін. Зокрема, зростання обсягів часто передують різкому руху цін. Тому аналіз обсягів разом з іншими технічними індикаторами дозволяє трейдерам приймати обґрунтовані рішення.

Технічні аналітики мають два види обліку:

- кількість укладених угод упродовж біржової сесії;
- кількість відкритих позицій на кінець дня.

Багато технічних аналітиків використовують аналіз такого показника, як широта ринку. Це стосується кількості об'єктів, якими торгують.

Усі прийоми та методи технічного аналізу можна використовувати лише на високоліквідних ринках з великою кількістю учасників, де операції проводяться регулярно в значних обсягах. Оскільки технічний аналіз має універсальний характер, його теоретичні та концептуальні основи необхідно вивчати не лише на окремому ринку, а й застосовувати для всіх ринків. Такий підхід необхідний ще й тому, що основні методи технічного аналізу були розроблені для фондового ринку, а потім були перенесені на товарний і валютний ринки. Технічний аналіз фокусується на вивченні динаміки ринку, тоді як фундаментальний аналіз досліджує економічні сили попиту та пропозиції, які спричиняють коливання цін: підвищення, зниження або стабільність на поточному рівні.

Фундаментальний підхід передбачає аналіз усіх факторів, що впливають на ціну товару, з метою визначення його внутрішньої або справжньої вартості. Отже, замість простого спостереження за ринковими тенденціями, фундаментальний аналіз докладно вивчає причини змін цін, зосереджуючись на основоположних економічних чинниках.

Цей підхід допомагає оцінити справедливую ціну товару за допомогою ретельного дослідження факторів попиту та пропозиції. Відповідно до результатів

фундаментального аналізу, справжня вартість товару відображає його фактичну ціну. Якщо дійсна вартість нижча за ринкову ціну, це означає, що товар потрібно продати, оскільки за нього платять більше, ніж він реально коштує. З іншого боку, якщо справжня вартість вища за ринкову ціну, варто придбати цей товар, адже він продається дешевше, ніж його реальна вартість.

Ця оцінка ґрунтується виключно на законах попиту та пропозиції. Обидва підходи до прогнозування ринкової динаміки намагаються вирішити одну й ту саму проблему — визначити напрямок руху цін. Однак вони роблять це по-різному, використовуючи різні методи аналізу та припущення.

Фундаментальний аналіз є важливим інструментом для інвесторів та трейдерів, оскільки він дозволяє визначити справжню цінність активу чи компанії. Такий аналіз враховує фінансові показники, економічні тенденції, галузеві особливості та інші фундаментальні фактори, щоб оцінити реальну вартість інвестиції. Це допомагає приймати обґрунтовані рішення щодо купівлі або продажу, порівнюючи реальну вартість із поточною ринковою ціною.

На відміну від фундаментального аналізу, технічний аналіз зосереджується винятково на історичних цінових рухах та обсягах торгів. Технічні аналітики не прагнуть зрозуміти причини руху ринку, їх цікавить лише сам факт такої динаміки. Натомість фундаментальні аналітики намагаються з'ясувати основні чинники, що спричиняють коливання цін, щоб зробити більш точні прогнози майбутньої вартості.

Таким чином, фундаментальний аналіз забезпечує глибше розуміння внутрішньої цінності активу та причин ринкових рухів, тоді як технічний аналіз зосереджується на візуалізації та інтерпретації цінових тенденцій.

Фундаментальний аналіз має перевагу у розумінні суті явища, тоді як технічний аналіз приваблює своєю простотою сприйняття. Однак, фундаментальний аналіз має недолік у складності вибору базових припущень для прогнозування та пріоритизації факторів, тоді як технічний аналіз ускладнюється вибором ключової конфігурації, що визначатиме майбутню поведінку активів. Якщо ми оцінюємо точність визначення напрямку руху ринку, то успіх

фундаментального аналізу в основному залежить від конкретного аналітика, тоді як технічний аналіз є достатньо простим у визначенні..

Парадокс у різниці сприйняття наявних методів, адже обидві концепції рівною мірою ґрунтуються на припущенні можливості передбачати поведінку суб'єкта, що аналізується. Можна згадати відоме висловлення: «важко прогнозувати, особливо майбутнє», тобто все, що стосується будь-якого методу прогнозування, несе значний ризик. Представники фундаментального аналізу, як правило, відповідають на питання «що купувати або продавати?», представники технічного аналізу відповідають на питання «коли?». Фундаментальні аналітики досліджують майбутні закономірності, тоді як технічні аналітики аналізують минуле.

Фундаментальний аналіз може сприяти визначенню ринкового тренду, проте для визначення конкретного моменту здійснення операції фундаментального аналізу буває недостатньо. В цьому випадку корисніше використовувати технічний аналіз.

І фундаментальний, і технічний аналітик мають обмежений погляд на майбутнє. Існує точка зору, що тільки поєднання цих двох поглядів дозволяє отримати найреальнішу картину майбутнього.

Фундаментальний аналіз може бути кращим варіантом для довгострокових інвестицій, оскільки він дозволяє визначити справжню вартість акцій та перспективи компанії.

Технічний аналіз, навпаки, може бути більш корисним для короткострокової торгівлі, оскільки він дозволяє швидко реагувати на зміни ринкових тенденцій. Багато інвесторів використовують комбінацію обох підходів для отримання більш повної картини ринку.

У висновку, фундаментальний та технічний аналізи є важливими інструментами для прийняття рішень на фондовому ринку не зважаючи на його масштаби – і на глобальному і на регіональному. Вибір методу залежить від часового горизонту інвестування, досвіду інвестора та його інвестиційних цілей.

## РОЗДІЛ 2

### ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ТА РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНИХ ФОНДОВИХ БІРЖ НА ПРИКЛАДІ ЛОНДОНСЬКОЇ ФОНДОВОЇ БІРЖІ)

#### **2.1. Комплексна характеристика функціонування Лондонської фондової біржі**

Фондовий ринок Великобританії є другим за часом виникнення фондовим ринком в світі. З приводу його появи існує певна колізія. На першість претендують одразу кілька локацій та засновників, які вважаються засновниками Лондонської фондової біржі.

До кінця XVII - початку XVIII ст. естафету нідерландських бірж підхопила Лондонська «королівська» біржа. Її появу прив'язують до 1570р. За чотири роки до вказаної дати купець і фінансист на королівській службі Томас Грешем, заклав перший камінь Королівської біржі в Лондоні. Грешем сплатив при цьому всі витрати на будівництво із власної кишені. На підтримку свого наміру Грешем писав Лорду Чемберлену «купці не можуть існувати без бірж, як не можуть кораблі ходити в морі без води».

Біржа будувалася за зразком антверпенської і відкрилася в 1571 році. Королівська біржа в Лондоні залишалася виключно товарною більше ста років, та з 1695 року на ній починають проводитися операції із державними борговими зобов'язаннями, акціями голландських і англійських компаній. Одним з результатів боротьби з грюндерством і біржовою спекуляцією акціями стала реорганізація Лондонської королівської біржі. Вона була перетворена на закриту корпорацію, до якої мали доступ лише обмежена кількість надійних комерсантів.

Настирливість і галасливість, властива брокерам за родом їх діяльності, довелася сильно не до душі керівництву біржі. З цієї причини в 1698 році багато посередників, що працювали з цінними паперами, були позбавлені доступу на

Королівську біржу «за негідну поведінку», як на те вказується в офіційній ухвалі. Брокери почали збиратися в кав'ярнях і трактирах недалеко від біржі.

З цієї причини Лондонську фондову біржу (LSE) в «чистому» вигляді вважають організованою тільки 1773р. в найпопулярнішому серед брокерів місцем угод - кафе Джонатана в Сіті, в районі королівської біржі та вулиці Тредніл. НА відміну від Королівської, членство на фондовій біржі, як і в Амстердамській біржі, було довільним. Тобто кожен бажаючий міг торгувати, плативши 6 пенсів на день. Фондові біржі майже одночасно відкрились в Ліверпулі (спеціалізація на акціях страхових компаній та американських емітентів), Манчестері (залізничні компанії та текстильні підприємства), Глазго (суднобудівельні та металургійні компанії) Карфілді (добувна промисловість).

Не зважаючи на певну невизначеність що до першості у локації фондової площадки однозначним є факт, що через століття після появи перших фондових угод світовим фондовим центром став вважатись не Амстердам а Лондон.

200 наступних років (впритул до XIX століття) основними видами цінних паперів на Лондонських біржах залишались державні облігації. Тут слід наголосити, що причиною цього сегментування було державне регулювання. З 1720 року і до середини XIX століття в Англії існувала заборона на створення акціонерних товариств. Цей факт дуже корисний для розбудови нових фондових ринків і потребує додаткової уваги.

Переваги акціонерного капіталу над простим запозиченням продемонструвало ще XVII ст. англійська Ост-Індійська компанія. Успіх по залученню вільного капіталу породив «засновницьку лихоманку» котра набула свого апогею 1711 року. Саме тоді було засновано першу фінансову піраміду - «Компанію Південних морів». Буквально через кілька років ця компанія збанкрутіла, започаткувавши моду на появу фінансових пухирів.

Після фінансового краху згаданої компанії та низки банкрутств інвесторів, в Англії було прийнято закон від 1720 року (Bubble Akt), котрий і понині порівнює фондових махінаторів з продавцями «мильних бульбашок».

Відповідно до закону 1720 року статут обмеженої відповідальності (limited liability) можна було отримати винятково на основі спеціального акту парламенту.

З 1708 по 1826 рік тільки Банк Англії залучав грошові фонди як акціонерне товариство. Всі інші банки та підприємства діяли як індивідуальні товариства і несли повну відповідальність по залученням. Відповідно бар'єр заборони наклав відбиток на розвиток як самої Лондонської біржі, так і на правила фондової торгівлі в Англії.

У 1802 р. було ухвалено правила, що дозволяли торгівлю на біржі винятково її членам (яких спочатку було 550). До 1986 р. правила і регламент біржі, в основному, не зазнавали змін.

Наслідки перерозподілу європейських фондів після Другої світової війни спонукали англійські фондові біржі до поступової інтеграції. Таким чином результатом інтеграції повоєнного капіталу на період «холодної війни» (до 1973 року) вони стали регіональними підрозділами Лондонської фондової біржі. Починаючи з 1986 року, угоди в торговельному залі не укладаються ні в цих регіональних підрозділах, ні в Лондоні, через особливості організації торгівлі.

З листопада 1986 р. LSE, що була раніше асоціацією, перетворена на приватну компанію (private limited company). Акціонерами LSE є її члени - брокерсько-дилерські фірми (компанії з цінних паперів), кожна з яких має 1 голос. У 1994 р. загальна кількість членів LSE була понад 410.

До 1986 року на LSE існував жорсткий поділ її членів на брокерів (brokers) і джобберів (jobbers). Брокери виконували лише комісійні доручення, тоді як джоббери були дилерами і не мали права виконувати агентські доручення клієнтів (тобто існував принцип однофункціональної фірми - single capacity firm). Членами біржі могли бути лише фізичні особи, об'єднані в товариства.

1920 році в Лондоні було 411 джобберських фірм, а до 1985 року їх залишилося лише 17, з яких лише 5 були великими. Заборона на участь корпорацій у капіталі членів біржі обмежувала фінансові можливості членів біржі. LSE поступово втрачала свої позиції як світовий фондовий центр, особливо порівняно з

біржами Нью-Йорка і Токіо. З початку 80-х років було скасовано заборону на участь корпорацій у капіталі членів біржі.

У 1982 р. «Барклайз бенк» купив джобберську фірму Wedd Durlacher Mordaunt і брокерську фірму de Zoete and Bevan, «Мідланд бенк» - брокерську фірму W. Greenwell. Greenwell, «Нешл Вестмінстер» - джобберську фірму Bisgood Bishop і брокерську фірму Fielding Newson Smith. Те саме зробили торгові банки (merchant banks) S. G. Warburg, Kleinwort Benson, Morgan Grenfell, N. M. Rothschild, Baring Brothers, Guinness Mahon, Hambros, Hill Samuel, а потім і іноземні банки, зокрема американські «Сітікорп» і «Чейз Мангеттен», а також провідні японські інвестиційні банки: «Номура», «Дайва», «Ямаїчі».

У жовтні 1986 року в англійському фінансовому секторі, зокрема на фондовому ринку, відбулися значні зміни, які отримали назву "Великий струс" (Big Bang). Цей термін використовується в Англії для опису дерегулювання фінансової системи країни. У контексті ринку цінних паперів, ці зміни включали реформу Лондонської фондової біржі (LSE), зокрема скасування фіксованих комісійних зборів за операції з цінними паперами, скасування розподілу членів біржі на брокерів і джобберів (тепер їм дозволено було виконувати як брокерські, так і дилерські операції), а також перехід до нової системи торгівлі на основі електронної платформи. Крім того, право голосу на біржі було передано від фізичних осіб до корпорацій.

Усе це сприяло відновленню колишніх позицій LSE. Наразі LSE міцно посідає 3-тє місце у світі за капіталізацією, тобто за величиною курсової вартості акцій, що мають тут котирування, і за оборотом. Порівняно з біржами інших країн на LSE проводиться найбільша кількість операцій з акціями іноземних емітентів, частка яких складає понад 40% її обороту. Лістинг LSE пройшли близько 500 іноземних емітентів.

Хоча формально банки не є членами біржі, вони представлені на LSE своїми дочірніми компаніями (зокрема й закордонні банки). Цікаво, що американські банки, які дотепер не можуть створити в себе на батьківщині брокерсько-дилерські фірми, у Лондоні не мають із цим жодних проблем.

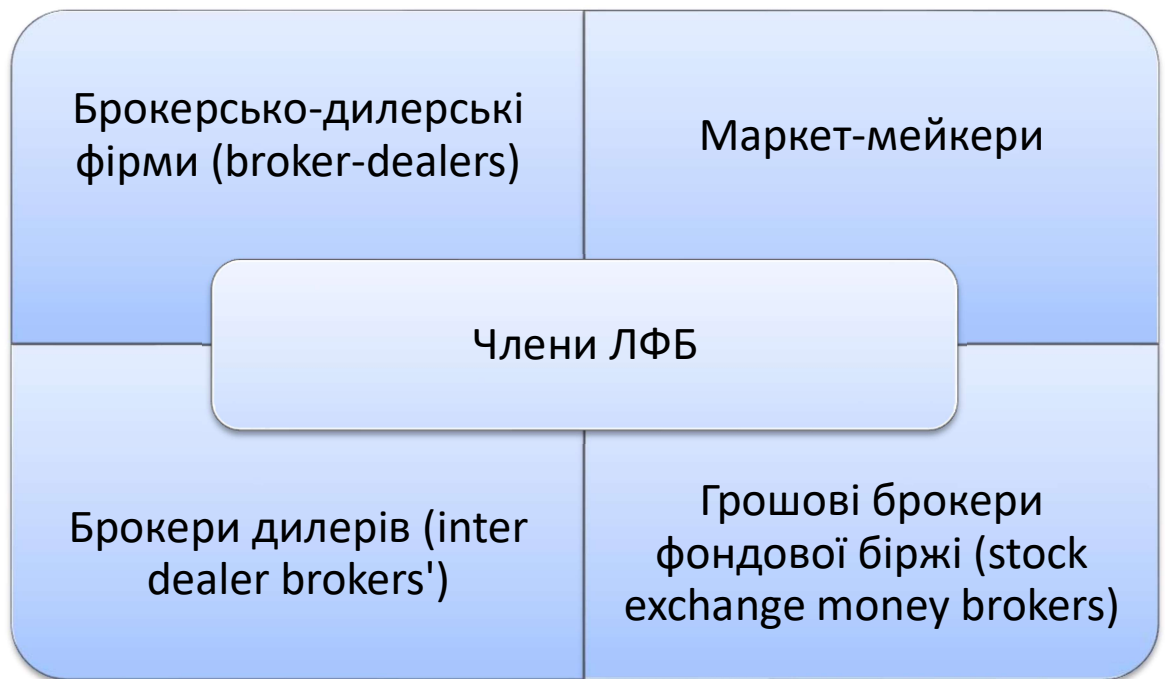


Рисунок.2.1. Структурна схема членства на LSE

\* складено автором

Члени LSE поділяються на наступні 4 групи.

1. Брокерсько-дилерські фірми (broker-dealers), складають найчисленнішу групу та виконують замовлення інвесторів на купівлю-продаж цінних паперів і також здійснюють операції на свій рахунок. Деякі фірми виступають тільки в одній якості - брокера або дилера.

2. Маркет-мейкери – менш численний прошарок членів біржі які зобов'язуються котирувати певні цінні папери протягом робочого дня, включаючи маркет-мейкерів з гілтів.

3. Брокери дилерів або inter dealer brokers' – дійсні члени біржі, які виконують посередницьку функцію між інвесторами та маркет-мейкерами з гілтів.

4. Грошові брокери фондової біржі (stock exchange money brokers), які мають право надавати в борг грошові кошти та цінні папери іншим членам біржі.

Більша частина угод на LSE відбувається в рамках Автоматизованої системи котирування фондової біржі - SEAQ (Stock Exchange Automated Quotation System).

Для того щоб цінний папір можна було продати в системі SEAQ, він повинен мати принаймні 2 маркет-мейкери (див. схему членства на рис.2.1.), тобто інвестиційні інститути, зобов'язані протягом усього робочого дня давати

котирування цінних паперів, зобов'язуючись здійснювати їхню купівлю та продаж в обсязі, який пропонує біржа (стандартний ринковий обсяг - Normal Market Size), встановлюваному для кожної конкретної акції залежно від обігу за останні 12 місяців (наразі існує 12 категорій - від 500 акцій до 200 тис. акцій). До 1991 р. існував поділ на акції «альфа», «бета», «гамма», «дельта».

Теоретично система може працювати цілодобово, але угоди можуть відбуватися і поза офіційними годинами. З 16:30 до 16:45 маркет-мейкери припиняють котирування в SEAQ і завершують введення звітів про угоди. Котирування в цей період є індикативними. О 16:45 SEAQ припиняє свою роботу (але це стосується лише внутрішнього англійського ринку).

Усі акції SEAQ відображаються на комп'ютерному екрані у однаковому форматі, з деякими відмінностями між ліквідними і низьколіквідними цінними паперами.

Маркет-мейкери вводять свої котирування, які відображаються на дисплеях користувачів системи. Ця інформація доступна всім користувачам системи, але тільки маркет-мейкери мають доступ до головної системи SEAQ, що дозволяє їм вводити котирування.

Інформація про найкращі котирування відображається окремим рядком жовтого кольору (yellow strip) і містить найменування маркет-мейкерів, що пропонують його. Тут також можна знайти дані про кількість проданих акцій з початку робочого дня, курс останніх угод, час укладення останньої угоди та курс закриття попереднього дня.

Щодо низьколіквідних акцій SEAQ, інформація про останні угоди не відображається.

Загалом у SEAQ приблизно 3000 цінних паперів; система дає змогу вводити до 70 тис. заявок на годину.

Цінні папери, що не потрапили до SEAQ, - це насамперед акції, які не мають лістингу, а також деякі акції, що входять до Офіційного листа, але в яких немає маркет-мейкерів або є тільки 1 маркет-мейкер. До 1991 р., коли існував поділ на акції «альфа», «бета», «гамма» і «дельта», ці акції входили до групи «дельта». Для

них існує Альтернативна система торгівлі на біржі SEATS (The Stock Exchange Alternative Trading Service). Інформація містить дані про останні угоди на біржі, учасників угод, пропозиції щодо купівлі або продажу та основні дані про акцію.

Крім того, користувачам доступна інформація про останні угоди, укладені на біржі, - так званий тікер. Тікер - це електронний журнал, який складається зі 100 сторінок. Інформація, що виводиться на екран, постійно змінюється в міру укладання угод. На першій сторінці містяться дані про найостанніші угоди, такі як ціна та кількість проданих акцій. На решті сторінок наведена інформація про угоди, здійснені з кожною конкретною акцією.

Угоди, здійснені між 16 год 30 хв і 7 год 15 хв наступного дня, відображаються на спеціальному тікері (SEAQ Overnight Ticker). Окрема сторінка дає змогу оцінити ситуацію на ринку акцій, що входять до індексу ФУТСІ-100.

У межах SEAQ діє система «SEAQ International», яка показує котирування акцій іноземних компаній, що входять до Офіційного листа LSE.

Після ознайомлення з котируваннями певного цінного паперу, абонент системи може здійснити операцію, зв'язавшись з маркет-мейкером, який пропонує найкращі умови, за допомогою телефону або іншим способом. Згідно правил біржі, угоди за цінними паперами SEAQ, укладені в офіційні котирувальні години (8:30 - 16:30), повинні бути зареєстровані протягом 3 хвилин після їх здійснення. Угоди, зроблені в неробочі години, повинні бути зареєстровані з 7:15 до 8:00 наступного дня зі спеціальною позначкою (0-00 time stamp). Реєстрацію здійснює фондова біржа за повідомленням одного з учасників угоди - безпосередньо через термінал SEAQ, телефоном, телексом тощо. Біржа встановила певні правила, що стосуються того, хто саме з учасників угоди зобов'язаний надавати інформацію.

У години обов'язкового котирування маркет-мейкер має бути готовим до укладання угоди на ту кількість акцій, що відповідає розміру, запропонованому біржою (NMS). Існує ціла низка правил, які зобов'язані виконувати маркет-мейкери, однак вони користуються і низкою привілеїв: мають право вводити котирування; звільнені від спеціального мита (stamp duty) на купівлю акцій, що становить 0,5% від суми угоди (фактично податок на операції з цінними паперами);

мають право здійснювати продажі без покриття, позичаючи цінні папери (зазвичай у страхових компаній та банків) за допомогою спеціальних членів фондової біржі - грошових брокерів (stock exchange money brokers); можуть відкривати розрахункові рахунки в розрахунково-кліринговій системі TALISMAN.

Маркет-мейкери на LSE займають центральне положення. Для отримання статусу маркет-мейкера або відмови від його функцій необхідно отримати згоду біржі.

Під час обов'язкового котирування маркет-мейкер повинен бути готовий укладати угоди на обсяг акцій, визначений біржею (NMS). Існують правила, які маркет-мейкери повинні дотримуватися, але вони також мають певні привілеї, такі як право встановлювати котирування, звільнення від спеціального мита (stamp duty) що становить 0,5% від суми угоди (фактично податок на операції з цінними паперами). Маркет-мейкери, наділені правом здійснювати продажі без покриття позичаючи цінні папери (зазвичай у страхових компаній та банків) за допомогою спеціальних членів фондової біржі - грошових брокерів (stock exchange money brokers). Крім того тільки маркет-мейкери відкривати рахунки в розрахунково-кліринговій системі TALISMAN.

Для автоматичного виконання частини угод використовується система SAEF (SEAQ Automated Execution Facility). Ця система застосовується для найбільш ліквідних акцій і обмежує розмір заявки до 10% NMS. Для подачі заявок використовуються спеціальні термінали. Заявка автоматично виконується за найкращою ціною, а реєстрація також проводиться автоматично.

У Великій Британії, на відміну від США, більша частина угод з державними облігаціями здійснюється на Лондонській фондовій біржі (LSE). Для торгівлі використовуються ті ж термінали системи SEAQ (SEAQ screens). Маркет-мейкерами є фірми, уповноважені Банком Англії, які повинні бути самостійними юридичними особами, але фактично належать найбільшим англійським та іноземним банкам. Щоденний оборот за державними облігаціями (5 млрд. ф. ст.) у кілька разів перевищує оборот ринку акцій.

## **2.2. Аналіз основних операцій з цінними паперами на Лондонській фондовій біржі**

У 2023 році Лондонська фондова біржа відновила своє становище як найбільший фондовий ринок Європи, випередивши Париж, який був лідером з листопада 2022 року. Ринкова капіталізація компаній, що торгуються на Паризькій біржі, впала до 2,887 трильйонів доларів, тоді як капіталізація Лондонської фондової біржі сягнула 2,888 трильйонів доларів.

Лондон втратив статус найбільшого європейського ринку в листопаді 2022 року через тривале падіння акцій, яке розпочалося після голосування за вихід Британії з ЄС у 2016 році. Однак нещодавно фондовий ринок, який значною мірою складається з акцій сировинних компаній, таких як Shell і BP, продемонстрував позитивну динаміку завдяки зростанню цін на нафту.

Британський фондовий ринок виявився стійкішим через свою галузеву структуру. Енергетичний сектор Лондонської фондової біржі є короткостроковою грою, яка може захистити від більш чутливого до відсоткових ставок та інфляції світового економічного зростання.

При цьому проблеми Лондона ще не закінчилися: економіка перебуває в стані занепаду, а компанії тікають до Нью-Йорка для лістингу акцій. Аналітики прогнозують, що Лондону в 2024 році буде важко утримати статус найбільшого фондового ринку Європи.

На Лондонській фондовій біржі (London Stock Exchange, LSE) можна здійснювати різноманітні операції з цінними паперами. LSE є однією з найбільших та найстаріших фондових бірж світу, де торгуються акції, облігації, деривативи, структуровані продукти, депозитарні розписки та інші фінансові інструменти

Основні види операцій з цінними паперами на Лондонській біржі:

- Купівля та продаж акцій компаній - LSE є місцем, де емітенти можуть залучати капітал за рахунок випуску акцій, а інвестори мають змогу їх купувати та продавати. Тут торгуються акції британських та міжнародних компаній.

- Торгівля борговими цінними паперами - на біржі здійснюються операції з облігаціями, включаючи державні, муніципальні, корпоративні, а також структуровані облігації та сек'юритизовані боргові інструменти (цінні папери, створені шляхом об'єднання різних типів боргових зобов'язань, таких як кредити та позики, в єдиний пул активів).

- Торгівля деривативами - на LSE представлені різноманітні деривативи, такі як опціони, ф'ючерси, варанти, свопи тощо, які дозволяють проводити хеджування ризиків та спекулятивні операції.

- Операції з біржовими фондами (ETF) - інвестори можуть купувати і продавати акції біржових інвестиційних фондів, які відстежують різні індекси або активи.

- Операції з глобальними депозитарними розписками (GDR) - LSE є одним з основних майданчиків для розміщення та торгівлі GDR, які представляють акції іноземних компаній та торгуються як цінні папери.

На Лондонській фондовій біржі діють різні правила і вимоги, які стосуються лістингу компаній, розкриття інформації, захисту прав інвесторів та інших аспектів.

Найпоширенішими до липня 1994 р. методами здійснення розрахунків були касовий (cash) і за рахунками (account).

При касових розрахунках оплата здійснюється наступного робочого дня після здійснення угоди.

Виконання за рахунками «прив'язане» за дилінговими періодами (dealing account) тривалістю 2 тижні, які починаються з понеділка. Наступний понеділок після закінчення дилінгового періоду вважається розрахунковим днем (account day).

Угода, укладена протягом будь-якого розрахункового періоду, повинна бути врегульована в розрахунковий день наступного розрахункового періоду. Наприклад, якщо угода укладена в середу, на 3-й день розрахункового періоду, то вона буде врегульована в розрахунковий день (понеділок) наступного

розрахункового періоду, через 19 календарних або 13 робочих днів. Всі інші угоди цього періоду також будуть виконані в цей же день.

З 18 липня 1994 р. LSE перейшла на 10-денний термін залагодження (T + 10), а з 26 червня 1995 р. було запроваджено новий стандарт (T + 5).

Стандарт T+3, який означає, що розрахунок за цінні папери здійснюється через три робочих дні після дати торгів, був прийнятий більшістю фондових бірж у 1990-х роках

Комісія з цінних паперів та бірж США (SEC) запровадила вимогу T+3 для всіх операцій з акціями і облігаціями, випущеними на території США, у 1995 році. Повна імплементація відбулася у червні 1995 року

На європейських біржах стандарт T+3 набув чинності в 1996 році

Лондонська фондова біржа перейшла на T+3 у жовтні 2014 року

У вересні 2017 році SEC затвердила скорочення циклу розрахунку до T+2 для більшості операцій з цінними паперами, що торгуються на американських біржах.

Це означає, що всі торгові операції мають бути завершені через два робочі дні після дня укладення угоди. Метою ініціювання переходу на стандарт T+2 було гармонізувати практику розрахунків на різних фондових біржах в межах Європейського Союзу і підвищити ефективність та знизити ризики на ринку цінних паперів.

Деякі біржі, зокрема в Індії та Китаї, переходять до ще коротшого циклу T+1. Очікується, що ця тенденція продовжиться, оскільки коротші цикли розрахунків знижують ризики та підвищують ефективність операцій

Крім того, на Лондонській фондовій біржі застосовуються стандарти фінансової звітності МСФЗ (Міжнародні стандарти фінансової звітності), які гарантують прозорість та порівнянність фінансової інформації для інвесторів

З 1979 року на LSE процедура врегулювання розрахунків здійснювалась за допомогою системи TALISMAN (Transfer Accounting Lodgement for Investors, Stock Management for Principals) Talisman був автоматизованою системою розрахунків, яка замінила попередні паперові процеси передачі сертифікатів акцій.

Розрахунки за допомогою Talisman відбувалися ввечері напередодні дня оплати. Система дозволяла відстежувати позики цінних паперів та забезпечення, надане для них. Talisman працював паралельно з торговельною системою LSE і був відповідальним виключно за процес розрахунків.

Однак у 1993 році LSE розпочала роботу над новою системою розрахунків під назвою TAURUS (Transfer and Automated Registration of Uncertified Securities), яка мала замінити застарілу систему Talisman. На жаль, проект TAURUS зазнав невдачі через технічні та операційні проблеми.

У 1996 році LSE запровадила нову систему розрахунків CREST (Certificateless Registry for Electronic Share Transfer), яка успішно замінила Talisman. CREST забезпечував безпаперовий облік та передачу цінних паперів, покращуючи ефективність та безпеку процесу розрахунків.

У зв'язку з тим, що маркет-мейкери зобов'язані постійно котирувати цінні папери, часом їм доводиться продавати більше цінних паперів, ніж значиться на їхньому рахунку. У цьому випадку маркет-мейкер має можливість закрити свою «ведмежу» позицію за допомогою взятих у позику цінних паперів. Для цього він укладає спеціальну угоду (Stock Loan Agreement) з брокером грошового ринку (money broker) - членом фондової біржі, уповноваженим брати в борг цінні папери. Кредитор - банк або інвестиційний траст - має бути зареєстрований у Банку Англії (при наданні державних цінних паперів) або в Податковій службі (при наданні акцій). Тільки брокери грошового ринку мають право виступати посередниками між маркет-мейкерами та установами, готовими позичити цінні папери. Ці брокери зобов'язані дотримуватися всіх відповідних вимог Банку Англії та Податкової служби.

SEAQ International - це електронна система фінансового ринку, створена в 1986 році Лондонською фондовою біржею (LSE) для торгівлі акціями малих і середніх компаній, що не були допущені до торгів на основному ринку. Основні особливості системи SEAQ International полягають в тому, що вона належить до позабіржових торговельних систем. Вона не має фізичної торгової зали, а всі операції відбуваються через комп'ютерну мережу. Учасники торгів (брокери та

дилери) вводять свої котирування в систему, і вона поширює їх серед інших учасників.

На відміну від традиційного біржового ринку, в SEAQ International відсутній унікальний фіксований курс для всіх учасників. Ціни на акції визначаються в результаті двосторонніх переговорів між покупцями та продавцями. Це дозволяє враховувати індивідуальні потреби й очікування контрагентів.

SEAQ International регулюється правилами LSE, які встановлюють вимоги до членства, торгових процедур, розкриття інформації тощо. Однак контроль за дотриманням правил здійснюється самими учасниками ринку через механізм взаємного моніторинг.

Основними перевагами SEAQ International є висока ліквідність, оперативність укладення угод та гнучкість цін. Однак критики вказують на недостатню прозорість та ризики маніпуляцій з боку великих гравців.

У системі SEAQ International особливістю торгівлі є те, що маркет-мейкери надають котирування відповідно до національної валюти. Процедура розрахунків (залагодження угод) проводиться в країні, де знаходиться емітент. Багато іноземних емітентів, щоб спростити розрахунки, використовують реєстратора (реєстроутримувача) у Лондоні за принципом розділеного реєстру.

Оборот торгівлі акціями багатьох європейських емітентів у Лондоні має більший обсяг, ніж у них на батьківщині.

### **2.3.Оцінювання ефективності діяльності Лондонської фондової біржі**

Віддаючи шану англійській консервативності слід розпочинати оцінювання ефективності діяльності LSE через Індекс «ФТ-30» (FT-30 Share Index, Financial Times Industrial Ordinary Share Index). Найстаріший з фондових індексів Великобританії уперше почав публікуватися в 1935 р. Розраховується на основі курсів акцій 30 емітентів (промислових і торговельних компаній) 1 раз на годину з 10 год. ранку до 15 год. дня і о 17 год. під час закриття біржі.

Індекс був створений газетою Financial Times та використовувався як головний показник стану британської економіки протягом багатьох років Індекс

являв собою середньгеометричну незважену величину, одержувану шляхом перемноження курсів акцій 30 компаній, що входять до вибірки, і вилучення з добутку кореня 30-го ступеня

Сьогодні ФТ-30 рідко використовується інвесторами чи аналітиками. Він став історичним артефактом, який відображає розвиток фондових індексів у Великобританії. Натомість основними орієнтирами для британського фондового ринку є FTSE 100, FTSE 250 та FTSE All-Share Index

Індекс «ФТ-100» (FTSE 100 - «Футсі 100») - найбільш популярний і поширений індекс Великої Британії.

Як вказує сама назва, індекс розраховується на основі 100 акцій, які відбирає спеціальна комісія, до складу якої входять представники професійних фінансових організацій, а також газети "Файненшл Таймз" і LSE.

Індекс розраховується з точністю до 10 раз кожен хвилину протягом робочого дня. Курсова вартість акцій, які увійшли до вибірки, становить 70% від загальної капіталізації Великої Британії..

Формула розрахунку має такий вигляд

Індекс = Сума (ціна акції \* кількість акцій у вільному перебігу \* фактор Free Float \* коригувальний фактор)/Дільник

Дільник (divisor) є числом, розрахованим FTSE для масштабування індексу та коригування його в разі емісії нових акцій чи інших корпоративних подій.

FTSE 100 є арифметично зваженим індексом, і його розрахунок базується на вільному обігу ринкової капіталізації компаній, що входять до складу індексу. Це означає, що коливання цін акцій компаній з більшою ринковою капіталізацією матимуть більший вплив на значення індексу.

Щоденно значення індексу розраховується реальному часі компанією FTSE Russell, що спеціалізується на розробці та підтримці широкого спектру фондових індексів. Він оголошується як числове значення, наприклад: «Сьогодні FTSE 100 відкрився на позначці 6350 пунктів»

Компанії, що входять до складу FT-SE 100, переглядаються щокварталу. Їх вага в індексі може змінюватися залежно від коливань ринкової капіталізації та вільного обігу акцій.

Цей індекс є базою для популярних опціонних і ф'ючерсних контрактів на Лондонській міжнародній біржі фінансових ф'ючерсів (LIFFE).

Індекс «ФТ-250» (FT-SE Mid 250) відображає поточний стан ринку середніх компаній з обсягом капіталізації, що становить близько 20% ринку Великої Британії. Цей індекс включає 250 компаній, які розташовані після 100 найбільших компаній, що входять до індексу «Футсі». Початкове значення індексу, рівне 100, було встановлено у грудні 1985 року. Індекс розраховується в режимі реального часу, а значення індексу обчислюється за формулою:

$$\text{Значення індексу} = (\text{Загальна капіталізація} / \text{Коригувальний коефіцієнт}) * \text{Базисне значення}$$

Загальна капіталізація визначається як сума добутків кількості акцій кожної компанії та їх ціни на момент закриття торгів. Коригувальний коефіцієнт застосовується для внесення коригувань до загальної капіталізації з метою зменшення впливу розміру компаній.

FTSE Russell переглядає склад індексу FTSE 250 щоквартально, вносячи зміни щодо включення або виключення компаній відповідно до їх ринкової капіталізації

Індекс «ФТ-350» (FT-SE Actuaries 350) комбінує індекси «ФТ-100» і «ФТ-250». База, що дорівнює 100, береться за грудень 1985 р. Розраховується в режимі реального часу. Він розраховується за методом ринкової капіталізації, де ціна кожної акції множиться на кількість випущених акцій цієї компанії, щоб визначити її ринкову капіталізацію. Потім загальна ринкова капіталізація всіх 350 компаній ділиться на коригуючий коефіцієнт, щоб отримати значення індексу,

Таким чином, FT-SE Actuaries 350 охоплює широкий спектр британських компаній і часто використовується як індикатор загальної ефективності фондового ринку Великобританії.

Цей індекс обчислюється та публікується компанією FTSE Russell, дочірньою компанією Лондонської фондової біржі. Його значення оновлюється в режимі реального часу протягом торговельного дня.

Загальний індекс ФТ (FT - Actuaries All Share Index) - найбільш всеосяжний з усіх фондових індексів Великої Британії. Обчислюється спільно газетою «Файненшл Таймз», лондонським інститутом актуаріїв і шотландським інститутом актуаріїв. Кількість компаній у вибірці становить 750. Розраховується 1 раз на день.

Індекс ділиться на 8 галузевих (виробництво засобів виробництва, виробництво предметів споживання, виробництво інших промислових товарів, нафтовидобуток і нафтопереробку, фінансовий сектор, інвестиційні трасти, гірничодобувну промисловість, зовнішню торгівлю) і 32 субгалузевих індекси.

Світовий індекс «Файненшл Таймз» (The FT-Actuaries World Index) публікує спільно газета «Файненшл Таймз», компанії «Голденшл енд Закс», «Вуд Макензі енд Ко», а також лондонський інститут актуаріїв. Охоплює приблизно 2200 акцій 24 країн світу.

Рух курсів акцій іноземних емітентів покликані відстежувати і два індекси «Юротрек» (FT-SE Eurotrack 100, 200). До цієї вибірки потрапили тільки акції європейських компаній

FT-SE Eurotrack 100 - це фондовий індекс, що відстежує 100 найбільших європейських компаній за ринковою капіталізацією за межами Великобританії. Він був запущений у 1986 році як перший загальноєвропейський фондовий індекс компанією FTSE, провідною світовою компанією з надання індексних даних.

FT-SE Eurotrack 200 - це панєвропейський фондовий індекс, який був створений Лондонською фондовою біржою у співпраці з «Файнешнл Таймс» у 1990-х роках. Він складався з 200 найбільших компаній, що торгуються на європейських біржах, за винятком компаній з Великобританії. Цей індекс поєднував компанії з FT-SE 100 (провідні британські компанії) та найбільші європейські компанії за межами Великобританії.

FT-SE Eurotrack 200 був одним з перших панєвропейських індексів, створених для відстеження результатів компаній з різних країн Європи. Він

дозволяв інвесторам легше диверсифікувати свої портфелі та інвестувати в найбільші європейські компанії єдиним інвестиційним інструментом.

Хоча FT-SE Eurotrack 200 більше не розраховується після злиття Лондонської фондової біржі та провайдера індексів FTSE з провідними світовими постачальниками індексів, він став важливим етапом на шляху до створення загальноєвропейських індексів, таких як EURO STOXX 50 та інші сучасні європейські індекси акцій.

Крім основних індексів, Лондонська фондова біржа розраховує низку інших галузевих і тематичних індексів, таких як FTSE Techmark та FTSE4Good, які відстежують окремі сегменти ринку

Обсяг торгів на біржі є ключовим показником її активності та популярності серед інвесторів. LSE має високий обсяг торгів акціями, облігаціями та іншими фінансовими інструментами. Згідно зі звітами LSE, щоденний обсяг торгів на головному ринку у 2022 році становив близько 4,9 мільярда фунтів стерлінгів.

Згідно з останніми даними, обсяг торгів на LSE у 2023 році зазнав певних змін порівняно з минулими роками.

Протягом першого кварталу 2023 року обсяг торгів на LSE знизився приблизно на 8,6% порівняно з аналогічним періодом 2022 року. Однак у наступних кварталах спостерігалось поступове зростання активності. У третьому кварталі 2023 року обсяг торгів зріс на 6,2%, що було зумовлено збільшенням обсягів торгів на платформі Tradeweb.

Загалом, за перші 9 місяців 2023 року загальний обсяг торгів на LSE та її торговельних майданчиках зріс на 5,2% порівняно з аналогічним періодом 2022 року. Це свідчить про поступове відновлення активності на біржі після спаду, спричиненого пандемією COVID-19.

Водночас експерти зазначають, що обсяги первинних розміщень акцій (IPO) та приватних розміщень на LSE у 2023 році були доволі низькими. Це може бути пов'язано з загальною економічною невизначеністю та волатильністю на світових ринках.

Ліквідність – це здатність швидко купувати чи продавати активи без значного впливу на їхню ціну. LSE вважається одним із найліквідніших ринків у світі. Висока ліквідність забезпечується завдяки великій кількості учасників торгів, ефективній торговій системі та широкому спектру торгових інструментів.

Ліквідність на LSE також залежить від обсягу торгів певним активом. Чим більший обсяг торгів, тим вища ліквідність і простіше знайти контрагентів для здійснення угод. Це особливо важливо для інституційних інвесторів, які часто укладають великі угоди.

У 2023 році ліквідність торгів на LSE зазнала певних коливань, але загалом залишалася на високому рівні. Завдяки своєму статусу одного з провідних світових фінансових центрів, LSE відзначається глибокою ліквідністю і можливістю ефективно обробляти значні обсяги торгів.

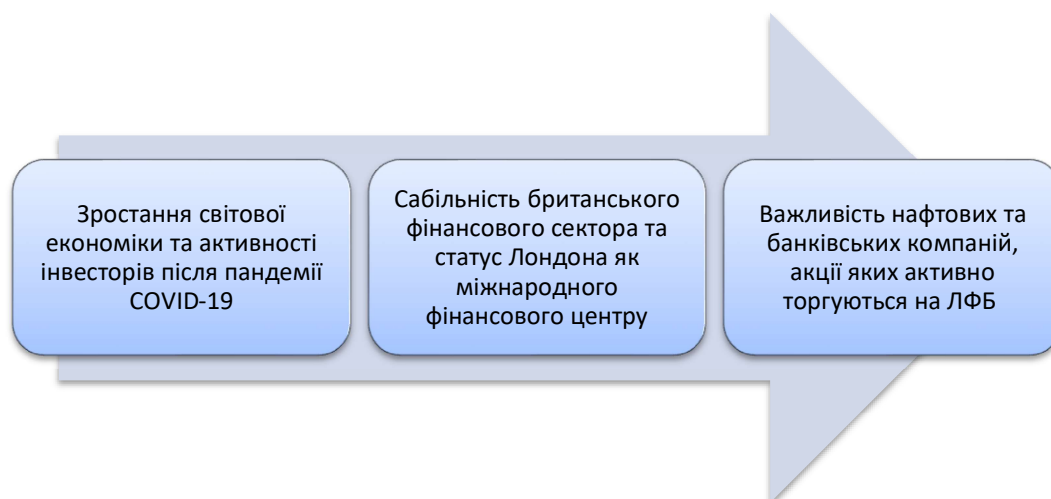


Рисунок. 2.2 Фактори підвищення ліквідності

\* джерело – розроблено автором

Оскільки LSE є високорегульованим ринком, її ефективність також можна оцінювати з точки зору дотримання нормативних вимог та забезпечення прозорості. Це включає оцінку корпоративного управління компаній, що котируються на біржі, та боротьбу з фінансовими зловживаннями.

Інновації та сталий розвиток LSE є важливим аспектом загальної ефективності її діяльності.

LSE зосереджує зусилля на кількох ключових напрямках:

- - Сприяння сталому інвестуванню

LSE створила спеціальний сегмент для компаній, що дотримуються високих стандартів сталого розвитку - Green Economy Mark. Це допомагає інвесторам ідентифікувати компанії, які працюють над зниженням негативного впливу на довкілля та суспільство.

- - Підтримка інноваційних фінтех-компаній

LSE має спеціальну програму для залучення і розвитку інноваційних фінтех-стартапів - ELITE. Вона надає доступ до навчальних ресурсів, консультацій та можливостей для фінансування, допомагаючи перспективним компаніям розвиватись.

- - Цифрова трансформація

LSE активно працює над впровадженням новітніх технологій, як от блокчейн та хмарні обчислення, для модернізації своєї інфраструктури та підвищення ефективності операцій. Це дозволяє біржі бути більш інноваційною та стійкою .

- - Ініціативи зі сталого розвитку

Біржа запровадила низку ініціатив для сприяння сталому розвитку, зокрема Керівництво зі звітності про зміну клімату та Керівництво зі звітності про навколишнє середовище, соціальні та управлінські питання (ESG). Це допомагає компаніям вдосконалювати практики сталого розвитку.

LSE прагне бути лідером у галузі сталого розвитку та ESG-інвестування (екологічні, соціальні та управлінські чинники). Оцінка ініціатив біржі в цих сферах також є важливим аспектом загальної ефективності її діяльності.

#### **2.4. Шляхи подальшого розвитку міжнародних фондових бірж**

Процеси інтеграції та глобалізації сприяють зростанню мобільності капіталів. Ця мобільність може бути корисною для світової фінансової системи у довгостроковій перспективі. Наприклад, диверсифікація ризиків призводить до перерозподілу міжнародних портфелів в бік вищих ризиків.

Збільшення рентабельності активів може сприяти прискоренню зростання, а інтеграція фінансових ринків може призвести до значного збільшення багатства

суспільства. Однак, в короткостроковій перспективі таке посилення рухливості капіталів може призвести до нестабільності світової фінансової системи, як це підтверджують сучасні фінансово-економічні кризи.

Для уникнення негативних наслідків зростаючої мобільності глобального фінансового простору необхідно створити прозору та стійку архітектуру торговельних мереж фондового ринку. Основною особливістю розвитку світової економіки протягом останніх десятиліть є економічна та фінансова взаємозалежність не лише країн, але й регіонів та континентів.

Найбільші фондові біржі світу мають спільні проблеми та можливості, які визначаються глобалізаційними тенденціями. Вільний капітал, бізнес без кордонів та нові центри економічного зростання створюють умови для посилення конкуренції між найбільшими фондовими біржами на глобальному рівні.

У зв'язку зі зростаючим конкурентним тиском біржі активно шукають партнерів для транскордонних злиттів.

З метою зміцнення конкурентоспроможності та збільшення ринкової капіталізації, багато бірж вдалися до консолідації через транскордонні злиття та поглинання. Наприклад, у 2007 році Нью-Йоркська фондова біржа (NYSE) та Євронекст (Euronext) об'єдналися, утворивши NYSE Euronext. Подібним чином, у 2021 році S&P Global оголосила про придбання IHS Markit за \$44 млрд, ставши однією з найбільших постачальників фінансових даних та аналітики.

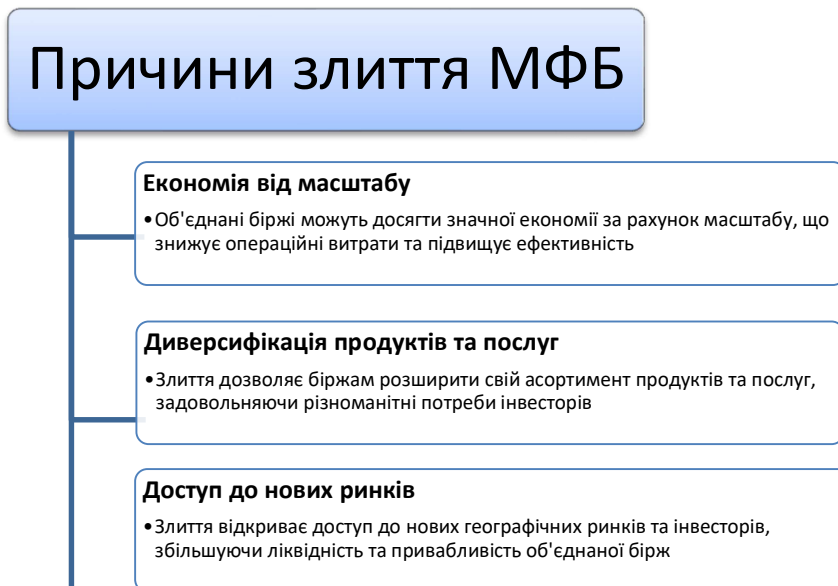


Рисунок.2.3. Перелік основних причин злиття міжнародних фондових бірж

\* Джерело розроблено автором на основі [6, 9, 19]

LSE за свою тривалу історію вона пережила багато злиттів та поглинань, розширюючи свою діяльність та збільшуючи капіталізацію.

Основні злиття та поглинання LSE в XXI столітті

- 2007 рік: LSE об'єдналася з Borsa Italiana, утворивши London Stock Exchange Group.

Це об'єднання допомогло LSE розширити свою присутність на європейському ринку та збільшити свої технологічні можливості.

- 2009 рік: London Stock Exchange Group придбала ринок FTSE, що спеціалізується на розробці фондових індексів, включаючи відомий FTSE 100. Це зміцнило позицію LSE як провідного постачальника ринкових даних та аналітики.

- 2012 рік: LSE придбала частку в LCH.Clearnet, провідному клірингу деривативів.

Це допомогло LSE диверсифікувати свої послуги та збільшити свою присутність на ринку деривативів.

- 2016 рік: London Stock Exchange Group намагалася придбати Deutsche Börse за 29 мільярдів доларів США/

Однак угода була заблокована через занепокоєння щодо конкуренції та національної безпеки.



Рис.2.4 Основна мета проведення операцій злиття та поглинання

\* Адаптовано автором

Хоча транскордонні злиття фондових бірж можуть принести значні вигоди, вони також породжують виклики, такі як регуляторні бар'єри, культурні та технологічні відмінності, а також занепокоєння щодо потенційної монополізації ринку. Крім того, глобальні фінансові центри, такі як Лондон та Нью-Йорк, можуть посилити свої позиції, тоді як менші регіональні біржі можуть втратити власний вплив.

Впровадження новітніх технологій, таких як штучний інтелект, аналітика великих даних та хмарні обчислення, допоможе біржам підвищити ефективність, швидкість та прозорість торгівлі. Крім того, цифрові платформи покращать доступ інвесторів до міжнародних ринків. Комісія з цінних паперів та бірж США (SEC) офіційно почала розглядати заявки на регулювання криптовалютних інвестиційних продуктів у 2018 році. Однак перші заявки на спотові біткойнові біржові фонди

(ETF) були відхилені через занепокоєння щодо потенційного маніпулювання цінами та захисту інвесторів.

Ситуація змінилася в січні 2024 року, коли SEC нарешті схвалила перші спотові біткойн ETF від таких компаній, як Fidelity, BlackRock і 21Shares. Це рішення стало поворотним моментом для криптовалютної галузі, оскільки дозволило інвесторам вкладати кошти в біткойни через регульований фондовий ринок.

Хоча деякі критики стверджували, що крипто-інвестиційні продукти не мають жодної законної мети, регулятори вважають, що їх схвалення може сприяти подальшому поширенню цифрових активів. Однак SEC, ймовірно, продовжуватиме обережно ставитися до нових заявок на складні криптовалютні продукти.

Лондонська фондова біржа (LSE), приймає заявки на криптовалютні інвестиційні продукти. Зростаючий попит на інвестиції в біткойн спонукав LSE торгувати біткойн-пов'язаними інструментами. Це відображає зростаючий інтерес інституційних інвесторів до цифрових активів.

LSE офіційно оголосила, що почне приймати заявки на обмін торгових записок (ETN), забезпечених біткойнами та ефіром, починаючи з другої половини 2024 року. Це рішення LSE вважається важливою віхою для більшої легітимізації криптовалют як класу активів та їх інтеграції у традиційні фінансові ринки. ETN є структурованими продуктами, які відстежують базовий актив, такий як біткойн або ефір, дозволяючи інвесторам отримати непряму експозицію до криптовалют.

Рішення LSE стало можливим завдяки новим правилам Управління з питань фінансового регулювання та нагляду (FCA) Великобританії, які дозволяють торгівлю крипто валютними ETN для професійних інвесторів. FCA заявило, що не блокуватиме заявки на випуск таких продуктів, проте встановить певні обмеження та захисні заходи.

Крок LSE, ймовірно, матиме наслідки для інших основних бірж, оскільки конкуренти можуть також відкрити двері для аналогічних криптовалютних

продуктів, щоб не відставати. Це може сприяти більшій ліквідності та прийняттю криптовалют серед інституційних інвесторів.

«Великі дані» та прогресивні алгоритми штучного інтелекту дозволяють фондовим біржам оптимізувати торгові операції, визначати тенденції та моделювати ризики. Технології машинного навчання також використовуються для виявлення шахрайства та моніторингу ринкових маніпуляцій.

Штучний інтелект (ШІ) та машинне навчання (МН) відіграють дедалі важливішу роль у діяльності LSE. ШІ та МН допомагають біржі аналізувати та обробляти величезні обсяги даних, прогнозувати ринкові тенденції та підвищувати ефективність торгівлі. LSE використовує ШІ та МН для виявлення шахрайства та маніпуляцій на ринку. Ці технології допомагають виявляти підозрілі моделі та незвичні закономірності в даних про торгівлю, що дозволяє регулятору вчасно реагувати та захищати інвесторів. Крім того, LSE впроваджує ШІ та МН для оптимізації своїх операцій та послуг. Наприклад, ці технології використовуються для надання персоналізованої аналітики та рекомендацій для емітентів та інвесторів на основі їхніх профілів та вподобань.

У 2022 році LSE оголосила про 10-річне стратегічне партнерство з Microsoft для впровадження хмарних обчислень та передових технологій, включно з ШІ та МН. Це партнерство посилить можливості LSE в аналізі даних та покращить досвід користувачів.

Очікується, що роль ШІ та МН у фінансовій сфері, включно з діяльністю LSE, зростатиме. Ці технології забезпечуватимуть конкурентні переваги завдяки інноваціям у торгівлі, управлінні ризиками та наданні послуг.

Проте, існують етичні та регуляторні виклики, пов'язані із застосуванням ШІ та МН, наприклад питання прозорості, підзвітності та запобігання упередженням. Тому LSE та інші фінансові установи мають ретельно слідкувати за цими ризиками.

Посилення регулювання та нагляду на міжнародному рівні забезпечить стабільність, справедливість та захист інвесторів на фондових біржах. Це сприятиме зростанню довіри та залученню більшої кількості учасників.

Подальший розвиток регулювання діяльності LSE визначається Управлінням з фінансового нагляду (FCA), яке є незалежним органом, що контролює фінансові ринки Великобританії. FCA встановлює правила та стандарти для учасників ринку, забезпечуючи захист інвесторів та підтримку цілісності фінансової системи.

LSE повинна дотримуватися законодавства ЄС, оскільки навіть після втрати членства вона залишилась частиною Єдиного фінансового ринку Європейського Союзу. Це гарантує, що біржа відповідає найвищим стандартам регулювання на міжнародному рівні. Нагляд за діяльністю LSE здійснюється декількома органами влади. FCA виконує безпосередній нагляд за операціями та дотриманням правил бірж та її учасниками. Банк Англії історично також відіграє важливу роль у нагляді за фінансовою стійкістю та системними ризиками.

Крім державних регуляторів, LSE також підлягає внутрішньому нагляду з боку своїх власних органів управління та комітетів. Вони забезпечують дотримання та розбудову внутрішніх політик, процедур та кодексів поведінки.

Регулювання та нагляд на LSE спрямовані на забезпечення прозорості, чесності та ефективності ринків, а також на захист інвесторів та підтримку фінансової стабільності. Це є важливою передумовою для зміцнення довіри до фінансової системи та сприяння економічному зростанню.

## ВИСНОВКИ

Міжнародні фондові біржі відіграють ключову роль у сучасній економіці та постійно зазнають впливу глобальних факторів. Дослідники визначають, що мінливість притаманна навіть самим фундаментальним поняттям таким як ринок капіталу, методи залучення, фондова біржа.

1. У відповідності до поставленої мети в роботі було проаналізовано сутність поняття «міжнародна фондова біржа» з позиції різних науково-методичних підходів. Як слідує з результатів проведеного в I розділі роботи – основоположні поняття може фондової теорії можуть бути тлумачені по-різному в залежності від контексту та оцінки організацій. Це може включати різний обсяг та типи фінансових інструментів, умови торгівлі, регулювання та інші аспекти. До окремого додатку з метою деталізованого аналізу було зведено кілька десятків поширених трактувань «міжнародної фондової біржі». В рамках роботи було проведено співвідношення трактувань «міжнародна фондова біржа» та до основних функцій, котрі виконують біржі. За допомогою функціонального аналізу та адаптації досліджень провідних українських фондових фахівців було створено схематичну класифікацію наявних фондових бірж. Розроблена класифікація сприяла в групуванні міжнародних фондових бірж за різними критеріями, такими як географічне розташування, обсяг торгівлі, типи цінних паперів, методи торгівлі тощо. Такий крок сприяв поглибленому розумінню допомагає розуміти особливості Лондонської фондової біржі та її ролі у глобальній фінансовій системі.

2. З метод поглибленого дослідження методичних аспектів детермінант та виконання поставлених завдань було деталізовано розглянуто генезу формування міжнародного фондового ринку. Досліджено як сам термін «біржа» - його походження та сучасне трактування, так і історичний шлях розбудови діяльності бірж. В практичній частині роботи окремо досліджена генеза формування безпосередньо Лондонської фондової біржі.

3. Дослідження поняття глобальної фондової біржі показало, що не всі з 16 найбільших міжнародних фондових бірж можна віднести до категорії

глобальних. Ця елітна група, до якої належать NYSE, NASDAQ, LSE, Deutsche Borse, TMX Group і Japan Exchange Group, складає 87% від загальної світової вартості акцій. Однак, якщо враховувати критерій належності до декількох континентів, список глобальних фондових бірж буде набагато вужчим і включатиме NASDAQ OMX Group та LSE, котра досліджуються в даній роботі.

4. Зважаючи на мінливість інструментарію роботи фондової біржі окрему увагу в роботі було ролі банків та взаємному впливу фінансового та фондового ринку. Досліджено поняття конвергенція фінансового та фондового ринку. Доведено тезу про те, що під впливом комплексу чинників, таких як глобалізація, лібералізація та гармонізація регулятивної інфраструктури, утворюється універсальна технологічна та інформаційна інфраструктура, що призводить до значного підвищення конкуренції та процесів конвергенції серед фондових бірж. Цей вплив спостерігається не лише через різні економіко-географічні умови, але й через ментальну різницю та політичний вплив на різні моделі фінансових ринків. Особливий акцент робиться на Загальноєвропейський фондовий ринок, який діє за єдиною системою правил та підкоряється спільному законодавству ЄС. У Випадку Великобританії, то вона якщо говорити про європейські країни, що не є членами ЄС, використовує директиви ЄС як адаптацію для свого законодавства.

5. У формуванні фондового ринку Англії та країн ЄС від ситуації у США відзначається значна роль фінансово-кредитних інститутів. Незалежно від розвитку корпоративного управління й ринкової економіки, банківські установи на ринках, що розвиваються, виступають головними акумуляторами ресурсів. Чим слабший розвиток економіки, тим менше внутрішніх конкурентів за ресурси. Наприклад, спроба створити багатопрофільну банківську торговельну площадку з метою швидкої торгівлі за більш низькими тарифами, ніж на Лондонській фондовій біржі, Deutsche Borse і NYSE-Euronext, призвела до краху такої ідеї. Спроба виявилась невдалою, однак спонукала LSE увести до своєї роботи принципові технологічні зміни.

6. Досліджувані в роботі методи оцінки міжнародного фондового ринку були розподілені на фундаментальний, технічний та інтуїтивний. Ринок

Великобританії та ЄС мають свої регіональні привабливі особливості. Порівняльний аналіз, базований на взаємозв'язках цін та обсягів, дозволяє оцінити рівень ефективності різних ринків. Використання індексів міжнародного ринку дозволяє уніфікувати методи аналізу. Досвідчені спекулянти використовують фундаментальний аналіз, реагуючи на новини фундаментального характеру. Технічний аналіз у цілому можна визначити як метод прогнозування динаміки цін, заснований на математичних, а не на економічних теоріях. Основною перевагою фундаментального аналізу є пізнання суті явища, а технічного — простота сприйняття. Основним недоліком фундаментального є складність вибору базових припущень для побудови прогнозів і пріоритизації факторів, технічного — складність вибору ключової конфігурації, яка б визначила поведінку активів в майбутньому.

7. Аналіз сучасного стану Лондонської біржі проведено методом порівняння з її історичними етапами становлення. Доведена теза, що межі становлення кожного історичного етапу співпадають зі зміною правил формування фондового ринку. Окремо наголошено засади прийняття Bubble Akt – закону по боротьбі з торгівцями непідтверджених активів (мильних бульбашок) та уведенню статут обмеженої відповідальності (limited liability), котрий я формував саме правила залучення фондів компаніями та основну відмінність між європейською та американською моделями фондового ринку.

8. Окрему увагу в дослідженні привіленою поняттю членства на біржі як одного з визначальних факторів розвитку фондової біржі. У жовтні 1986 року в англійському фінансовому секторі, зокрема на фондовому ринку, відбулося дерегулювання фінансової системи країни, відоме як "Великий струс" (Big Bang). Ці зміни включали скасування фіксованих комісійних за операціями з цінними паперами, реформу LSE на фондовій біржі, скасування розподілу членів біржі на брокерів і джобберів, а також перехід до нової електронної системи торгівлі. Крім того, право голосу на біржі було передано від фізичних осіб до корпорацій. З листопада 1986 р. LSE, що була раніше асоціацією, перетворена на приватну

компанію (private limited company). Акціонерами LSE є її члени - брокерсько-дилерські фірми (компанії з цінних паперів), кожна з яких має 1 голос.

9. Хоча транскордонні злиття фондових бірж можуть принести значні вигоди, вони також породжують виклики, такі як регуляторні бар'єри, культурні та технологічні відмінності, а також занепокоєння щодо потенційної монополізації ринку. Крім того, глобальні фінансові центри, такі як Лондон та Нью-Йорк, можуть посилити свої позиції, тоді як менші регіональні біржі можуть втратити власний вплив.

10. Членство на біржі та принцип проведення торгових операцій є єдиними визначальними факторами персоніфікації біржі на глобальному ринку. Як слідує з результатів дослідження роботи LSE - впровадження новітніх технологій, таких як електронні торговельні системи, високочастотні торги та штучний інтелект, значно прискорює та вдосконалює процеси.

11. Останні надбання LSE

- Технологія торгівлі: Платформа Turquoise BookBuilder™ використовує новітні технології для покращення процесу ціноутворення та торгівлі акціями на більш ніж 20 ринках

- Блокчейн: LSE досліджує потенціал блокчейну для оптимізації процесів та підвищення прозорості. Наприклад, запроваджується токенизація фондів

- Партнерства з інноваторами: LSE співпрацює з Innovate UK для підтримки інноваційних компаній та сприяння їхньому зростанню

12. LSE активно співпрацює з провідними технологічними компаніями, такими як Microsoft, для розвитку інноваційних рішень та інфраструктури для фінансових ринків. Ці партнерства сприяють інтеграції передових технологій, таких як хмарні обчислення та аналітика даних, у операції LSE та її екосистему.

13. Впровадження новітніх технологій, таких як штучний інтелект, аналітика великих даних та хмарні обчислення, допоможе біржам підвищити ефективність, швидкість та прозорість торгівлі.

14. Лондонська фондова біржа (LSE), приймає заявки на криптовалютні інвестиційні продукти. Зростаючий попит на інвестиції в біткоїн спонукав LSE торгувати біткоїн-пов'язаними інструментами. Це відображає зростаючий інтерес інституційних інвесторів до цифрових активів. LSE офіційно оголосила, що почне приймати заявки на обмін торгових записок (ETN), забезпечених біткойнами та ефіром, починаючи з другої половини 2024 року.

15. Важливо зазначити, що на Лондонській фондовій біржі діє низка правил та вимог, зокрема щодо лістингу компаній, розкриття інформації, захисту прав інвесторів тощо

16. ЛФБ відіграє важливу роль у встановленні та просуванні міжнародних стандартів та кращих практик для фінансових ринків. Вона активно співпрацює з регулюючими органами та галузевими асоціаціями, забезпечуючи гармонізацію правил та процедур на глобальному рівні

Таким чином LSE працює в режимі жорсткого регулювання, забезпечуючи прозорість і чесні торги. Ця роль регулятора сприяє підвищенню довіри інвесторів і зміцненню міжнародних фінансових ринків. Вона заохочує компанії дотримуватися високих стандартів екологічної, соціальної та корпоративної відповідальності, що сприяє довгостроковому зростанню світової економіки.

LSE є першим організованим ринком цінних паперів та однією з найбільших фондових бірж Європи, де торгуються акції українських компаній. Кілька великих українських підприємств успішно провели первинне публічне розміщення акцій (IPO) на цій біржі.

Слід зазначити, що в умовах війни з Росією акції українських компаній на біржах знизилися, проте їх присутність на майданчику LSE сприяє залученню іноземних інвестицій для відновлення української економіки.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Global Financial Stability Report, April 16, 2024: Financial and Climate Policies for a High-Interest-Rate Era. Електронний документ режим доступу [<https://www.imf.org/en/Publications/GFSR>]
2. World Economic Outlook Steady but Slow: Resilience amid Divergence April 16, 2024 Електронний документ режим доступу [<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2024/04/16/world-economic-outlook-april-2024>]
3. «Financial Times» Електронний документ режим доступу [<https://www.ft.com/>]
4. London Stock Exchange notices Електронний документ режим доступу [<https://www.londonstockexchange.com/>]
5. Desjardins J. All of the world's stock exchanges by size. 2016. URL: <http://money.visualcapitalist.com/all-of-the-worlds-stock-exchanges-by-size> (дата звернення: 23.09.2023).
6. Desjardins J. The 20 largest stock exchanges in the world [Електронний ресурс] / VISUAL CAPITALIST (April 10, 2017). -Режим доступу: <http://www.visualcapitalist.com/20-largest-stock-exchanges-world/>.
7. Domowitz I. Electronic derivatives exchanges: implicit mergers, network externalities, and standardization. The quarterly review of economics and finance. 1995. № 35(2). P. 163–175.],
8. Leitner Y. Financial Networks: Contagion, Commitment, and Private Sector Bailouts. Journal of Finance. 2005. № 60(6). P. 2925–2953.
9. National Council of Educational Research & Training. Тежим доступу <https://ncert.nic.in/>
10. Petry J. From National Marketplaces to Global Providers of Financial Infrastructures: Exchanges, Infrastructures and Structural Power in Global Finance. New Political Economy. 2021. № 26:4. P. 574–597. DOI: 10.1080/13563467.2020.1782368

11. Yukhananov A., Viswanatha A. Deutsche Boerse to pay \$152 million in U.S. Sanctions probe. Reuters. 2014. 23 Jan. URL: <https://www.reuters.com/article/us-usa-deutscheboerse-idUSBREA0M1V720140123> (дата звернення: 23.09.2021).
12. Алексєєв М.Ю. Ринок цінних паперів (теорія і практика) / Алексєєв М.Ю. - К.: МАУП, - 1999.-256с.
13. Ананьєв М. Параметри глобального біржового ринку цінних паперів. Ринок цінних паперів України. 2013. № 7–8. С. 71–80.
14. Артьомова Т. Методологія інституціоналізму у контексті теорії вартості / Т. Артьомова // Економіка і прогнозування. – 2003. – № 3. – С. 108–118.
15. Берлач А. І. Організаційно-правові основи біржової діяльності: навчальний посібник / А. І. Берлач, Н. А. Берлач, Ю. В. Ілларіонов. – К.: Фенікс, 2000. – 336 с.
16. Боринець С. Міжнародні валютно-фінансові відносини : підручник для ВНЗ. 5-те вид., перероб. І доп. Київ, 2008. 582 с.
17. Бормотова М.В. Дослідження сутності поняття «Фондова біржа» як основної ланки фондового ринку / М.В. Бормотова // Вісник економіки транспорту і промисловості: збірник науково-практичних статей – 2012. –Вип. № 39. – С. 21.
18. Буднік М. М. Фінансовий ринок : Навч. посібн. / М.М. Буднік, Л.С. Мартюшева, Н.В. Сабліна. — К. : ЦУЛ, 2009. — 334 с.
19. Бурмака М., Зінченко Ф. Глобальний формат фінансово-інституційної трансформації фондових бірж. Міжнародна економічна політика 2017. № 2. С. 40–61. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ Мер\\_2017\\_2\\_4](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ Мер_2017_2_4) (дата звернення: 23.09.2021)
20. Войтенко О.М. Актуальність питання сучасного розвитку міжнародного ринку фінансових послуг [Електронний ресурс] / О.М. Войтенко // Економічний простір: збірник наукових праць – 2011. – № 46. – С. 5.
21. Горбач Л. М. Ринок фінансових послуг [навч.посібник] / Л.М.Горбач, О.Б. Каун. — К. : Кондор, 2006. — 436 с.
22. Денис О., Тустановський Ю. Фінансова конвергенція як форма розвитку фінансових інститутів. Науковий вісник Ужгородського національного

університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство. 2018. Вип. 18(1). С. 150–153;

23. Класифікація міжнародного фондового ринку Електронне джерело. Режим доступу [https://pidru4niki.com/90621/finansi/klasifikatsiya\\_mizhnarodnogo\\_fondovogo\\_rinku#google\\_vignette](https://pidru4niki.com/90621/finansi/klasifikatsiya_mizhnarodnogo_fondovogo_rinku#google_vignette)

24. Клименко В. В. Фондовый рынок Украины у контексті фінансової безпеки держави / В. В. Клименко — К. : КНУТД, 2003. — 187 с.

25. Колісник М. К., Маслак О. О., Романів Є. М. Фінансовий ринок: Навч. посіб. — Львів: Вид-во Нац. ун-ту «Львівська політехніка», 2004. — С. 11—14.

26. Кравченко Ю. Я. Ринок цінних паперів : навч. посібн. / Ю.Я. Кравченко. — К. : Дакор, КНТ, 2008. — 664 с.

27. Криниця С. Теоретичні основи взаємодії фінансових посередників. Фінансовий простір. 2014. № 4. С. 118–124.

28. Маслова С.О., Опалов О.А. Фінансовий ринок / Маслова С.О., Опалов О.А.: Навч.посібник. 4- е вид. - К.: Каравелла, 2008. – 288с.

29. Мертенс А. Инвестиции : [курс лекций по современной финансовой теории] / А. Мертенс. — К. : Киевское инвестиционное агентство, 1997. — 416 с.

30. Мозговий О., Субочев О. Міжнародні фінансові центри в умовах фінансової глобалізації : монографія. Київ : КНЕУ, 2014. 370 с

31. Мозговий О.М. Сучасна парадигма функціонування світового фінансового ринку / О.М. Мозговий, Д.В. Малашук // Міжнародна економічна політика. -2016. -№ 1(24). -С. 29-51.

32. Мозговий О.М. Фондовый рынок : Навчальний посібник. — К.: КНЕУ, 1999.

33. Музиченко Г. Г. Формування та розвиток світового ринку цінних паперів в умовах економічної глобалізації: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: «Світове господарство і міжнародні економічні відносини» / Г.Г. Музиченко – 20 с.

34. Назарова О.Ю. Сучасні тенденції розвитку біржової діяльності [Текст] / О.Ю. Назарова // Молодий вчений. -2017. -№ 9(49). -С. 554-557.
35. Найман Э. Л. Малая энциклопедия трейдера / Э. Л. Найман. — К. : ВИРА: Альфа Капитал, 1999. — 236 с.
36. Науменкова С. В. Риннок фінансових послуг [навч. посібник] / С.В. Науменкова, С.В. Міщенко. — К. : Знання, 2010. — 532 с.
37. Павлов В.І., Пилипенко І.І., Кривов'язнюк. Цінні папери в Україні : Навчальний посібник. — Вид. 2-ге, доп. — К.: Кондор, 2004. — 400 с.
38. Пасічник В. Г. Риннок цінних паперів : навч. посібн. / В.Г. Пасічник, О.В. Акіліна. — К. : ЦУЛ, 2008. — 239 с.
39. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом. — К.: Лібра, 2002.
40. Підхомний О. М. Управління інвестиційними процесами на фінансових ринках : [навч. посібник] / О.М. Підхомний. — К. : Кондор, 2008 — 184с.
41. Портфельне інвестування : Навчальний посібник / А.А. Пересада, О.Г. Шевченко, Ю.М. Коваленко, С.В. Урванцева. — К.: КНЕУ, 2004. — 408 с.
42. Риннок фінансових послуг : навч. посібн. / М.А. Коваленко, Л.М. Радванська, Н.В. Лобанова, Г.М. Швороб. — Херсон : Олді-плюс, 2010. — 636 с.
43. Риннок фінансових послуг : навч.-метод. комплекс / В.П. Унинець-Ходаківська, Н.М. Внукова та ін. — Ірпінь : НУДПСУ, 2010. — 258 с.
44. Риннок фінансових послуг : підручник / за заг. ред. к.е.н., доц. В.П. Унинець-Ходаківська. — К. : Кондор, 2009. — 481 с.
45. Ромашко О. Ю. Регулювання міжнародних фондових ринків : [навч. посібник] / О. Ю. Ромашко. — К. : КНЕУ, 2000. — 240 с.
46. Сич Є. М. Риннок фінансових послуг : навч. посібн. / Є.М. Сич, В.П. Лільчук, Н.І. Гавриленко. — К. : Центр учбової літератури, 2012. — 427 с.
47. Смолянська О. Ю. Фінансовий ринок: Навч. посіб. — К.: Центр навч. літ., 2005. — С. 120—138.

48. Сохацька О.М. Біржова справа / Сохацька О.М. Підручник – 2-ге вид. змін. й доп.-Тернопіль: Карт-Бланш, К.: Кондор, 2008.-632с,с.153
49. Суторміна В. М. Фінанси зарубіжних корпорацій: Підручник. — К.: КНЕУ, 2004. — С. 234—243.
50. Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони. URL: [https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984\\_011](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_011) (дата звернення 10.12.2023).
51. Фондовий ринок: підручник / О.М. Мозговий, А.Ф. Баторшина, О.Г. Величко, Т.О. Фролова та ін. – К. : КНЕУ, 2013.
52. Ходаківська В. П. Ринок фінансових послуг: теорія і практика / В.П. Ходаківська, В.В. Беляєв. — К. : ЦУЛ, 2002. — 616с.
53. Чернова О.В. Аналіз сучасного стану світового ринку цінних паперів / О.В. Чернова, В.М. Попко // Економіка. Управління. Інновації. -2016. -№ 2(17). -С. 403-417.
54. Шелудько В. М. Фінансовий ринок [підручник] / В.М.Шелудько. — К.: Знання, 2006. — 535 с.
55. Шелудько В. Сучасні тенденції розвитку світового ринку деривативів / В. Шелудько, В. Вірченко // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. -2014. -№ 10(163). -С. 81-87.
56. Статистичний глосарій Світової Федерації Бірж (World Federation of Exchanges) / [Електронний ресурс]. — Доступно з: <http://www.world-exchanges.org/statistics> .

## ДОДАТКИ

### Додаток А

#### Сучасні підходи до трактування сутності поняття «фондова біржа»

	<b>Точка зору / Сутність</b>	<b>Представники</b>
	Фондова біржа являє собою організаційно оформлений, постійно діючий ринок, на якому здійснюється торгівля цінними паперами	Васильєва В.В., Васильченко О.Р.
	Фондова біржа – це місце, де знаходять один одного продавець та покупець цінних паперів, де ціни на останні визначаються попиту та пропозицією на них, а сам процес купівлі-продажу регламентується правилами і нормами, тобто певним чином організований ринок цінних паперів. Фондова біржа, об'єднуючи професійних учасників ринку цінних паперів в одному приміщенні, створює умови для підвищення ліквідності ринку в цілому.	Назарчук М.І., Берлач А.І.
	Фондові біржі – це спеціалізовані установи, які створюють умови для постійно діючої централізованої торгівлі цінними паперами шляхом об'єднання попиту, пропозицій на них, надання місця, системи і засобів як для первинного розміщення, так і для вторинного обігу цінних паперів	Еш С.Ш, Чесноков В.Л.
	Фондова біржа – це організатор торгівлі, який створює умови для укладання договорів з цінними паперами шляхом котирування останніх на основі даних попиту і пропонування на них, надає місце та систему засобів як для первинного розміщення, так і для вторинного обігу цінних паперів.	Сич Є.М., Ільчук В.П., Гавриленко Н.І.
	Фондова біржа – організаційна форма спеціалізованого ринку, де здійснюється торгівля цінними паперами, які забезпечують рух кредитних ресурсів і валютних цінностей та формування їх біржового курсу. На відміну від товарних бірж, які здійснюють регулюючий вплив на рух товарів, фондова біржа забезпечує рух капіталу.	Федоренко В.Г.
	Фондова біржа – спеціалізована установа, яка об'єднує професійних учасників ринку цінних паперів, створює умови для концентрації попиту і пропозиції, а також для підвищення ліквідності ринку цінних паперів на регулярній та упорядкованій основі.	Лемківський А.В.
	Фондова біржа – це організований ринок цінних паперів, на якому власники фондових цінностей здійснюють угоди купівлі-продажу через членів біржі, що виступають як посередники.	Мозговий О.М, Оболенська Т.Є., Мусісць Т.В.
	Фондова біржа - організований ринок попиту та пропозиції грошових капіталів.	Лоєвецький Д.А [1,с.14]
	Фондова біржа - найбільш розвинута форма регулярно функціонуючого оптового ринку замінних товарів, які продаються по стандартах (сортах), а іноді по зразках, а також ринку цінних паперів (акцій та облігацій) та іноземної валюти.	Бортник М.Ю [2,с.42]

	<b>Точка зору / Сутність</b>	<b>Представники</b>
1	Фондова біржа - організований ринок, на якому власники цінних паперів через членів біржі, які виступають у якості посередників, здійснюють угоди купівлі-продажу.	Петраков Н.Я [4,с.31]
2	Фондова біржа - спеціалізовані організації, у стінах яких проходять зустрічі продавців цінних паперів з їх покупцями.	Алексєєв М.Ю. Ринок цінних паперів (теорія і практика) / Алексєєв М.Ю. - К.: МАУП, - 1999.-256с.
3	Фондова біржа - організований, регулярно функціонуючий ринок цінних паперів та інших фінансових інструментів.	Грязнова А.Г [6,с.64]
4	Фондова біржа - ринок, на якому купуються і продаються цінні папери, а ціни на них визначаються попитом і пропозицією.	Сохацька О.М. Біржова справа / Сохацька О.М. Підручник – 2-ге вид. змін. й доп.-Тернопіль: Карт-Бланш, К.: Кондор, 2008.-632с.
5	Фондова біржа - ринок, що спеціалізується на купівлі-продажу цінних паперів.	Маслова С.О., Опалов О.А. Фінансовий ринок / Маслова С.О., Опалов О.А.: Навч.посібник. 4- е вид .- К.: Каравелла, 2008. – 288с.

Ім'я користувача:  
Міжнародної економіки Москалюк Наталія

ID перевірки:  
1016263164

Дата перевірки:  
19.05.2024 19:25:02 EEST

Тип перевірки:  
Doc vs Internet + Library

Дата звіту:  
19.05.2024 19:26:43 EEST

ID користувача:  
100005722

Назва документа: КБР Пігулко А.В.\_Глобальні трансформації міжнародних фондових бірж

Кількість сторінок: 68 Кількість слів: 15863 Кількість символів: 123145 Розмір файлу: 306.57 KB ID файлу: 1016052487

## 12.8% Схожість

Найбільша схожість: 4.56% з Інтернет-джерелом ([http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/38433/1/internet\\_treidin](http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/38433/1/internet_treidin)).

11.7% Джерела з Інтернету 294 ..... Сторінка 70

6.69% Джерела з Бібліотеки 327 ..... Сторінка 72

## 0% Цитат

Вилучення цитат вимкнене

Вилучення списку бібліографічних посилань вимкнене

## 0% Вилучень

Немає вилучених джерел

## Модифікації

Виявлено модифікації тексту. Детальна інформація доступна в онлайн-звіті.

Замінені символи 12