

Міністерство освіти і науки України
Національний університет «Києво-Могилянська академія»
Факультет економічних наук
Кафедра економічної теорії

Кваліфікаційна робота

освітній ступінь – бакалавр

на тему: **«РОЛЬ МІЖНАРОДНОГО ФОНДОВОГО РИНКУ В
РОЗВИТКУ СВІТОВОЇ ЕКОНОМІЧНОЇ СИСТЕМИ В УМОВАХ
ЦИФРОВІЗАЦІЇ ТА ГЛОБАЛІЗАЦІЇ»**

Виконала: студентка 4-го року навчання,

Спеціальності

051 Економіка

Дзюбак Ольга Володимирівна

Керівник Колядич О.І._____

кандидат економічних наук, доцент

Рецензент _____

(прізвище, ініціали)

Кваліфікаційна робота захищена з

оцінкою _____

Секретар ЕК _____

«____» _____ 20 ____ р.

КИЇВ– 2022

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ РОЛІ МІЖНАРОДНОГО ФОНДОВОГО РИНКУ В РОЗВИТКУ СВІТОВОЇ ЕКОНОМІЧНОЇ СИСТЕМИ В УМОВАХ ЦИФРОВІЗАЦІЇ ТА ГЛОБАЛІЗАЦІЇ	7
1.1 Фондовий ринок як економічний та фінансовий майданчик	7
1.2 Сучасні тенденції розвитку міжнародного фондового ринку	11
1.3 Формування фондового ринку в Україні	15
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ РОЛІ МІЖНАРОДНОГО ФОНДОВОГО РИНКУ В РОЗВИТКУ СВІТОВОЇ ЕКОНОМІЧНОЇ СИСТЕМИ В УМОВАХ ЦИФРОВІЗАЦІЇ ТА ГЛОБАЛІЗАЦІЇ	18
2.1 Роль міжнародного фондового ринку в розвитку світової економічної системи в умовах цифровізації та глобалізації	18
2.2 Процеси трансформації міжнародних фінансових центрів у глобальній економіці	28
2.3 Побудова регресійної моделі для визначення залежності показників фондового ринку від процесів цифровізації та глобалізації	34
РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВИ УДОСКОНАЛЕННЯ РОЛІ МІЖНАРОДНОГО ФОНДОВОГО РИНКУ В РОЗВИТКУ СВІТОВОЇ ЕКОНОМІЧНОЇ СИСТЕМИ В УМОВАХ ЦИФРОВІЗАЦІЇ ТА ГЛОБАЛІЗАЦІЇ	39
3.1. Проблеми функціонування міжнародного фондового ринку в розвитку світової економічної системи в умовах цифровізації та глобалізації	39
3.2 Перспективи розвитку нових міжнародних фінансових центрів	45
ВИСНОВКИ	52
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	55

ВСТУП

Актуальність дослідження. У сучасному світі економічні процеси зазнають постійних змін від глобалізації до цифровізації. Фінансовий ринок є найважливішою ланкою економіки, від його ефективного функціонування та розвитку залежить добробут суспільства. Провідна роль фінансового ринку полягає в забезпеченні ефективного товарно-грошового переказу, продуктом якого є фінансові ресурси та операції з управління ризиками.

Міжнародний досвід демонструє, що за допомогою ефективного фондового ринку можна гнучко перерозподіляти кошти між галузями та сконцентрувати грошові ресурси на найперспективніших напрямках технічного прогресу, тим самим прискорити та оптимізувати структурні зміни економіки. За допомогою ринку цінних паперів можна залучити кошти в інвестиційний сектор без випуску банкнот і кредитів Національного банку, адже останнє неодмінно сприяє росту інфляції. Також випуск певних видів цінних паперів (нот, чеків тощо) значно економить кошти в обігу.

Успішне виконання функцій інститутами фінансового ринку створює необхідні умови для розвитку економіки країни. Наріжним каменем для формування міцної фінансової системи держави є неналежне функціонування та низький рівень розвитку сучасного фінансового ринку України, а саме: недостатня інтеграція у світовий фінансовий простір та низьке впровадження нових, інноваційних інформаційних технологій. Забезпечення поточної оптимальної трансформації економіки країни потребує ефективності функціонування та розвитку фінансового ринку в умовах глобальної цифрової економіки.

Основа для покращення функціонування фінансового ринку у кіберпросторі ще не повністю створена. Існує нагальна потреба у розробці нових науково-прикладних нормативних актів розвитку фінансового ринку в умовах цифровізації суспільства.

Питання про теоретико-методологічні аспекти фінансів, функціональну та трансформуючу роль фінансового ринку знайшли відображення у публікаціях вітчизняних та зарубіжних науковців. Такі питання особливо відображені в таких дослідженнях: А. Сміт розкрив аспекти розвитку фінансово-економічної системи; Дж. Стігліц досліджував дилеми методичної та політичної етики фінансово-економічного зростання, розвитку фінансових ринків, кон'юнктури фінансового ринку, ризикованих аспектів глобалізації, цифрових вимог; В. Фільк визначив детермінанти стабільності фінансового ринку; В. Міловидов опрацьовував цифрові аспекти розвитку фінансового ринку; Роджерс Д. розглядав аспекти цифрової трансформації; О. Пластун вивчав прогнозування фінансових ринків, особливо «трюки» ринку, моделі розвитку фондового ринку.

У роботі вчених лише деякі аспекти склали теоретико-методичну основу основ фінансового ринку та цифровізації суспільства. Тому роль міжнародного фондового ринку в розвитку світової економічної системи в умовах цифровізації та глобалізації, функціонування та розвиток фінансового ринку в умовах цифровізації суспільства, незважаючи на наявну кількість публікацій у галузі науки, недостатньо досліджено і потребує подальшого розвитку.

Мета та завдання дослідження – дослідити роль міжнародного фондового ринку в розвитку світової економічної системи в умовах цифровізації та глобалізації.

Виходячи з мети у дипломній роботі поставлені такі **завдання**:

- розглянути фондовий ринок як економічний та фінансовий майданчик;
- визначити сучасні тенденції розвитку міжнародного фондового ринку;
- дослідити особливості формування фондового ринку в Україні;
- здійснити аналіз ролі міжнародного фондового ринку в розвитку світової економічної системи в умовах цифровізації та глобалізації;
- побудова регресійної моделі для визначення впливу процесів глобалізації та цифровізації на показники фондового ринку;

- дослідити процеси трансформації міжнародних фінансових центрів у глобальній економіці;
- визначити перспективи удосконалення ролі міжнародного фондового ринку в розвитку світової економічної системи в умовах цифровізації та глобалізації.

Об'єкт дослідження – світова економічна система в умовах цифровізації та глобалізації.

Предмет дослідження – система впливу міжнародного фондового ринку на розвиток світової економічної системи в умовах цифровізації та глобалізації.

Методи дослідження. Для виконання поставлених завдань було використано комплекс загальнонаукових та спеціальних методів: системний, діалектичний, системно-структурний, формально-логічний, порівняльний, статистичний, компаративний, логіко-семантичний та регресійний аналіз.

Системний метод використано при здійсненні теоретико-методологічного узагальнення наукових концепцій, розробок вітчизняних та зарубіжних вчених, присвячених вивченню ролі міжнародного фондового ринку в розвитку світової економічної системи в умовах цифровізації та глобалізації. Діалектичний метод дав змогу проаналізувати організаційно-правові механізми міжнародного фондового ринку в розвитку світової економічної системи в умовах цифровізації та глобалізації, які постійно змінюються та розвиваються під впливом різноманітних факторів. Системно-структурний та формально-логічний методи сприяли розгляду складових ролі міжнародного фондового ринку в розвитку світової економічної системи в умовах цифровізації та глобалізації. Порівняльний аналіз даних та статистичних методів дав можливість охарактеризувати факти, оцінити стан та можливості покращення ролі міжнародного фондового ринку в розвитку світової економічної системи в умовах цифровізації та глобалізації. При дослідженні понятійного апарату, зокрема визначення термінів, використовувалися порівняльний та логіко-

семантичний методи. Регресійний аналіз застосовувався для визначення наявності взаємозалежності між процесами цифровізації, глобалізації та показниками фондового ринку.

За допомогою використаних методів дослідження проведено комплексний аналіз поставлених завдань та отримано надійні теоретичні, практичні результати, сформульовано висновки роботи.

Наукова новизна одержаних результатів. Кваліфікаційна робота є комплексним дослідженням, в якому отримано нові науково обґрунтовані результати щодо ролі міжнародного фондового ринку в розвитку світової економічної системи в умовах цифровізації та глобалізації.

Практичне значення отриманих результатів полягає в обґрунтуванні ролі міжнародного фондового ринку в розвитку світової економічної системи в умовах цифровізації та глобалізації. Розроблені наукові положення і рекомендації можуть бути використані в практичній діяльності.

Структура та обсяг кваліфікаційної роботи. Кваліфікаційна бакалаврська робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел.

Розділ 1. Теоретичні засади дослідження ролі міжнародного фондового ринку в розвитку світової економічної системи в умовах цифровізації та глобалізації

1.1 Фондовий ринок як економічний та фінансовий майданчик

Фондовий ринок – це сукупність економічних відносин. Суб'єктами виступають продавці та покупці, як ті, виконують діяльність на біржах, так і ті, що проводять позабіржову торгівлю. Ринок базується на принципах конкуренції та партнерства. Головним товаром виступають цінні папери, серед яких:

- облігації;
- ф'ючерси;
- акції;
- опціони;
- паї біржових фондів тощо.

Між суб'єктами, що ведуть інвестиційну діяльність, відбувається обмін цінними паперами (ЦП), їх купівля, продаж та інші фінансові операції[11, С. 23].

Попри те, що активний розвиток бірж відноситься до XV-XVI століть, поняття фондового ринку в його наближенні до нинішніх реалій з'явилося в XVII столітті. Пов'язано це із виходом перших недержавних цінних паперів. Вже 1773 року було створено знамениту Лондонську фондову біржу (LSE). На той час також сформувалися спекулятивні (термінові) та позабіржові ринки. Значна подія сталася 1792 року в США: відкрилася Нью-Йоркська біржа (NYSE).

Професор Мозговий О.М. розмежовує фінансовий ринок та ринок цінних паперів. Він відзначає: «Фінансовий ринок складається зі сфери грошового обігу та сфери торгівлі цінними паперами у формі купівлі-продажу короткострокових (до року) документів (векселів, сертифікатів тощо). Ринок цінних паперів є синонімом фондового ринку (ринок капіталу, ринок інвестицій), а вже згадану сферу грошового ринку, де торгуються короткострокові цінні папери, можна

вважати складовою обох ринків»[38, С. 11]. З цього випливає, що поняття фінансового ринку є більш ширшим.

Дослідженнями фінансового ринку займався Берзон Н.Й., який у своїй праці визначав: «Фінансовий ринок будь-якої країни складається з грошового ринку та ринку капіталів. Фінансовий поділ ринку на дві частини визначається специфікою кругообігу фінансових ресурсів, оборотних коштів та основного капіталу. Фондовий ринок обслуговує як грошовий ринок, так і ринок капіталу» (рис. 1.1). Науковець Берзон Н.Й. звертає увагу на те, що цінні папери складають лише частину фінансового руху[39, С. 8-9].

Синонімом фондового ринку Берзон Н.Й. вважає термін фондова біржа – ринок, на якому можна торгувати товарними цінними паперами. Фактично вартість цих цінні паперів визначається активами (майном, ювелірними виробами), які стоять за ними[39, С. 7].

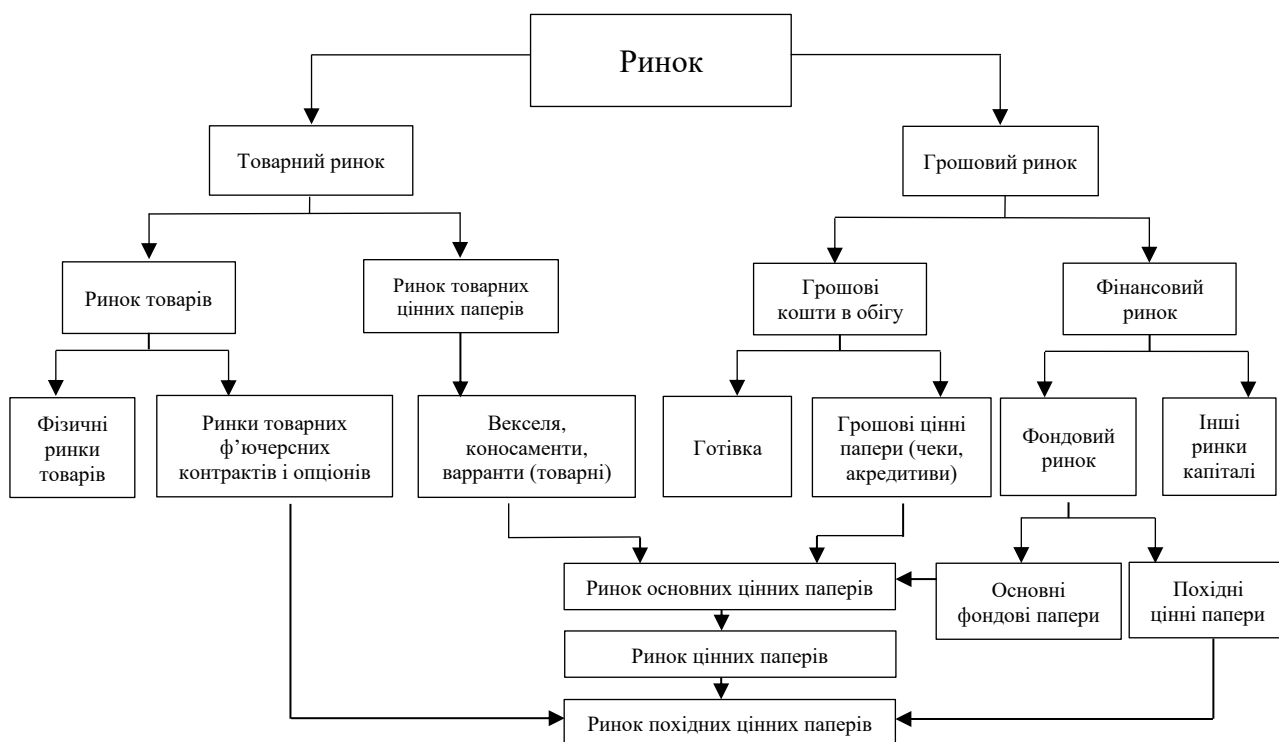


Рис. 1.1 – Зв'язок фондового ринка з іншими ринками

Джерело: складено автором на основі [38; 39; 17; 29]

Фондовий ринок у країнах Європи, США поступово розвивався у бік зниження частки державних облігацій та збільшення кількості акцій емітентами яких були публічні компанії. З другої половини ХХ століття велику популярність набули опціони та ф'ючерси, а на початку ХХІ ст. – нестандартні фінансові інструменти у вигляді структурованих продуктів.

Торгівля має відбуватися за певними правилами. З цієї причини ринок цінних паперів обов'язково встановлює правові відносини між суб'єктами та контролює їх виконання. Це дозволяє захистити будь-які фінансові транзакції та діяти виключно у законодавчому полі. Крім того, ведеться контроль за оподаткуванням, вартістю цінних паперів та іншими операціями[2, С. 12].

Фондовий ринок цінних паперів завжди працює за суворими стандартами, що забезпечують облік та виконання угод. Його діяльність контролюють регулятори. Завдяки цьому припиняються порушення, наприклад розголошення інсайдерської інформації, шахрайство, маніпулятивне ціноутворення на активи.

В Україні регулятором виступає Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. НКЦПФР видає ліцензії учасникам, наприклад, брокерам, депозитарним організаціям.

Для повноцінної роботи фондового ринку потрібна інфраструктура, яка складається з таких частин, як:

- функціональна;
- інвестиційна;
- технічна;
- інформаційна.

Робота ринку цінних паперів неможлива без учасників: продавців та покупців. Серед професійних гравців виділяються дилери, банки, брокери та трейдери[24, С. 21].

Операції здійснюються за допомогою:

- акцій;

- облігацій;
- опціонів;
- ф'ючерсів і т.д.

Фондові інструменти бувають першого та другого порядку (похідні).

Емітенти акцій або облігацій пропонують інвесторам придбати певну їх кількість. Так вони залучають кошти для управління, що дає можливість розвиватися.

Купуючи акції, інвестор може отримати дохід від різниці в вартості між ціною купівлі та продажу. Цінні папери від Apple, Facebook і Microsoft дозволили людям, які вірили в успіх цих компаній, заробляти на гідне життя. Деякі акції приносять інвесторам додатковий прибуток у вигляді дивідендів.

Купівля облігацій дає можливість заробити відсотки, розмір яких часто визначається періодом в обігу. Цей інструмент допомагає емітентам брати позики. В Україні облігації внутрішньої державної позики випускає Міністерство фінансів[1, С. 27].

Купуючи опціони та ф'ючерси, інвестор бере на себе певні зобов'язання. Наприклад, ви можете придбати ф'ючерси, базовим активом яких є акції Amazon із зобов'язанням їх купити або погасити курсову різницю до визначеної дати. Ціна встановлюється в день операції. Якщо вартість базового активу змінюється різкіше до моменту в майбутньому, різниця є прибутком інвестора. Якщо менше, частина грошей буде втрачена.

Є й інші інструменти обміну. Новачкам рекомендується використовувати найбезпечніші, наприклад, купувати облігації. Отримавши знання та досвід, можна переходити до біржової торгівлі, а потім до деривативів, що є більш ризикованими. Маючи базове розуміння фондового ринку, інвестор може почати торгувати. Для цього особа має зв'язатися з брокером, до участі у фінансових операціях допускаються лише учасники біржі. У цьому випадку брокер виступає посередником між продавцями цінних паперів і покупцями.

Інвестор вибирає відповідну компанію, відкриває рахунок, поповнює його необхідною сумою та отримує доступ до основних інструментів біржі. Щоб знизити ризики, рекомендується відвідувати навчальні курси та отримати консультацію фахівців. Фахівці допомагають провести технічний аналіз ринку та розробити стратегію залежно від цілей, обсягу інвестицій та термінів.

Купівля акцій на українських та іноземних біржах пов'язана з певними ризиками. Якщо ви втрачаєте гроші через падіння цін, не варто очікувати повернення. Тільки облігації можуть бути забезпечені 100% гарантією. Тому важливо лише інвестувати вільні гроші, диверсифікувати ризики та заздалегідь продумати стратегію[12, С. 34].

При правильному підході цілком можливо отримати прибуток 20-35% від вкладень в акції відкритих компаній і 10-13% від купівлі облігацій. При торгівлі ф'ючерсами та опціонами прибутковість може бути ще вищою, але ризики також збільшуються. Торгівля на біржі дає змогу не тільки захистити кошти від інфляції, але й заробити. Це не має нічого спільного з азартними іграми. Через це ви не можете інвестувати бездумно та інтуїтивно. Важливо отримати базові знання, які дозволять аналізувати і прогнозувати ситуацію на фондовому ринку, використовувати фінансові інструменти та розуміти, куди і коли краще інвестувати.

1.2 Сучасні тенденції розвитку міжнародного фондового ринку

Щоденна вартість угод на світових фондових біржах зараз перевищує 2 трлн. доларів США, а за останні двадцять років оборот торгів на фондових біржах зріс більш ніж у 80 разів. При цьому загальна вартість активів, якими професійно керують посередники з інструментами грошового ринку, зросла з 48,2 трлн до 79,2 трлн у 2007-2017 роках[24]. Підтвердженням пріоритету світового фондового ринку у залученні та накопиченні іноземного капіталу є поточна структура накопичених іноземних активів, понад 36% з яких становлять боргові цінні папери та портфельні інвестиції.

Проте, хоча частка портфельних інвестицій у пайові інструменти є значно нижчою (але стабільною), цей показник буде набагато вищим, якщо врахувати частку прямих інвестицій, що фінансуються за рахунок прямих закупівель корпоративних цінних паперів за кордоном для подальших злиттів або поглинань[23, С. 54]. Такі характеристики фондового ринку впливають насамперед із характеру предметів на фондовій біржі, а саме цінних паперів, похідних фінансових інструментів, депозитарних розписок і вторинно розміщених цінностей акцій іноземних компаній. Наведені нижче дані демонструють досягнуту сьогодні капіталізацію світового фондового ринку. З 1984 по 2018 рік вартість світової торгівлі акціями зросла з 1,7 до 68,2 трлн. доларів США та загальна кількість національних компаній, акції яких торгуються на фондових біржах, зросли з 17,3 млн у 1980 році до 42,1 млн у 2018 році. З 1980-2018 р. ринкова капіталізація біржових національних компаній зросла з 2,5 до 65,7 трлн. доларів США або з 30,8% до майже 112% світового валового внутрішнього продукту[2].

Ще одним підтвердженням високого динамізму світового фондового ринку є показник щорічних світових чистих припливів акціонерного капіталу, що здійснюються через канали портфельного інвестування. Згідно з даними, з 1960 по 2017 рік він зріс зі 162 мільйонів до майже 1,2 трильйона доларів США. Загалом глобальний обсяг накопичених портфельних активів зріс з грудня 2001 року по червень 2018 року з 12,7 до 57,5 трлн. доларів США. Вартість пайових інструментів і часток у пайових фондах, зокрема, зросла з 5,2 до 29,2 трлн. [3]. Незмінно високим є і міжнародний ринковий оборот боргових інструментів, вартість якого зросла зі 181 мільйона у 1966 році до 28,3 трлн. доларів США у 2018 році, або від 0,01% до 33,4% світового валового внутрішнього продукту. Дані показують, що з цієї величезної суми станом на червень 2018 року майже 88% (24,8 трлн) становили довгострокові борги, а 12% (3,5 трлн) — короткострокові[35]. При цьому спостерігається постійне зростання вартості позикового капіталу світових інвестиційних фондів.

Іншим важливим показником для оцінки розміру та динаміки національних фондових ринків є їх оборотність. Він розраховується як частка вартості біржової торгівлі та загальної капіталізації фондового ринку, таким чином відображає його ліквідність та привабливість як інституційної платформи для довгострокових інвестицій та трансакційних витрат учасників ринку з метою роботи з фондовими активами. Так, великий, але неактивний фондовий ринок має високу капіталізацію при низькій оборотності. Водночас невеликий ліквідний ринок має високий оборот із низькою капіталізацією[7, С. 110].

Нарешті, на особливу увагу заслуговує індекс волатильності цін на пайові активи, розрахований у відсотках до їх річних змін. Цей показник відображає діапазони цін коливання курсу акцій у часі і тому є важливим показником очікувань гравців ринку щодо майбутнього стану та структури фондових ринків відповідно до очікуваної динаміки припливу та відтоку інвестиційного капіталу. З цих даних можна зробити висновок, що глобальні коливання динаміки цін на фондові інструменти знаходяться на рівні 15-20% на рік, від мінімуму 7,1% в Бахреїні до максимального 30,6% в Україні[7, С. 107]. Примітно також, що амплітуда коливань курсу акцій за останні десятиліття загалом збільшувалася в період кризи національних економічних циклів і зменшувалася на фазах зростання динамізму. Це свідчить про тісний зв'язок між макроекономічною динамікою та векторною орієнтацією цін на інструменти акцій, коли фондові ринки одними з перших реагують на незначні коливання макроекономічних показників та зміну ринкових параметрів національних ринків.

На формування сучасного міжнародного фінансового порядку істотно впливає структурна динаміка світових європейських ринків, ресурси яких складають банківські депозитні рахунки іноземців, що знаходяться за межами відповідних країн-емітентів валюти. Таким чином, у 2017 році вартість облігацій, що обертаються на світовому ринку, зросла до понад 100 трлн. непогашеного боргу у доларах США, 30% якого завжди складає сектор єврооблігацій. Оцінки відомих міжнародних експертів пов'язані з тим, що багато

єврооблігацій не зареєстровані, а отже торгівля на пред'явника унеможливилює отримання точних даних по сектору[10].

Протягом останніх десятиліть завдяки об'єднанню фондових бірж постійно розширювалися функціональні можливості міжнародних фінансових центрів. При цьому інтеграція фондового ринку поглиблюється в інші структурні підсистеми світового фінансового ринку, удосконалюється його система регулювання, удосконалюються функції управління професійними учасниками біржі, розширюються географічні та інструментальні межі фінансових інновацій та покращується доступ до фінансові послуги не лише вітчизняного, а й іноземного капіталу. Красномовним підтвердженням цього є активна участь іноземних компаній у біржовому лістингу та їхнє посередництво у купівлі-продажу цінних паперів іноземних інвесторів.

Якщо говорити про масштаби цих операцій, то до січня 2019 р. середня кількість за рік іноземних компаній, які були зареєстровані та чії акції знаходяться у лістингу фондових бірж, становить близько 3500. Дані 2019 року засвідчують, що найбільша кількість іноземних емітентів у лістингу сконцентрована на біржах «Nasdaq – US – 437 компаній (14,3% їх загальної кількості), NYSE – 509 (22,3%), Australian Securities Exchange – 143 (6,7%), Singapore Exchange – 259 (34,9%), Euronext – 158 (12,6%), LSE Group – 416 (16,9%), Luxembourg Stock Exchange – 136 (83,4%) та Wiener Borse – 609 (89,8%)[36, С. 45]». Іноземні інвестори активно використовувати фондові біржі як майданчик для залучення додаткового капіталу та збільшення ринкової капіталізації. У той же час є багато бірж, дані яких свідчать про зменшення кількості іноземних компаній у лістингу. Зокрема, їх кількість на Лондонській фондовій біржі впала з 21,2% від загальної кількості 513 компаній у 1995 році до 16,9% - 416 компаній у січні 2019 року; у Люксембурзі – з 80,6% у 2003 році (195 компаній) до 83,4% (136 компаній) у 2019 році[36, С. 64].

Насамперед це пов'язано з перебудовою існуючих корпоративних стратегій суб'єктів господарювання щодо залучення іноземного інвестиційного

фінансування з-за кордону на місцевому рівні через величезні трансакційні витрати компаній з валютних реєстрів, які пов'язані з необхідністю підготовки та оприлюднення фінансової звітності в країні перебування.

Високий рівень захисту прав міноритарних інвесторів, який був досягнутий у провідних країнах, та зближення національних законів країн-членів ЄС щодо транскордонного переміщення пайових активів та доступу інвесторів до своїх національних ринків акцій змушують Європейським компаніям необхідний перехресний лістинг іноземних акцій (переважно американських)[10, С. 45], щоб підвищити свою капіталізацію та зробити її більш привабливою для інвестування.

1.3 Формування фондового ринку в Україні

На етапі модернізації України, початку ХХІ століття, проведено низку реформ, спрямованих на покращення захисту інвесторів та створення конкурентоспроможного внутрішнього ринку на основі поступового зменшення спекулятивної складової та збільшення інвестицій в фінансовому секторі.

«На законодавчому рівні фондові ринки регулюються с допомогою Закону України «Про цінні папери та фондовий ринко», законом «Про державне регулювання ринку цінних паперів України», Цивільним та Господарським кодексами, законом «Про національну депозитарну систему та особливості обігу цінних паперів» та інші нормативно-правові акти[37, С. 24]». Сучасне законодавство України у сфері фондового ринку потребує вдосконалення у сфері корпоративного управління з метою захисту прав акціонерів та інвесторів, підвищення відкритості та доступності інформації про події та процеси, що відбуваються на ринку акцій.

Розглядаючи еволюцію українського фондового ринку, вітчизняні вчені[26, С. 76–77; 27, С. 6; 30; 31] звернули увагу на деякі суперечності в його функціонуванні та виявили особливості, які гальмують подальший розвиток, а саме: «небажання вітчизняних емітентів надавати повну інформацію про їх діяльність; непослідовність підходів до регулювання діяльності організаторів

галузі; низький рівень обробки інформації про аукціонний процес; відсутність цивілізованих правил торгівлі іноземною валютою на фондовій біржі; необхідність запровадження нової ІТ-платформи для торгівлі акціями та облігаціями; ризик ворожих поглинань; корупційний тиск; нерозвиненість та секретність іноземного капіталу через внутрішнє законодавство та відсутність інтересу у потужних корпоративних структурах олігархічного клану в більш прозорому та конкурентному розвитку; недосконалі юридичні послуги та їх невідповідність законодавству Європейського Союзу в галузі торгівлі цінними паперами, фінансовими послугами, корпоративним управлінням та діяльністю компаній, а також у сфері регулювання професійної діяльності на ринку, випуску цінних паперів та розкриття інформації; рівень захисту прав інвесторів; політична та економічна нестабільність; військовий конфлікт тощо[37, С. 25]». Зазначимо, що угода про асоціацію між Україною та ЄС передбачає необхідність узгодження чинного законодавства з законодавством ЄС.

Аналізуючи функціонування вітчизняного фондового ринку з точки зору інтеграції в європейський та світовий фінансовий простір, можна узагальнити та виділити наступні тенденції та проблеми його розвитку.:

– невелика кількість високоякісних емітентів, що призвело до високої волатильності, низької капіталізації та ліквідності, а також до низького обсягу торгів (у 2017 році розмір усього ринку цінних паперів України був приблизно еквівалентний 2-3 дням обсягу торгів на Нью-Йоркській фондовій біржі[28]), що не просуває інтереси іноземних інвесторів. Так, за аналізований період середня ліквідність індексного кошика «Української фондової біржі» становила близько 9%, у той самий час в Польщі – 37%, Франції – 84%, Великобританії – 76%, США – 92% [29; 30]. Як наслідок, ліквідних інструментів на ринку було мало, що змусило фондові біржі кілька разів переглядати індексний кошик протягом цього періоду, щоб зменшити кількість емітентів цінних паперів;

– великі українські компанії віддають перевагу лістингу на міжнародних майданчиках, оскільки ресурсна база за кордоном значно більша. Таким чином,

обсяг торгів контрактів на цінні папери в 2019 році становив лише 2% на первинному ринку, тоді як на вторинному ринку він досяг 98%[29];

– підвищення вимог до лістингу призвело до зростання домінування позабіржового ринкового сектору над фондовою біржею. Це співвідношення становить 56% і 44% для фондового ринку в цілому і 96% і 4% для ринку акцій[31]);

– інтерес з боку вітчизняних приватних зацікавлених сторін також низький, а вітчизняні інституційні інвестори слабо розвинені. Водночас перешкодою може стати низька кількість акцій, що котируються, пенсійна реформа та інституційні інвестори загалом, оскільки їм буде важче дотримуватися законодавства про якість портфеля та диверсифікацію.

Підсумовуючи, можна зробити висновок, що українська фондова біржа перебуває на низькому рівні розвитку, забезпечує обмежені інвестиційні потреби для компаній реального сектору економіки, є спекулятивною через високу частку цінних паперів, що не котуються, і навряд чи позитивно впливає на потоки капіталу до конкуруючих підприємств і секторів національної економіки. Сучасне законодавство України у цій сфері потребує вдосконалення відповідно до міжнародних стандартів з метою забезпечення конкурентоспроможності вітчизняного фондового ринку. Усі ці обставини неабияк ускладнюють інтеграцію фондового ринку України з міжнародними фінансовими ринками.

Розділ 2. Аналіз ролі міжнародного фондового ринку в розвитку світової економічної системи в умовах цифровізації та глобалізації

2.1 Роль міжнародного фондового ринку в розвитку світової економічної системи в умовах цифровізації та глобалізації

Роль фондового ринку, однієї з провідних складових фінансового ринку, має величезне значення в сучасному глобалізованому світі, оскільки ефективне функціонування фондового ринку залежить від стабільності як окремої держави, так і світової економіки в цілому. Економічний розвиток країн передбачає безперервний процес мобілізації, розподілу та перерозподілу коштів. У реалізації цих процесів активно беруть участь біржі, за допомогою яких укладаються договори купівлі-продажу цінних паперів та їх похідних. Ринок цінних паперів тимчасово акумулює вільний фінансовий капітал з метою його перерозподілу між залученими в процес (інвестором, емітентом, посередником) і переведенням з одного сектора економіки, де є надлишок, в інший, де він відсутній, шляхом купівлі-продаж певних товарів - цінні папери для отримання прибутку[5, С. 8].

Сучасна ситуація на світовому біржовому ринку характеризується кількісною оцінкою його обсягу, його динаміки та структури різних видів цінних паперів. Загальний обсяг світового фондового ринку становить майже 70 трильйонів доларів, 42% – на фондовому ринку і 58% – у боргах. Сполучені Штати займають половину світового ринку акцій і облігацій. Біржовий оборот становить 800 млрд доларів США на день і на ринку облігацій - 950 млрд доларів США[11, С. 20]. Співвідношення між обсягами ринків акцій та облігацій загалом відображають ситуацію на ринках промислово розвинених країн через їхнє абсолютне домінування на світовому ринку акцій. Ці пропорції можуть значно відрізнятись від країни до країни, причому на акції припадає більша частина ринку в Східній Азії, а борги в Латинській Америці.

Сьогодні глобалізація світової економіки поширилася на широкий спектр міжнародної діяльності та сприяла формуванню міжнародного фондового ринку

в його сучасному вигляді. На розмір і глибину міжнародного фондового ринку безпосередньо вплинули процеси фінансової інтеграції, які призвели до зняття бар'єрів між національними та міжнародними фондовими ринками, зростання транскордонних потоків капіталу та формування нової структури учасників[21, С. 32]. Сформувався якісно новий рівень світової фінансової системи на основі розширення мережі організацій і компаній, що надають транснаціональні фінансові послуги та використовують спеціалізовані інформаційні технології. Розвиток міжнародного фондового ринку в епоху глобалізації створює необхідні умови для більш тісної співпраці між усіма сторонами у сфері глобальних фінансів. Фондова біржа є ключовим фактором мобілізації фінансових і капітальних ресурсів у ринковій економіці, а також інструментом інноваційної політики країни. Вона є складовою частиною інституційного регулювання економіки.

Сучасні умови світового ринку цінних паперів характеризуються стрімким зростанням ринку облігацій, яке тривало навіть під час біржової кризи, що супроводжувалося різким зниженням індексів капіталізації та банкрутством провідних компаній. Ринок облігацій забезпечив зростання світового ринку цінних паперів за несприятливих умов розвитку. Привабливість світового ринку облігацій в основному зумовлена змінами в цьому сегменті фондового ринку. Зокрема, зростає значення корпоративних цінних паперів. Збільшення випуску корпоративних облігацій створює сприятливі умови для розвитку економіки кожної країни та стимулює інвестиційне середовище[9, С. 38]. Минулий рік ознаменувався значним стрибком капіталізації світових фондових бірж, що дозволяє прогнозувати подальший стрімкий розвиток. Особливо важливу роль у цьому відіграли США та європейські країни. Також слід зазначити, що ринки цінних паперів Китаю, Японії та Індії розвиваються досить динамічно.

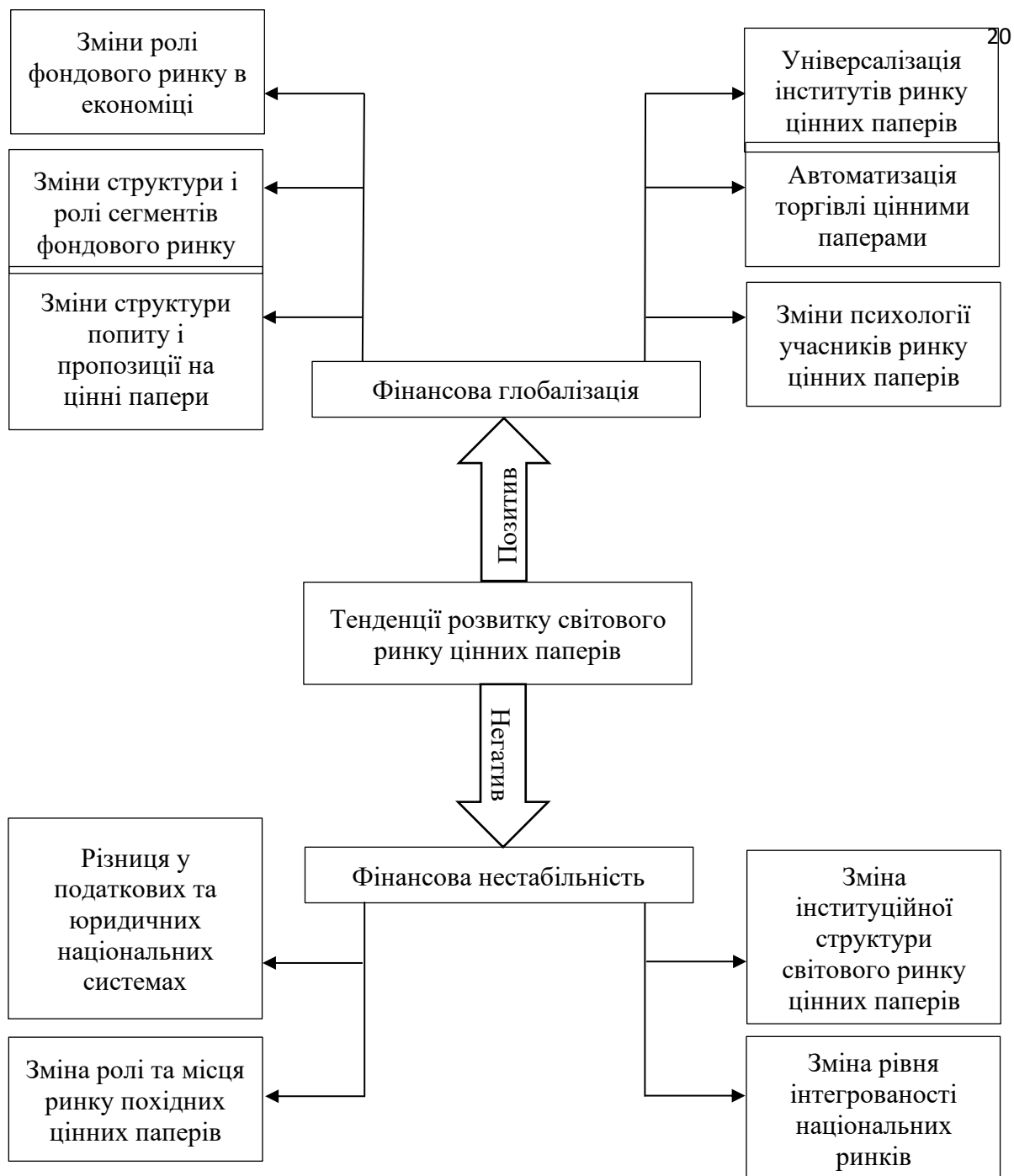


Рис. 2.1. Тенденції розвитку світового ринку цінних паперів в умовах глобалізації

Джерело: складено автором на основі [17]

Капітал завжди був і залишається сьогодні наймобільнішим та одним із найважливіших факторів виробництва. Глобалізація фінансових ринків значно спричинила трансформації національних і міжнародних ринків, посиливши при цьому ступінь мобільності капіталу. Ефективне управління даним фактором виробництва за сучасних умов розвитку світового господарства видається

неможливим без достатньо розвинуеного фондового ринку. Основними каналами руху капіталу на міжнародному рівні залишаються прямі та портфельні інвестиції. На рисунку 2.2. представлено динаміку глобальних транскордонних потоків капіталу у відсотках від ВВП у розрізі прямих і портфельних інвестицій.

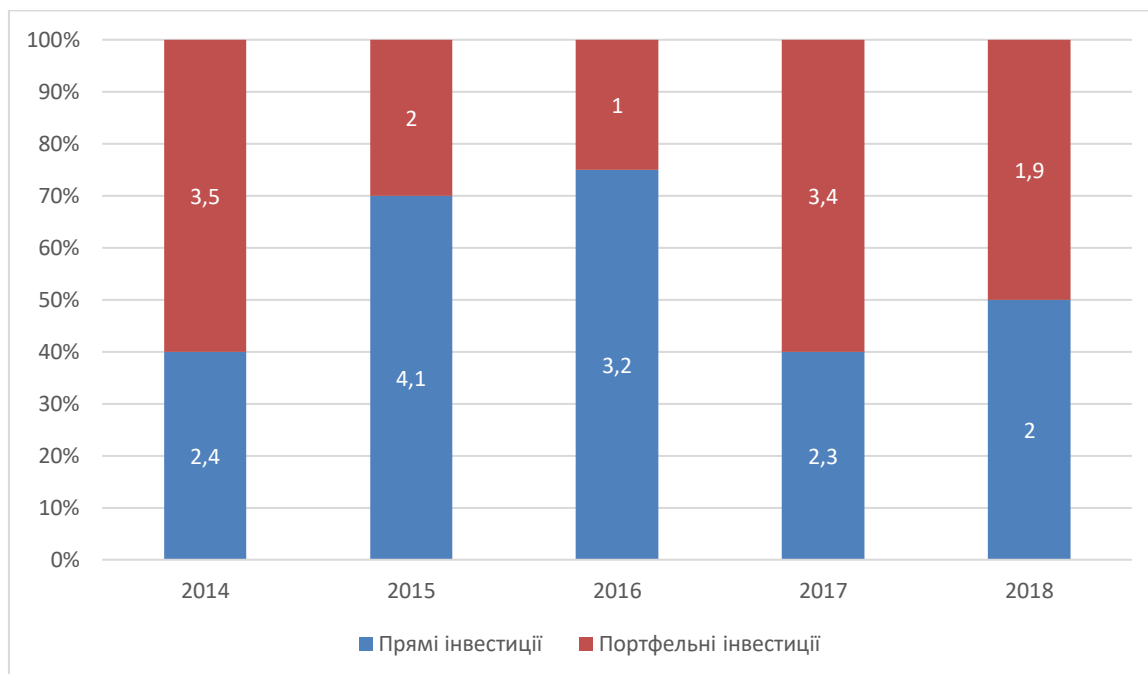


Рис. 2.2. Глобальні транскордонні потоки капіталу (% від ВВП)

Джерело: складено автором на основі [33]

Серед сегментів фінансового ринку найбільш динамічним є фондовий ринок. Традиційно прямі інвестиції становили більше, ніж ВВП, але в останні роки ситуація дещо змінилася, і їх пропорції вирівнялися, і протягом деяких періодів портфельні інвестиції домінували на світовому ринку. Розвиток портфельних інвестицій та активне використання фінансових інструментів для прямих інвестицій сприяють зростанню світового фондового ринку. Проте можна говорити про її диспропорцію та дисбаланси в її розвитку [13, С. 54].

Світові фондові ринки останніх десяти років знаходяться в прямій залежності від динаміки процесів глобальної інтеграції та глобалізації. Сучасні світові фондові ринки характеризуються зростаючим динамізмом кількості різноманітних фінансових інструментів, що збільшує швидкість фінансових

операцій і водночас збільшує обіг цінних паперів, що значно підвищує волатильність фондових ринків, знижує роль фінансових операцій. банківський сектор та вплив ринку цінних паперів. Доведено, що структурні зміни інституційних інвесторів відбувалися в умовах поширення нових інструментів фондового ринку, підвищення конкурентоспроможності, що є важливою умовою в умовах глобалізаційних процесів, та консолідації фінансових інститутів. Географічна структура ринків акцій і облігацій дає повне уявлення про тенденції їх розвитку. Таким чином, ринок облігацій займає найбільшу частку ринку цінних паперів США, яка становить близько 51%. Частка Азіатсько-Тихоокеанського регіону становить 21%, найменша частка ринку в Європі, Африці та Близькому Сході – 28% [6].

Оцифровка – це впровадження цифрових технологій у всі сфери життя: від взаємодії людей до промислового виробництва, від предметів побуту до дитячих іграшок, одягу тощо. Це перехід від біологічних і фізичних систем до кібербіологічних і кіберфізичних (поєднання фізичних і обчислювальних компонентів). Перехід від реального світу до віртуального (онлайн). Споживачами цифрових технологій є всі – держава, економіка, громадяни. Це один з головних драйверів глобального економічного зростання протягом наступних 5-10 років. На додаток до прямого підвищення продуктивності, якого компанії досягають за допомогою цифрових технологій, існує ряд непрямих переваг цифровізації, таких як економія часу, створення нового попиту на нові товари та послуги, нова якість та вартість тощо.

Цифровалізація стане основним інструментом досягнення стратегічної мети України – збільшення ВВП у вісім разів, до 1 трлн доларів. у 2030 р. та забезпечення добробуту, комфорту та якості життя українців на рівнях, вищих за середньоєвропейські. Згідно з наведеними в розділі 1 Стратегії оцінками, частка цифрової економіки у ВВП найбільших країн світу досягне 50-60% у 2030 р. В

Україні, за нашими оцінками, цей показник може бути ще вищим – 65% ВВП (при реалізації форсованого сценарію цифрової економіки в Україні)[16, С. 97].

Використання комп'ютерних телекомунікаційних технологій посилює конкуренцію всіх інфраструктурних елементів біржі та її учасників і змушує їх технічно, організаційно і технологічно вдосконалюватися. Особливістю глобальної біржової інфраструктури є рівність операцій на біржі та на відкритому ринку.

Оцифровка або «оцифрування» включає в себе безліч радикальних інновацій, які не лише створюють нові можливості для бізнесу та участь у глобальних цифрових платформах, а й якісно змінюють саму економічну модель. Основними каналами трансформації фондового ринку є комунікаційні технології, технології збору та обробки інформації, штучний інтелект, біометрика, криптографія, «хмарні» технології, технології розподіленої реєстрації, фінансові технології (фінтех) тощо[14, С. 43].

Комунікаційні технології перехідного періоду. Поява та поширення смартфонів та різноманітних мобільних додатків забезпечує технологічну готовність населення до освоєння інформаційно-комп'ютерних технологій (ІКТ). ІКТ означає розповсюдження фінансових послуг широкому колу споживачів. Зручні мобільні додатки, засновані на «хмарних» технологіях і розроблені для використання на мобільних телефонах та комп'ютерах, дозволяють: отримувати інформацію про стан рахунків, здійснювати та отримувати платежі; купувати товари на різних ринках; Використовуйте альтернативні способи оплати (електронні та цифрові гаманці, QR-платежі (Quick Response)).

Через цей канал найбільше поширені такі сфери трансформації фондового ринку: форми оплати (онлайн-гаманці, онлайн-платіжні шлюзи та швидкі позики), система управління активами клієнтів (системи управління активами в режимі онлайн, наприклад, інвестування роботів - вибір інвестиційних

портфельів). використання комп'ютерних алгоритмів) кредитні моделі (краудфандинг, однорангові системи, балансові позики) дозволяють інвесторам брати безпосередню участь у акціонерному капіталі, не вдаючись до послуг фінансових посередників, таких як інвестиційні фонди. Змінюється також форма і зміст торгових систем. Проміжні цифрові платформи, так звані маркетплейси, з'єднують кредиторів з позичальниками безкоштовно або за невелику плату і таким чином стають конкурентами фінансових установ. Сучасна інформація та комунікація не лише трансформують інфраструктуру та бізнес-процеси фондової біржі, а й такі категорії, як час і простір, які в попередніх економічних системах були вирішальними для процесу оцінки цінних паперів[15, С. 26].

У контексті оцифровки інформація миттєво зміщується між учасниками обміну в глобальному просторі, що значно знижує трансакційні витрати учасників, які пов'язані з пошуком та аналізом інформації. В Україні переваги інформаційно-комунікаційних технологій на фондовому ринку використовуються не в повній мірі, оскільки стандарти поширення інформації емітентами цінних паперів в Україні не повністю відповідають міжнародним стандартам. Зміни в комунікаційних технологіях якісно змінили роль транснаціонального капіталу та вплив іноземних дочірніх компаній на країни перебування.

За допомогою портфельних інвестицій існує необмежений вплив на ринки. Технологія не знає кордонів, вона створює умови для негайного переміщення капіталу в менш регульовані юрисдикції. Таким чином, у глобальній цифровій економіці транснаціональний капітал практично не підконтрольний фінансовим установам. Зміна технологій збору та обробки інформації.

Великі дані (BD) — це безкоштовний термін для великої кількості неструктурованих (наприклад, електронна пошта, інтернет-трафік) і структурованих (наприклад, бази даних) даних, які неможливо проаналізувати за допомогою звичайних інструментів аналізу. Він також включає інформацію,

зібрану в таких мережах, як Інтернет або корпоративні інтранети, а також іншу інформацію, яку компанії створюють і зберігають під час звичайної діяльності. Аналіз великих даних, наприклад, зосереджується на ідентифікації закономірностей, кореляцій і тенденцій у даних або ставленнях клієнтів, може бути заснований на машинному навчанні або інших технологіях[19, С. 96].

Основними напрямками трансформації за цим каналом є: нові фінансові інструменти (комплексні опціони та багаторівневі сек'юритизації), механізми управління ризиками (покращена обробка великих обсягів інформації, що дає змогу передати ризик від кредитора до покупця похідних цінних паперів). Великі дані допомагають уникнути більшості помилок у прийнятті рішень, оскільки стали можливими короткострокові прогнози в реальному часі («науковий кастинг»). За допомогою систем бізнес-аналітики (BI) ризик-менеджери можуть аналізувати різноманітні та складні відносини між учасниками ринку та оцінювати ймовірність системних ризиків. Цікавим доповненням до кількісного аналізу даних є аналіз тексту, який уже використовується для визначення ступеня надійності при аналізі річної фінансової звітності (форма 10-K) компаній у США.

Використовуючи цифрові додатки, експерти довели, що існує зв'язок між складністю мови закриття та низькими доходами компанії. Хедж-фонди здійснюють інтелектуальний аналіз тисяч повідомлень, які виявляють значні зміни ринкових умов для торгівлі. Такий аналіз буде корисним для регуляторів. Фінансово-математичні алгоритми, призначені для обробки великої кількості інформації та миттєвих рішень, можуть підвищити ефективність прийняття рішень у десять разів, але вони також можуть призвести до нестабільності. Чим більше учасників дозволять собі керуватися ними у своїх рішеннях одночасно, тим вище ймовірність того, що всі будуть діяти однаково, що збільшує амплітуду коливань цін[17, С. 12].

Договірні відносини. Фінансові установи використовують системи цифрового бізнес-аналізу (ВІ) для вивчення контрагентів, кредитних портфелів, діяльності контрагентів та аналізу депозитних портфелів з кредитом у різних розділах. Системи ВІ доповнюються прогнозною аналітикою даних з різних джерел, які записуються в режимі реального часу. Штучний інтелект у поєднанні з широким розширенням даних дає змогу автоматизувати продаж активів за допомогою так званих «розумних контрактів». Інтелектуальний контракт — це договір, який за певних умов може виконуватися самостійно, і його поширенню сприяє розвиток цифрових інновацій, таких як криптографія та біометричні дані. Таким чином, основним напрямком біржової трансформації через цей канал є зміна розрахунково-клірингової системи. Згодом реєстратори, зберігачі та клірингові банки запуснуть технологію блокчейну компанії. Технологія розподіленої реєстрації (блокчейн) дозволяє зберігати інформацію про транзакції в окремих, несуміжних блоках. Кожен блок містить інформацію про попередній блок, тому інформація копіюється кілька разів, і жоден учасник мережі не може її змінити. Коли договір укладено, транзакція перевіряється в режимі онлайн і відправляється назад в мережу з інформацією про сторони. Транзакція вважається завершеною та автентичною (підтвердженою), якщо її формат і підписи перевірені, а сама транзакція згрупована з кількома іншими та записана в блок. Технологія блокчейн змінює обліково-білінгову структуру біржі, переводячи реєстр власників цінних паперів у цифровий формат, усуваючи потребу в послугах реєстратора. Крім того, зміняться функції та технологія бірж[17, С. 43].

За даними Європейської економічної комісії, Австралійська фондова біржа (ASX) і Токійська фондова біржа (JPX) стануть першими біржами, які будуть використовувати технологію блокчейн для моніторингу виконання контрактів. Трансформація систем розрахунків та обліку цінних паперів підвищує безпеку операцій, з одного боку, і є елементом каналу передачі порушень функціонування ринків і фінансових установ, з іншого, з відходом від

збалансованого розрахунку. і структура розрахунків до структури із глобальними готівковими розрахунками. У центрах загострюється проблема передачі порушень через розрахункову інфраструктуру в межах держави, а з транскордонними розрахунками вона посилюється.

Штучний інтелект (ШІ). Нові алгоритми, які імітують роботу людського мозку, дозволяють використовувати цифрові нейронні мережі для розпізнавання закономірностей шляхом обробки величезних полів даних. Фондовий та фінансовий ринки – це місце, де можна застосувати штучний інтелект, оскільки вони працюють з величезними обсягами даних, які необхідно постійно створювати та керувати. Завдяки штучному інтелекту можливі індивідуальні консультації з фінансового менеджменту, автоматизації та роботизації спілкування з клієнтами. Наприклад, американська компанія Narrative Science, яка спеціалізується на розробці технологій штучного інтелекту, розробила платформу штучного інтелекту Quill, яка перетворює дані в зв'язний текст; ця платформа вже використовується Forbes для автоматичної звітності. FinTech (фінансові технології). Цей термін означає не лише фінансові технології як продукт, а й розробників продуктів та компанії, які керують альтернативними платіжними та процесинговими системами.

Більшість FinTech починали як технологічні компанії - постачальники цифрових продуктів для фінансового сектору, але тепер самі стають учасниками фінансового ринку і значно змінюють його. Екосистема FinTech об'єднує всіх учасників фінансового ринку: фінтех-стартапи, регулятори, банки, міжнародні платіжні системи, асоціації банкірів і фінансистів, інкубатори, акселератори, постачальники[15] Фінтех-компанії просують фінансові послуги в найвіддаленіших районах, де їх немає. філії банків чи інших фінансових установ, більшість їхніх послуг базуються на транзакціях і передбачають обробку великого обсягу інформації. Сфери інтересів FinTech в основному зосереджені на трансферах, платежах (53%) і кредитах (25%), обробці інформації, але

сьогодні вони також надають послуги з управління капіталом, брокерські послуги, інвестиції, страхування, кредити тощо[16].

2.2 Процеси трансформації міжнародних фінансових центрів у глобальній економіці

Міжнародні фінансові центри - концентраційні центри банків і спеціалізованих фінансових установ, які проводять міжнародні валютні, кредитно-фінансові операції, операції з цінними паперами, золотом[8, С. 15].

Крім того, провідними міжнародними фінансовими центрами є комплекси організації, управління та аналізу інформації з великим фінансовим потенціалом. Основними холдинговими інститутами міжнародного фінансового центру є фондові біржі, вітчизняні та міжнародні банки та їх філії, транснаціональні корпорації, інвестиційні та пенсійні фонди та інші фінансові установи. Іншою важливою частиною міжнародного фінансового центру є компанії, які надають бізнес-послуги: юридичні, аудиторські, консалтингові, рекламні, бухгалтерські, медіа-технології та телекомунікації. Останнім часом зросла важливість аналітичних центрів, здатних проводити міждисциплінарні дослідження, обчислювати міжнародні індекси та рейтинги (рис. 2.3).

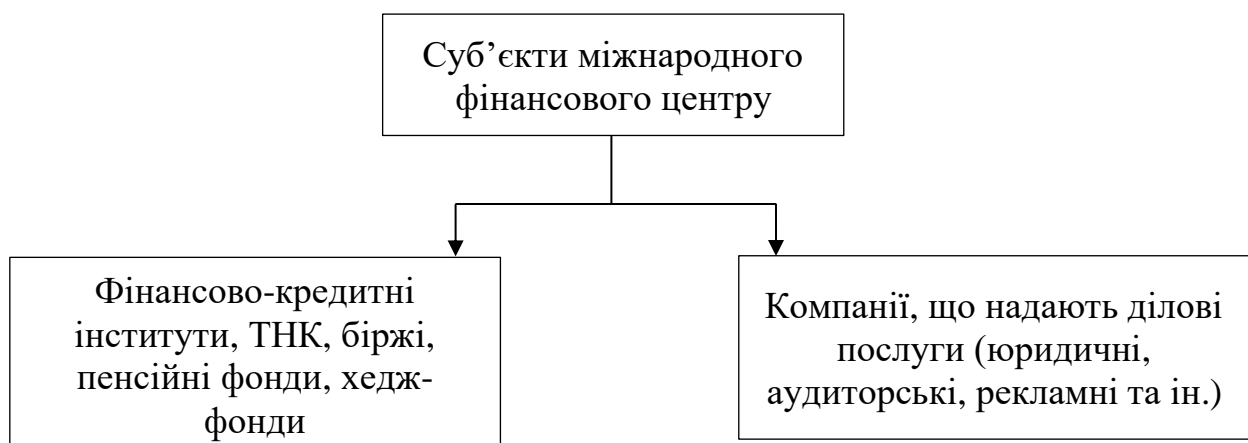


Рис. 2.3. Суб'єкти міжнародного фінансового центру

Джерело: складено автором на основі [32]

Крім того, міжнародні фінансові центри створюють нові фінансові інструменти та трансформують фінансові активи. З огляду на всі притаманні їй функції стратегія розвитку фінансової системи розвиненої країни має передбачати формування міжнародного фінансового центру.

Міжнародні фінансові центри виникають у країнах, у яких:

- стабільна монетарна та економічна ситуація;
- є розвинена кредитна система та добре організована біржа;
- помірне оподаткування;
- закон про перевагу валюти, який надає іноземним позичальникам і цінним паперам доступ до біржових лістингів;
- відносна стабільність політичного режиму;
- вигідне географічне положення;
- існуюча стандартизація та високий рівень інформаційних технологій для безпаперової роботи за рахунок використання найсучасніших комп'ютерів.

Трансформація національних фінансових ринків, які в свою чергу виникли з локального ринку, створює глобальні фінансові центри. Звичайно, не кожне місто може стати розвиненим фінансовим центром. Цьому сприяють багато факторів, серед яких: інтегрована конкурентоспроможність, потенціал зростання та розвитку, підтримка промисловості, спектр послуг міста, національне середовище.

Найважливіші фактори, що сприяють перетворенню міст на міжнародні фінансові центри, можна узагальнити так[1, С. 9]:

1. Технічний прогрес (комп'ютеризація, розвиток мобільних, супутникових і телекомунікаційних систем; Інтернет, електронні торгові платформи).
2. Дерегуляція та лібералізація міжнародних фінансових операцій.

3. Встановлення єдиних правил та механізмів здійснення банківських та інших фінансових операцій, а також критерії оцінки фінансових ризиків та створити для цього нові фінансові інструменти.

4. Глобальні фінансові установи, які дотримуються цих правил. Як уже зазначалося, процес створення фінансового центру тривалий. Наприклад, Лондон вийшов на міжнародний фінансовий ринок лише через декілька століть. А таким містам, як Нью-Йорк і Токіо, для цього знадобилося близько ста років.

Однак, якщо поглянути на динаміку формування світових фінансових центрів за останні кілька десятиліть, то стає зрозумілим, що фінансовим центрам потрібно все менше часу, щоб вийти на міжнародний рівень. Це пояснюється чіткою та цілеспрямованою політикою, яка була проведена в останні роки. Таких переваг багато. По-перше, це сприяє створенню умов для значного припливу іноземних інвестицій в країну. При цьому він забезпечує принаймні регіональну, а потім і глобальну конкурентоспроможність фінансових ринків. У разі перетворення національного фінансового центру в міжнародний, однак, можливі два шляхи розвитку: країна формує конкурентний фінансовий ринок, а якщо вона має суттєві переваги перед усіма іншими, то стає незалежним міжнародним.

Фінансовий центр виникає, але оскільки у нього є більш впливовий «сусід», він стає частиною іншого фінансового центру. Звичайно, всі фінансові центри, які вже створені або з'являються, намагаються йти першим шляхом, оскільки це, як було сказано вище, сприяє більшому притоку інвестицій. Ще одна перевага створення міжнародних фінансових центрів – концентрація кваліфікованого персоналу, можливість мобілізації передового досвіду, знання та забезпечення економічного зростання. Інновації дають змогу оновлювати техніко-технологічну базу виробництва, розробляти і виготовляти нову конкурентоспроможну продукцію, легко завойовувати світові ринки товарів і послуг. Адже формування міжнародного фінансового центру, посилення його інтеграції у світовий фінансовий ринок, саме по собі є поштовхом для розвитку

міжнародної торгівлі та світової економіки. Це створює розширену економічну зону, в якій товари, послуги, фінанси, інвестиції та працівники можуть вільно переміщатися. Така свобода пересування для всього перерахованого є основною передумовою економічного зростання[13, С. 23].

Створення міжнародного фінансового центру відкриває нові можливості для підвищення добробуту країни та її громадян. До найважливіших показників добробуту можна віднести наявність комфортних умов проживання та відпочинку, таких як якість проживання та комунально-відпочинкових засобів. Також варто виділити високий рівень безпеки та порядку, якість медичної допомоги тощо. Важливим фактором є наявність складної транспортної конструкції, що підвищує якість та швидкість пересування. Однак не можна ігнорувати загрози для країни, що виникають внаслідок активної інтеграції у світовий фінансовий ринок: ризик швидкого відтоку капіталу, ймовірність зростання фінансових махінацій, зростання залежності від політичної ситуації в країні[6, С. 71].

Нині кількість функціонуючих міжнародних фінансових центрів на світовому ринку досить велика, але відмінності між містами їх бази також великі. Через нерівномірність розвитку окремих економік різні центри спеціалізуються переважно на різних фінансових операціях. Подивіться на рейтинг найбільших міжнародних фінансових центрів, який складається британською консалтинговою компанією Z/Yen Group два рази на рік (табл. 2.1).

Лондон і Нью-Йорк тривалий час лідирують у рейтингу, тоді як інші міста активніше рухалися в таблиці. Чикаго, наприклад, піднявся на чотири позиції за останні два роки, тоді як Цюрих піднявся з сьомого на дев'яте. На думку експертів, лише Лондон і Нью-Йорк заслуговують на звання світового фінансового центру. У 2019 році Лондон повернув собі перше місце, відриваючись від Нью-Йорка на вісім очок, де він залишається і сьогодні. Але оскільки різниця менше 20 пунктів вважається незначною, Лондон і Нью-Йорк

можна вважати відносно рівними. В основному завдяки ліберальному законодавству в Лондоні став лідером. Brexit не може вплинути на лідерство британської столиці, хоча експерти вважають, що ця подія може коштувати Лондону звання світової фінансової столиці. Майже одна третина всіх міжнародних валютних, депозитних і кредитних операцій здійснюється в Лондоні.

Таблиця 2.1

Рейтинг міжнародних фінансових центрів за версією Z/Yen Group

Міжнародний фінансовий центр	2018 р.		2019 р.		2020 р.	
	Кількість балів	Місце в рейтингу	Кількість балів	Місце в рейтингу	Кількість балів	Місце в рейтингу
Лондон	777	2	796	1	795	1
Нью-Йорк	778	1	788	2	794	2
Сінгапур	746	4	750	4	752	3
Гонконг	756	3	755	3	748	4
Токіо	718	6	725	5	734	5
Сан-Франциско	719	5	712	9	720	6
Бостон	705	9	709	12	719	7
Чикаго	702	12	710	11	718	8
Цюрих	717	7	715	7	716	9
Вашингтон	704	10	711	10	713	10

Джерело: складено автором на основі [34]

При цьому враховуються такі параметри:

- ділове середовище міста;
- розвиток фінансового сектору;
- інфраструктура мегаполісу;
- людський капітал;
- опитування більше 3000 фінансистів.

Крім того, у Лондоні відбувається 70% сучасної зовнішньої торгівлі цінними паперами, 33% світових валютних ринків, 37% валютних операцій з похідними інструментами, 20% міжнародних банківських ринків і близько 90% міжнародних торгів металами[12]. Стратегічний розвиток Лондонського Сіті як міжнародного фінансового центру спрямований на подальше збагачення послуг, забезпечення привабливих умов для діяльності іноземних організацій та залучення фахівців у фінансовій сфері. Ця стратегія дозволила Лондону зберегти лідерство на світових фінансових ринках. Сила міста в тому, що воно протягом століть було провідним міжнародним фінансовим центром. Це пов'язано з міжнародним характером англійської мови, яка використовується у великих фінансових центрах світу та багатьох інших країнах.

Нью-Йорк займає друге місце і є провідним фінансовим центром США. «Через Нью-Йорк проходить більше 2/3 всіх активів іноземних банків, які діють у США. Нью-Йорк як фінансовий центр є містом із найбільшими ліквідними фондовими ринками світу. Цьому сприяє висока довіра інвесторів, що виражається у великих обсягах прямих іноземних інвестицій[11, С. 8]».

Замикає трійку лідерів Сінгапур – країна з ринковою економікою та низькими податками, в якій важливу роль відіграють транснаціональні корпорації. ВВП на душу населення є одним із найвищих у світі. Сінгапур привабливий для інвесторів через низькі відсоткові ставки. У країні існує п'ять видів податків із загальною ставкою 27,1% (п'яте місце у світовій податковій системі). Податку на імпорт підлягають лише чотири імпортні товари: алкогольні напої, тютюнові вироби, нафтопродукти та автомобілі. Якщо простежити розвиток світових фінансових центрів, то видно стрімке зростання азійських регіональних фінансових центрів. Азійські фондові біржі збільшили свою частку в світових акціях до 26%. Десять із 30 найбільших світових фондових бірж розташовані в Азії[11, С. 12]. У Дубаї, Дохи та Абу-Дабі останнім часом відбулися різкі зміни, як і в Ріо-де-Жанейро, Сан-Паулу та Йоганнесбург.

Тому ці міста мають потенціал піднятися в рейтингу в найближчі роки. Деякі офшорні центри стали міжнародними фінансовими центрами, насамперед Британські Віргінські острови, Гібралтар, Кайманові острови, Гамільтон, Джерсі, які також входять у рейтинг Z/YenGroup і з кожним роком зростають.

2.3 Побудова регресійної моделі для визначення залежності показників фондового ринку від процесів цифровізації та глобалізації

Регресійний аналіз передбачає оцінку ступеня впливу факторних ознак або незалежних змінних на результативну ознаку. Багатофакторна регресійна модель була побудована в програмному пакеті SPSS. Масив даних включав 49 країн. За результативну ознаку було обрано Капіталізацію фондових ринків країн, а незалежні змінні являли собою 9 макроекономічних та біржових показників. Вибірка даних була за період 2018-2020 рр.

Результативна змінна: Stock market capitalization, USD – загальна вартість всіх акції компаній на фондових ринках країн, розрахована за поточною ринковою ціною.

Незалежні змінні:

- Gross Domestic Product, billions of USD - грошова вартість кінцевих товарів і послуг, вироблених в країні за рік.
- Investment freedom index - оцінює різноманітні обмеження, які зазвичай накладаються на інвестиції.
- Macroeconomic stability index - індекс, який створюється на основі даних про темпи зростання, рівень безробіття та масштаби балансу всіх країн.
- Economic globalization index - має на меті виміряти темпи глобалізації в країнах світу.
- ICT adoption index – ступінь цифровізації, а саме поширення конкретних інформаційно-комунікаційних технологій (ІКТ). ІКТ

зменшують трансакційні витрати та прискорюють обмін інформацією та ідеями, підвищуючи ефективність та спричиняючи інновації.

- Number of companies listed on the stock exchange - кількість компаній, які котируються на фондових біржах країн.
- Stock market index - індекс, який вимірює фондовий ринок або його підмножину, який допомагає інвесторам порівнювати поточні рівні цін на акції з минулими цінами для обчислення ефективності ринку.
- Stock price volatility - швидкість, з якою ціна акцій зростає або падає протягом певного періоду.
- Stock market turnover ratio - вказує, наскільки легко або важко продати акції певної компанії на фондовому ринку.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,993 ^a	,986	,972	6311095963	1,939

a. Предиктор : (константа), Stock market turnover ratio, Stock price volatility, percent, Macroeconomic stability index, Gross Domestic Product, billions of USD, Economic globalization index, Investment freedom index, Number of companies listed on the stock exchange, ICT adoption index, Stock market index

b. Dependent Variable: Stock market capitalization, USD

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,613E+22	9	2,266E+21	70,928	,000 ^b
	Residual	2,722E+22	6	3,045E+20		
	Total	1,633E+23	15			

a. Predictors: (Constant), Stock market turnover ratio, Stock price volatility, percent, Macroeconomic stability index, Gross Domestic Product, billions of USD, Economic globalization index, Investment freedom index, Number of companies listed on the stock exchange, ICT adoption index, Stock market index

b. Dependent Variable: Stock market capitalization, USD

Рис. 2.4. Загальні результати регресії

Джерело: модель розроблена автором на основі [35]

Модель за коефіцієнтом детермінації (коефіцієнт регресії $R^2 = 0,986$ множитья на 100%) залежить на 98,6% від внесених (ендогенних) факторних ознак (незалежних змінних).

Критерій Дарбіна = 1,939 – в рамках норми 1,8-2,2.

Множинний коефіцієнт кореляції = 0,993 – зв'язок тісний.

Дана регресійна модель є адекватною, оскільки F-критерій Фішера має Sig. $0,00 < 0,05$ Нульова гіпотеза H_0 відкидається (рис 2.4).

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,742E+12	7,025E+11		2,478	,048
	Gross Domestic Product, billions of USD	1,214E+10	3683012049	,297	3,294	,013
	Investment freedom index	1,775E+12	7,399E+12	2,892	2,398	,053
	Macroeconomic stability index	4,954E+12	,000	,099	,429	,434
	Economic globalization index	1,137	,392	1,205	2,643	,038
	ICT adoption index	,019	,008	,203	2,335	,044
	Number of companies listed on the stock exchange	454,242	2827,377	,017	,161	,873
	Stock market index	255805866,9	345023825,2	,134	,741	,460
	Stock price volatility, percent	-2588973,239	601348,085	-,310	-4,305	,000
	Stock market turnover ratio	-204167631	267169218,9	-,105	-,764	,446

a. Dependent variable: Stock market capitalization, USD

Рис. 2.5. Результати регресії за коефіцієнтами

Джерело: модель розроблена автором на основі [35]

Значення p-value при Intercept $0,05 = 0,05$ – модель добре пояснена даними факторами.

За критерієм Стьюдента модель є адекватною, адже для всіх значущих чинників значення більше 2 по модулю.

Статистично значущими ендогенними чинниками (Sig.<0,05), які визначають зміну Stock market capitalization – Gross Domestic Product, Investment freedom index, Economic globalization index, ICT adoption index та Stock price volatility (рис 2.5).

Stock market capitalization збільшиться на 0,297% при збільшенні Gross Domestic Product на 1%. Пряма залежність капіталізації біржі та рівня ВВП – це не тільки основний вимірник розвитку даного біржового ринку, але й показник ступеня розвитку ринкової економіки загалом. Розвинена біржа може бути барометром розвитку економічної кон'юнктури, даючи сигнали про її зміни, оскільки в період економічного спаду капіталізація падає швидше, ніж темпи зростання ВВП, а в період підйому вона зростає значно швидше. Біржовий ринок може впливати на економічні процеси, якщо він відповідає певним вимогам щодо капіталізації. Найбільш розвинені фондові ринки характеризуються рівнем капіталізації, що становить понад 60% ВВП.

Пряма залежність спостерігається між Stock market capitalization та Investment freedom index. При зміні останнього на 1%, Капіталізація фондового ринку зростає на 2,892%. Це легко можна пояснити тим, що ефективна юридична система, менший розмір податків на інвестування, відкритості ринка та легший доступ до нього однозначно сприятимуть припливу капіталу на фондові ринки країн.

Простежується обернена залежність між Капіталізацією та волатильністю цін на акції. При збільшенні Stock market capitalization на 0,105%, Stock price volatility зменшиться на 1%. Таку залежність можна пояснити на прикладі акцій всім відомих компаній Apple, Microsoft, Google, які мають велику капіталізацію. Ці акції характеризуються низькою волатильністю, адже для суттєвого руху ціни потрібні великі об'єми угод купівлі-продажу акції. А якщо взяти для прикладу маловідому біотехнологічну компанію з невеликою капіталізацією, то вже невелика кількість учасників ринку можуть значно зрушити ціну.

При зростанні на 1,205% Stock market capitalization, Economic globalization index збільшиться на 1%, а при рості Stock market capitalization на 0,203%, ICT adoption index збільшиться на 1%. Аналіз регресійної моделі підтверджує суттєвий прямий зв'язок між змінними та суттєвий вплив процесів глобалізації та цифровізації на розвиток сучасного міжнародного фондового ринку.

Отже, інструмент регресійної моделі дав змогу проаналізувати, яким чином та в якій мірі процеси цифровізації та глобалізації впливають на найбільш розвинені фондові ринки світу у період 2018-2020 років. Можна стверджувати, що протягом цих трьох років фондові ринки були більш чутливі до глобалізаційних процесів, ніж до впровадження новітніх технологій, хоча вплив обох показників був прямий та значущий. Застосування даної регресійної моделі, використовуючи дані попередніх чи майбутніх періодів, може бути корисним для спостереження за тенденцією впливу глобалізації та цифровізації на світовий фондовий ринок.

Розділ 3. Перспективи удосконалення ролі міжнародного фондового ринку в розвитку світової економічної системи в умовах цифровізації та глобалізації

3.1. Проблеми функціонування міжнародного фондового ринку в розвитку світової економічної системи в умовах цифровізації та глобалізації

Міжнародні фондові ринки зосереджені в міжнародних фінансових центрах - центрах концентрації спеціалізованих фінансових установ. Залежно від обсягу транзакцій, діапазону інструментів, валютного законодавства та інших факторів існують фінансові центри на місцевому, регіональному та глобальному рівнях. Міжнародні фінансові центри проводять міжнародні валютні, кредитні, фінансові, цінні та золоті операції. До них належать Лондон, Нью-Йорк, Токіо, Сінгапур, Гонконг, Франкфурт-на-Майні, Цюрих, Бостон, Сеул, Чикаго та інші. Історично вони виникли на основі національних ринків, а потім розвивалися на основі світових валютних, кредитних, фінансових та золотих ринків.

До 2019 року Лондон був найбільшим фінансовим центром у світі. Але тепер Нью-Йорк зайняв цю позицію. По-перше, Brexit призвів до такого перерозподілу влади на світовій арені. Про це свідчать результати опитування, проведеного консалтинговою фірмою Duff & Phelps серед топ-менеджерів фінансового сектору.

Нью-Йорк визнають провідним світовим фінансовим центром 56% респондентів, а Лондон – лише 34% респондентів. Позиція Лондона погіршилася на 19 процентних пунктів (п.п.) порівняно з 2018 роком, Нью-Йорка покращилася на 14 процентних пунктів[20, С. 86].

Найбільш перспективними топ-менеджерами є азіатські фінансові центри. Майже кожен п'ятий респондент прогнозує, що азіатський мегаполіс очолить рейтинг великих фінансових центрів за 5 років, а шанси Шанхаю обігнати Сінгапур і Гонконг у майбутньому оптимістичні. Міжнародний фондовий ринок

був створений масовим відпливом капіталу, переважно з країн, що володіють найбільшими ТНК і банками. Його формування прискорюють такі процеси: науково-технічний прогрес; Розвиток інтеграційних процесів; Успіх у розбудові банківського та біржового бізнесу; Введення загальних багатонаціональних валют; певна стабільність валютних курсів; Збільшення кількості проектів, які використовують капітал із різних країн[20, С. 36].

На розвиток міжнародного фондового ринку негативно впливають такі чинники: державний контроль та обмеження, оподаткування в країнах-імпортерах, складність взаємних розрахунків тощо. Проте більшість країн визнають і розуміють важливість міжнародної торгівлі цінними паперами як інструменту. міжнародного трансферу капіталу. Тому ці питання вирішуються шляхом двосторонніх та багатосторонніх угод та вдосконалення механізму врегулювання.

Міжнародна фондова біржа існує більше 150 років і пройшла кілька етапів розвитку:

Перший етап охоплює період до Першої світової війни. У той час випуски облігацій іноземними емітентами, які потребували фінансування, були спорадичними. Так у 17 ст. У Лондоні вже був досить активний ринок цінних паперів, який уже був міжнародним, де продавалися державні облігації, акції та облігації. Будівництво залізниць, Суецького та Панамського каналів у другій половині 19 ст. призвело до створення акціонерних товариств, акції яких продавалися на Лондонській, Нью-Йоркській, Амстердамській, Паризькій, Франкфуртській, Віденській та інших біржах, вирішальний фактор, що призвів до формування великих фондових ринків, швидке Розвиток міжнародного ринку цінних паперів та зростання його обсягів стимулювало масове утворення публічних компаній, які будували та експлуатували залізниці в різних країнах. У 1912-1913 роках обсяг операцій з цінними паперами (у середньому по всіх

країнах) досяг 16,4% світового ВВП, у тому числі у Великобританії — 41, у Франції — 26, у США — 19, у Німеччині — 11% [40].

Другий етап охоплює період активного становлення світової економіки, коли між промислово розвиненими країнами встановилися міцні зв'язки. На той час фіктивний капітал мав чітку національну приналежність. Накопичення акціонерного капіталу корпораціями в розвинених країнах спонукало їх активно інвестувати фінансові ресурси в інші країни. Вже в 1960-х роках виникли ринки єврооблігацій та євро-акції, які діяли за певними спеціальними угодами. Ринок цінних паперів у розвинених країнах стає основним джерелом фінансових ресурсів, а значення банків у фінансуванні економіки падає.

Третій етап розпочався у 1970-1980-х роках, коли сформувався постійно функціонуючий ринок регулярних операцій міжнародних інвесторів, зосереджений у світових та регіональних фінансових центрах. Він характеризується глобальним характером комунікаційних зв'язків, появою нових інструментів, розширенням кола інвесторів [3, С. 9].

На початок 2020 року загальна вартість усіх біржових акцій у світі не досягла \$70 трлн. За рік вона зросла більш ніж на \$17 трлн. За даними аналітика Deutsche Bank Торстена Слока, загальна ринкова капіталізація в усьому світі зараз перевищила 85 трильйонів доларів (рис. 3.1.) [4].

Такі технологічні гіганти, як Apple і Facebook, подорожчали з початку року на 80% і 57% відповідно (рис. 3.2). Зростання акцій Apple навіть перевищив очікування. Поточна вартість паперів на 6,5% перевершила прогноз аналітиків, опитаних Refinitiv. А у акцій Facebook є значний потенціал зростання, вважають на Уолл-стріт. Згідно з опитуваннями Refinitiv, 47 з 52 аналітиків очікує подорожчання паперів в найближчому році. Середній потенціал зростання паперів становить 16,3% [6, С. 109].

Страхи інвесторів перед розповсюдженням коронавірусу привели до обвалу на ринках цінних паперів по всьому світу.



Рис 3.1 - Рівень капіталізації міжнародного фондового ринку в 2019

Джерело: [4]

Ринок цінних паперів Британії впав на 10% - це найстрімкіший обвал з 1987 року. У США різко впали індекси Dow Jones і S&P 500, аналогічно до найгіршого показника з 1987-го[5].

Ситуація негативно відбилася не тільки на світових індексах, а й на стані мільярдерів з першої двадцятки рейтингу Forbes, яке, за підрахунками видання, всього за добу скоротилася на 40 млрд доларів. Зокрема, найбагатша людина планети - глава Amazon Джефф Безос - втратив 4,8 млрд, гендиректор Facebook Марк Цукерберг - 3,4 млрд, а стан інвестора Уоррена Баффета скоротилися на 2,7 млрд доларів[41, С. 167].

Однією з найбільш обговорюваних подій на фондовому ринку цієї весни був обвал цін ф'ючерсів на нафту до від'ємного значення. Це сталося 20 квітня, вперше в історії.

Нафта WTI обвалилась до позначки «0» доларів на Нью-Йоркській біржі, а потім знизилася до "мінус" 37 доларів за барель, що означає те, що падіння склало близько 300%[6].

Основні причини – коронавірус і порушення оригінальної угоди ОПЕК+. Після того, як Росія і Саудівська Аравія не змогли домовитися про продовження угоди про скорочення видобутку, ціни на нафту впали майже вдвічі. Через майже відсутність світового попиту залишається багато невикористаної олії, яку немає де зберігати.

У даному випадку це американська нафта WTI. У решті світу ситуація не така катастрофічна. Ціна Brent впала лише на 5% до 26 доларів за бар[6].

Через відсутність попиту на нафту потужності для зберігання вичерпуються, і виробництво не можна зупинити без значних втрат.

За словами виконавчого директора "Нафтогазу" Юрія Вітренка, при нинішніх темпах видобутку та споживання вже у листопаді 2020 року США повністю вичерпає можливість зберігати нафту власними силами.



Рисунок 3.2 - Динаміка цін на нафту WTI за 2000-2020 рр.

Джерело: [6]

Україна має величезну нафтотранспортну систему, яка може зберігати нафту, діючий об'єкт (Кременчуцький НПЗ) зі значними сховищами та багато НПЗ, які

давно закриті, але принаймні мають такі потужності. Отже, бізнес зі зберігання нафти зараз найприбутковіший.

Так як карантинні заходи поступово скасовуються у всьому світі, ціна нафти почне поступово зростати. Але найчастіше нафту купують з договором про поставку на декілька місяців. Можемо зробити наступний висновок, що ціна на бензин та дизель повинні будуть зменшуватись, але не такими швидкими темпами, як сама нафта.

Для нашої держави є позитивний момент, оскільки ми щороку імпортуємо паливно-мастильні матеріали на суму в 13 млрд доларів, а при умові, якщо ціни на них довго будуть на низькому рівні, це призведе до зміцнення курсу національної валюти та позитивного значення платіжного балансу. Проте, є й друга сторона медалі, оскільки низькі ціни одразу вплинуть на прибутки вітчизняних енергетичних компаній, що призведе до недоотримання податків в бюджет[9, С. 32].

Також ми розуміємо, що за падінням ціни на нафтопродукти слідує падіння на ринках металургійної та аграрної продукції, які є основою нашого експорту.

У таблиці ми чітко бачимо те, що фізичні особи збільшили свій портфель з 6 до 10 млрд. грн, проте через, зменшення облікової ставки НБУ з 18% до 13,5%, відбулось зменшення дохідності ОВДП[9].

Вважаємо, що надалі буде відбуватись зниження дохідності ОВДП, а також подальше зниження дохідності банківських депозитів та інших інструментів з фіксованою дохідністю, тому доцільним є фіксація діючих ставок на максимальний термін в ОВДП.

Таблиця 3.1.

Середньозважені ставки дохідностей ОВДП

Період	Розміщення на первинному ринку ОВДП, номінованих у гривні	За терміном розміщення					Розміщення на первинному ринку ОВДП, номінованих у іноземній валюті (дол США)	За терміном розміщення		
		До 1 року	1-3 роки	3-5 років	Понад 5 років	До 1 року		1-3 роки		
	Сума, млн грн	Ср/зв доходність, %								
Січень	24402,08	18,96	18,98	17,58	-	-	582,80	6,46	6,45	7,25
Лютий	10349,48	19,20	19,30	17,94	-	-	302,69	6,60	6,55	7,40
Березень	22731,14	18,76	19,24	18,02	-	-	159,77	7,00	6,59	7,72
Квітень	55887,94	18,60	19,16	18,00	16,00	-	416,57	5,85	6,89	4,32
Травень	12320,95	17,94	18,35	17,79	16,00	-	426,67	5,29	6,95	4,12
Червень	17338,13	17,00	18,23	17,49	-	15,84	325,94	6,22	7,24	4,51
Липень	45618,86	16,67	17,49	17,04	-	15,53	1005,65	6,69	6,50	7,00
Серпень	7475,67	16,04	16,21	16,21	-	15,30	-	-	-	-
Вересень	20691,27	15,12	15,78	15,72	-	14,75	546,89	5,41	-	5,41
Жовтень	7966,17	15,09	15,08	14,90	15,42	-	-	-	-	-
Листопад	10270,61	13,17	13,87	13,16	12,84	-	304,88	4,02	-	4,02
Грудень	14499,51	11,62	11,86	11,57	11,59	-	258,97	3,70	3,40	3,91
Всього за 2019 рік	227 551,81	16,93	18,40	16,73	13,11	15,31	4330,84	5,88	6,50	5,16

Джерело: складено за даними [9].

3.2 Перспективи розвитку нових міжнародних фінансових центрів

Сінгапур є яскравим прикладом глобального процесу економічної глобалізації, становлення сучасної державності та розвитку демократії. Позитивний досвід соціально-економічних та політичних трансформацій Сінгапуру може бути успішно використаний в Україні, але з урахуванням соціальних, політичних, історичних та економічних особливостей нашої країни. Протягом багатьох років Гонконг був лише глухим кутом, пережитком колоніальних часів, і рівень життя тут був не кращим, ніж в інших центрах європейської активності в Азії. Після революції в материковому Китаї в місто надійшла іноземна допомога для розвитку промисловості та аграрної реформи, щоб запобігти повстанням. Однак колоніальний режим все ще був досить

жорстким у керуванні нестабільним суспільством і намагався впоратися з напливом іммігрантів. Протягом десятиліть після китайської революції повстання були звичайною справою. Поворотним моментом стало повстання 1967 року, яке поклало початок регулярним конфліктам з британським урядом. Після заворушень 1967 року уряд почав широкомасштабне розширення державного соціального забезпечення. Потужне зростання виробництва, яке можна було спостерігати з 50-х років, нарешті почало супроводжуватися помірним підвищенням заробітної плати - і Гонконг закріпився за місцем серед перших «азіатських тигрів». До 1980-х років місто було цілісним частиною ринку Заходу та Китаю, що нещодавно відкритий, як результат географічної близькості Гонконгу до першої особливої економічної зони Шеньчжень у Шеньчжені, через Перську затоку, та його історичних зв'язків з материковим Китаєм. Саме в ці десятиліття було закладено фундамент «глобального міста» та початок формування фінансового центру в Гонконзі, який за короткий час досяг міжнародного статусу[14].

Гонконг став ідеальним місцем для управління цими новими промисловими центрами та ключовим центром реекспорту для материкової Азії. Багато промислових зон Китаю взагалі були створені за рахунок капіталу з Гонконгу, Сінгапуру та Тайваню, а також представників більш віддаленої китайської діаспори. Азіатські прямі іноземні інвестиції в Китай сьогодні все ще переважають інвестиції зі Сполучених Штатів або Європи, найчастіше в партнерстві з японським капіталом або від його імені. Гонконг – це регіон, де однаково добре розмовляють англійською та китайською мовами, де умови для ведення бізнесу зрозумілі як місцевим, так і західним бізнесменам, а поруч знаходиться величезний китайський ринок. Тут панує закон, і за це Гонконг люблять інвестори.

Розташований на перехресті основних торговельних шляхів, цей район максимально використав і продовжує використовувати своє вигідне географічне

розташування. Гонконг є другим за величиною міжнародним фінансовим центром IPO, другим за величиною фондовим ринком в Азії та першим за обсягом торгівлі юанями. А Гонконг є базою для 70 із 100 найбільших банків нашої планети. Проте час змінює пріоритети[21].

Для того, щоб Гонконг залишався конкурентоспроможним фінансовим центром, бізнес-спільнота Китаю послідовно і цілеспрямовано будує екосистеми, в яких логіка конкуренції стає логікою взаємодії та співпраці. Ця сучасна логіка, яку ще називають кооперацією, ґрунтується на тому, що учасники ринку дбають не лише про власні інтереси, а й про партнерів та ринок в цілому. Таким чином, співпраця між Гонконгською та Шанхайською біржами спрямована на підтримку інвесторів, зацікавлених у присутності як у материковому Китаї, так і в Гонконзі. Зокрема, така взаємодія прискорює впровадження ідеї використання юаня як розрахункової, а згодом і резервної світової валюти. Кіберпорт Гонконгу — це платформа для підприємців не лише Гонконгу, а й материкового Китаю та інших країн, щоб зустрічатися, налагоджувати відносини, спілкуватися та розвивати спільні проекти. Поступово четвертий етап переріс у п'ятий, який триває донині. Цей етап характеризується зростанням ролі світової економіки у світі та поширенням спеціалізації міжнародних фінансових центрів. На основі цього відбувається перерозподіл влади між глобальними (Лондон, Нью-Йорк) та колишніми регіональними фінансовими центрами (Сінгапур, Гонконг).

Нові міжнародні фінансові центри демонструють значний динамізм зростання порівняно зі «старими». Таким чином, середньорічні темпи зростання міжнародних кредитних операцій у нових міжнародних фінансових центрах значно вищі, ніж у більшості традиційних. Кількість міжнародних фінансових центрів у світовій економіці з кожним роком зростає. Однак якщо на початку 70-х рр.. Серед 15 найбільших світових фінансових центрів у країнах, що

розвиваються, було лише три, а на початку 2000-х років їх було в кілька разів більше. Змінилася не тільки кількісна, а й географічна складова МФЦ.

«Нові» фінансові центри перемістилися в Азіатсько-Тихоокеанський регіон. Досвід Сінгапуру та Гонконгу доводить, що сучасною державою керують цінності, важливі для суспільства в цілому: освіта, здоров'я, соціальна відповідальність, добробут, законність. Успішна державна політика спрямована на розвиток інфраструктурних елементів, які сприяють появі нових бізнес-екосистем – мереж соціальних та економічних агентів, які створюють економічні цінності світового рівня. Головним результатом цих кроків є розвиток соціального капіталу, екосистем та продуктивних бізнес-моделей – тобто всього, чого зараз так потребує Україна[10, С. 29].

Для якісного виконання фондовим ринком своїх основних функцій необхідно звернути увагу на проблемні питання його розвитку та створити дієвий механізм їх вирішення. До таких проблемних питань можна віднести наступне:

- значний конфлікт у сфері корпоративних відносин через низький ступінь конкретизації прав власності, фактичну незахищеність прав акціонерів (особливо прав меншості), неналежний рівень корпоративного управління;

- наявність особливих «національних» особливостей фондового ринку: низька ліквідність та обмежена кількість ринкових інструментів, невелика кількість цінних паперів, що обертаються на організованому фондовому ринку, активне використання учасниками ринку методів маніпулювання цінами для завищення вартості чистих активів. інвестиційних фондів, значна поширеність неорганізованого ринку, низька якість та неповний характер інституційної інфраструктури фондового ринку, наявність кількох торгових майданчиків, що ускладнює контроль за операціями з цінними паперами та поширення інформаційних показників;

- недооцінка всіх можливостей і потенціалів фондового ринку, хибне психологічне сприйняття його як неважливої та допоміжної складової фінансового сектора ринкової економіки;

- нормативна база, яка регулює відносини в фондовому секторі, дуже повільно рухається до відповідності міжнародним стандартам розкриття інформації (вимоги IOSCO);

- незадовільний стан низки стимулів, що спонукають зовнішніх стратегічних інвесторів до активної участі на фондовому ринку України (мається на увазі стабільність національного законодавства, макроекономічна та політична стабільність, відсутність перешкод для вільного потоку капіталу, передбачуваність грошово-кредитної політики, акціонерів). права, рівень корпоративного управління, прозорість фондового ринку та звітність компанії);

- рівень розвитку внутрішніх інституційних інвесторів (представлених інститутами спільного інвестування (ІСІ), недержавними пенсійними фондами (НПФ) та страховими компаніями) є нижчим всякої критики, окрім того індивідуальні інвестори не є достатньо активними на вітчизняному ринку.

Подальше прискорення ефективної трансформації українського фондового ринку залежить від правильного вектора системних змін, які ініціюватиме держава у сфері вдосконалення фінансового сектору. Концепція успішного реформування фондового ринку України передбачає реалізацію системи заходів державної політики, які мають орієнтуватися на:

□ ефективне ліберальне валютне регулювання, яке дозволить українським компаніям вільно виходити на міжнародні ринки капіталу та сприятиме приходу іноземних інвесторів на внутрішній ринок;

□ поширення позитивної інформації щодо розвитку українського фондового ринку серед іноземних та вітчизняних інвесторів, просування

його потенціалу, налагодження системи тісного співробітництва та співпраці в рамках міжнародних організацій з метою формування правильного іміджу;

□ застосування підвищених вимог корпоративного управління в Україні, відповідність законодавства України міжнародним нормам і правилам розвитку капіталу, ефективне виконання Закону «Про акціонерні товариства» та іншого прогресивного законодавства;

□ подальший ефективний розвиток розвиненої та прозорої Національної депозитарної системи через створення єдиного центрального депозитарію корпоративних цінних паперів, удосконалення обліку власності на цінні папери та впровадження міжнародних стандартів у цій сфері, розвиток системи торгівлі деривативами, оптимізацію розрахункових процедур з цінні папери-учасники нерезиденти;

□ збільшення кількості фінансових інструментів, що обробляються інвесторами, значне просування процесу введення в обіг похідних цінних паперів;

□ використання міжнародних стандартів бухгалтерського обліку з метою забезпечення прозорості ринку та підвищення його привабливості;

□ розробка та застосування відповідного нормативного забезпечення випуску інвестиційно привабливих цінних паперів для роздрібного продажу приватним інвесторам;

□ забезпечення концентрації значних обсягів торгівлі цінними паперами на організованому ринку відповідно до міжнародних стандартів;

□ випуск державних боргових цінних паперів, зокрема на муніципальному рівні, для роздрібного продажу, з цільовим.

Такий підхід зобов'язує нав'язувати незвичайні урбаністичні, соціологічні та культурні теорії на, здавалося б, звичайних фінансових умовах. Отримана таким

чином «суміш» формалізується у філософсько-економічному напрямках з точністю математичних залежностей між капіталом і різними зовнішніми для нього агрегатами. З поглибленням процесу фінансіалізації та транснаціоналізації виробництва зміцнюється єдність світового господарства, зростає його органічна цілісність, що відбувається в системній єдності з такими взаємопов'язаними явищами економічного життя, як глобальна конкуренція та подальша консолідація світового господарства.

ВИСНОВКИ

Підсумовуючи викладене, варто зазначити, що фондовий ринок - це фінансово-економічний майданчик, основною функцією якого є регулювання торгівлі цінними паперами шляхом купівлі, продажу, обміну чи застави. Ефективний фондовий ринок дозволяє акумулювати та перерозподіляти фінансові ресурси, спрямовуючи їх до найбільш перспективних галузей.

Проаналізовані тенденції розвитку світового фондового ринку та його трансформаційні тенденції утворюють стабільну передумову для поглиблення інтеграційних процесів у цьому сегменті світового ринку та посилення організаційної, економічної, інституційної, нормативно-технологічної конвергенції його національних підсистем. Вони відображають насамперед стійку тенденцію збільшення кількісних масштабів транскордонного руху інвестиційного та кредитного капіталу, диверсифікацію інструментальної структури фондового ринку, динамічний розвиток фінансового інженерії, регіональну та функціональну інтеграцію фондових ринків, впровадження алгоритмічної та високочастотної торгівлі, активне використання Інтернет-трейдингу тощо. Це відкриває широкі можливості для емітентів фондових активів для оперативного вирішення питань диверсифікації джерел фінансування господарської діяльності, зокрема за рахунок міжнародних ресурсів.

Українська фондова біржа перебуває на низькому рівні розвитку. Вона забезпечує обмежені інвестиційні потреби для компаній реального сектору економіки та є достатньо спекулятивною через значну частку цінних паперів, які не котируються на біржі. Всі ці фактори аж ніяк не сприяють надходженню капіталу до конкуруючих компаній і секторів економіки.

Процеси глобалізації та цифровізації світових фінансів трансформують середовище національної економіки. Змінюється динаміка та структура міжнародних інвестицій на користь портфельних. Це сприяє збільшенню

фондового ринку, розширенню інструментів, появі нових стратегій захисту інтересів інвесторів тощо. Це неминуче призводить до змін на самому ринку цінних паперів. Збільшення міжнародних операцій, поява нових продуктів фінансового інжинірингу, розробка інвестиційних стратегій сприяє виникненню дисбалансів на світовому ринку. Неоднорідність світового фондового ринку виявляється в особливостях розвитку регіональних ринків, у популярності окремих цінних паперів на різних ринках, в обсязі операцій та стратегіях, які використовуються для самозахисту тощо.

За допомогою регресійної моделі були виявлені взаємозалежності між процесами глобалізації, цифровізації та розвитком світового фондового ринку. Інтерпретація результатів моделі вказує на більшу чутливість фондових ринків до глобалізації, ніж до цифровізації у 2018-2020 роках. Проте, для обох показників характерний прямий та значущий вплив на капіталізацію фондових ринків. Побудована регресійна модель дає змогу аналізувати зміну тенденцій впливу цих факторів протягом різних часових проміжків.

Конкурентоспроможний міжнародний фінансовий центр забезпечує рідній країні багато економічних переваг, таких як інформація, знання та доступ до капіталу. Приплив інвестицій в країну сприяє підвищенню добробуту, відкриттю нових можливостей та зростанню ділової активності. Великі фінансові центри інтегрують національні економіки у світову фінансову систему. Зазвичай країни, в яких розташовані міжнародні фінансові центри, характеризуються збільшенням зовнішньої торгівлі та більш стабільним економічним зростанням.

Ринок цінних паперів України характеризується нестабільністю розвитку, незначними обсягами операцій, недостатньою різноманітністю інструментів, переважанням державних боргових цінних паперів. Це також непропорційно, але відсутність достатньої інтеграції внутрішнього ринку у світовий, незначні операції вітчизняних інвесторів на зовнішніх ринках, недоступність

внутрішнього ринку для іноземних інвесторів говорять про те, що причини дисбалансу внутрішні, а не зумовлені зовнішніми ринковими факторами.

Дослідження дало можливість визначити, що міжнародний фондовий ринок є невід'ємним інструментом перерозподілу капіталу у світі. Сучасні міжнародні ринки цінних паперів розвиваються в напрямі глобалізації, інституалізації, технології, скорочення кількості фондових бірж до однієї для країни, дематеріалізації та електронного обігу цінних паперів тощо. В Україні спостерігається тенденція до зниження дохідності державних облігацій. Інтернет-торгівля на світових біржах швидко розвивається. У 2019 році вперше розпочався онлайн-доступ до торгів на Українській фондовій біржі.

Отже, вивчення генезису міжнародного фінансового центру трансформується від абстрактного вивчення руху грошових коштів до розвитку просторових фінансових процесів, механізмів міграції капіталу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Артёмова Т. Методологія інституціоналізму у контексті теорії вартості / Т. Артёмова // Економіка і прогнозування. – 2003. – № 3. – С. 108–118.
2. 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.
3. Бурмака М., Зінченко Ф. Глобальний формат фінансово-інституційної трансформації фондових бірж. Міжнародна економічна політика. 2017. № 2 (27). С. 40–61.
4. Войтенко О.М. Актуальність питання сучасного розвитку міжнародного ринку фінансових послуг [Електронний ресурс] / О.М. Войтенко // Економічний простір: збірник наукових праць – 2011. – № 46. – С. 115.
5. Газимагомедов Р. Особенности современной региональной промышленной политики: теория и практика / Р. Газимагомедов. – М. : ЗАО Изд-во «Экономика», 2004. – 376 с.
6. Ємельянова Л. Аналіз рівня розвитку фондового ринку в країнах Центральної та Східної Європи. Економічний аналіз. 2015. Т. 22. № 1. С. 108–116.
7. Коляденко С.В. Цифрова економіка: передумови та етапи становлення в Україні і у світі./ С.В. Коляденко// ЕКОНОМІКА. ФІНАНСИ. МЕНЕДЖМЕНТ: актуальні питання науки і практики. – 2016 – № 6 – с.105-111.
8. Кучеренко В.В. Роль фінансових центрів у посткризовій трансформації світової валютної системи / В.В. Кучеренко // Вісник

Донецького національного університету. Серія В. Економіка і право. – 2013. – № 2. – С. 313–316.

9. Ляшенко В.І., Вишневецький О.С. Цифрова модернізація економіки України як можливість проривного розвитку: монографія. / В.І. Ляшенко, О.С. Вишневецький – Київ: НАН України, Ін-т економіки пром-сті, 2018. – 252 с.

10. Міжнародна економіка : [підручник] / В.В. Білоцерківець, О.О. Завгородня, В.К. Лебедева [та ін.] ; за ред. А.О. Задоя, В.М. Тарасевича. – К. : Центр учбової літератури, 2012. – 416 с.

11. 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 – 120 с.

12. Пантелєєва Н. М. Фінансові інновації в умовах цифровізації економіки: тенденції, виклики та загрози./ Н. М. Пантелєєва // «Приазовський економічний вісник.» – 2017р. – Випуск 3 (03).– с. 69-73.

13. Поченчук Г.М. Фінансові технології: розвиток і регулювання./ Г.М. Поченчук // «Економіка і суспільство.» – 2017 р. – Випуск 13.– с. 1193-2000.

14. Розинский И. Международные финансовые центры: мировой опыт и возможности / И. Розинский // Вопросы экономики. – 2008. – № 9.

15. Рубцов Б.Б. Современные тенденции развития и анти кризисного регулирования финансово-экономической системы : [монография] / Б.Б. Рубцов, П.С. Селезнев. – М. : НИЦ ИНФРА-М, 2015.

16. Тарасюк М.В., Кощєєв О.О. Інновації в глобальній цифровій фінансовій сфері: оцінка трансформацій. / М.В.Тарасюк, О.О. Кощєєв //

«Актуальні проблеми міжнародних відносин.» – 2017 – Випуск 131.– с. 94-110.

17. Фондовый рынок: підручник / О.М. Мозговий, А.Ф. Баторшина, О.Г. Величко, Т.О. Фролова та ін. – К. : КНЕУ, 2013.

18. Ухналь Н.М. Особенности развития международных финансовых центров в условиях глобализации финансовой системы / Н.М. Ухналь // Научные работы НДФИ. – 2015. – № 2. – С. 17–32.

19. Шваб К. Четвертая промышленная революция. / Клаус Шваб; перевод с английского. – М.: Издательство «Э», 2017. – 208 с.

20. Шуба М.В. Світові фінансові центри – «серце» глобального фінансового ринку / М.В. Шуба // Міжнародні відносини. Економіка. Країнознавство. Туризм. – 2014. – Т. 1. – Вип. 3. – С. 85–88.

21. Coordination of European, national & regional initiatives. Materials of the European Commission. (2016). Retrieved from <https://ec.europa.eu/digital-single-market/en/cordination-european-national-regional-initiatives>

22. Market capitalization of listed domestic companies (% of GDP). URL: <https://data.worldbank.org/indicator/cm.mkt.lcap.gd.zs> (дата звернення: 21.09.2020).

23. World Economic Forum, Digital Transformation Initiative. Unlocking \$100 Trillion for Business and Society from Digital Transformation. Executive Summary, January 2017 (In collaboration with Accenture). (2017). Retrieved from <https://www.weforum.org/whitepapers/digital-transformation-initiative>

24. Value of assets under management worldwide in selected years from 2002 to 2017 (in trillion U.S. dollars). Statista. The Statistics Portal. URL:

<https://www.statista.com/statistics/323928/global-assets-under-management>
(дата звернення: 06.04.2022).

25. Правове регулювання ринку цінних паперів та інвестиційних фондів в Європейському Союзі та в Україні URL: <https://rivnejust.gov.ua/media/documents/diyalnist/yevrointeg/2019/9/13.pdf>
(Дата звернення 16.04.2022).

26. Редзюк Є. В. Валютна лібералізація на фондовому ринку України: виклики та можливості. Наукові праці НДФІ. – 2018. – № 2. – С. 75–78.

27. Алексеєнко Л., Кулина Г. Модифікація операцій з цінними паперами на фінансовому ринку в умовах формування цифрової економіки. Формування ринкової економіки в Україні. – 2018. – № 40, ч. 1. – С. 3–9.

28. Фондовий вибух: чому зростають акції українських компаній. НВ Бізнес. 2018. URL: <https://bit.ly/2xZgO15>. (Дата звернення 18.04.2022).

29. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: <http://www.ssmc.gov.ua/fund/analytics>. (Дата звернення 18.04.2022).

30. Краснова І. В. Фондовий ринок в Україні: стан та перспективи розвитку. Проблеми економіки. – 2014. – № 1. – С. 129–134.

31. Річний звіт за 2019 р. Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Київ, 2019. 127 с. URL: <https://bit.ly/2NJgGIZ> (Дата звернення 18.04.2022).

32. Красавін Л.М. Міжнародні валютно-кредитні та фінансові відносини / Л.М. Красавін; 4-те вид., перероб. та дод. - М.: Фінанси та статистика, 2010. - 576 с.

33. World Investment Report (2019), UNCTAD, available at: <http://www.unctad.org>.

34. "The Global Financial Centres Index 20", available at: https://www.longfinance.net/media/documents/GFCI_30_Report_2021.09.24_v1.0.pdf

35. The Global Economy Indicators, available at: https://www.theglobaleconomy.com/indicators_list.php

36. Burmaka M., Zinchenko F. (2017) Ghlobaljnyj format finansovo-institucijnoji transformaciji fondovykh birzh [Global format of financial and institutional transformation of stock exchanges]. International economic policy, no. 2 (27), pp. 40–61.

37. Курсова робота Дзюбак Ольги на тему: «Роль фондового ринку в розвинутій економіці»

38. Мозговий О. М. Фондовый рынок : навч. посіб. для студ. / О. М. Мозговий. – К.: КНЕУ, 1999. – 316 с.

39. Берзон Н. И. Фондовый рынок : учеб. пособ. Для студентов экон. вузов / Н. И. Берзон, Е. А. Буянова, В. В. Гутафель, Н. К. Галушко М. А. Кожевников, А. В. Чаленко. – М.: Вита-Пресс, 2018. – 400 с.

40. Goldsmith R.W./Comparative national balance sheets: A study of twenty countries, 1688- 1978/The University of Chicago press, Chicago 1985.- 351p.

41. Редько О.В., Гаркавенко В.О. Вплив пандемії COVID-19 на стан та перспективи розвитку міжнародного фондового ринку. Економічний вісник НТУУ «КПІ». 2020 №17. С.161-174.