DOI: [10.32702/2307-2105-2022.1.1](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2022.1.1)

УДК: 336.761

*Н. В. Кузьминчук,
д. е. н., професор,
Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна, Україна
ORCID ID: 0000-0002-9844-3429
Т. М. Куценко,
к. е. н., доцент,
Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна, Україна
ORCID ID: 0000-0001-7800-2987
О. Ю. Терованесова,
к. е. н., доцент,
Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна, Україна
ORCID ID: 0000-0001-9323-8699
О. І. Бондаренко,
студент 1 курсу,
Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна, Україна
ORCID ID: 0000-0002-5077-2653*

ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ БІРЖОВОГО РИНКУ В УКРАЇНИ: ЕТАПИ СТАНОВЛЕННЯ

*N. Kuzmynchuk
Doctor of Economic Sciences, Professor,
V.N. Karazin Kharkiv National University, Ukraine
T. Kutsenko
PhD in Economics, Associate Professor,
V.N. Karazin Kharkiv National University, Ukraine
O. Terovanesova
PhD in Economics, Associate Professor,
V.N. Karazin Kharkiv National University, Ukraine
O. Bondarenko
1th year student,
V.N. Karazin Kharkiv National University, Ukraine*

TRENDS IN THE DEVELOPMENT OF THE STOCK MARKET IN UKRAINE: STAGES OF FORMATION

У статті висвітлено проблеми розвитку світового біржового ринку та особливості його становлення в Україні. Визначено та систематизовано основні чинники, що формують сучасний стан та зумовлюють зміни в процесі функціонування біржового ринку, враховуючи існуючі особливості та умови сучасного стану економіки країни та світу. В результатах дослідження розглянуто роль бірж в сучасному світі, складено рейтинг найбільших бірж та розраховано розмір частки, що вони займають в загальній капіталізації

фондових ринків. У статті зроблено наголос на нерівномірність розповсюдження бірж в світі у зв'язку з їх тяготінням до великих міст та підтверджено це спостереження в масштабах країни на прикладі України. Розглянуто вплив та наслідки глобалізації на світовий біржовий ринок в контексті модифікації товарів як предмету торгу на ринку. Виявлено, для яких учасників біржових відносин наслідки пандемії COVID-19 спричинили більший вплив та призвели до значних фінансових втрат.

Під час дослідження з'ясовано, що технологічні інновації трейдингу на біржовому ринку, такі як дезінмедіація, значно зменшили кількість роботи для брокерів та полегшили процес укладання угод для інвесторів на біржах; виявлено, що результатом таких тенденцій стало збільшення ліквідності на фондових біржах.

Досліджено механізм інтеграції українського біржового ринку у світовий ринок та визначено його основні елементи, що посилюють роль ринку в стабілізації економіки країни. Проаналізовано статистичні данні щодо поширеності біржової торгівлі в різних областях України, розглянуто організаційну структуру біржового ринку та її трансформацію в країні протягом останніх років. Обґрунтовано напрямки вирішення виявлених проблем державного регулювання біржового ринку капіталу в Україні в аспекті останніх законодавчих змін принципів функціонування та регулювання біржового ринку.

The problems of development of the world stock market and the peculiarities of its formation in Ukraine are highlighted in this article. The authors identified and systemized the main factors that shaped their current state and cause changes in the process of their functioning, taking into account the existing features and conditions of the current state of the economy of the country and the world.

The results of the study consider the role of exchanges in the modern world, compile a rating of the largest exchanges and calculate the size of their share in the total capitalization of stock markets. An emphasis of the article was placed on the uneven distribution of exchanges in the world due to their attraction to large cities and this observation was confirmed at the country level on the example of Ukraine. The influence and consequences of the globalization on the world stock market in the context of modification of goods as a subject of trade in the market were considered. The authors identified for which participants in the exchange relations the consequences of the COVID-19 pandemic had caused a greater impact and had led to significant financial losses.

The study found that technological innovations in stock market trading, such as disintermediation, had significantly reduced the amount of work for brokers and had facilitated the process of concluding agreements for investors on exchanges; the authors found that the result of such trends had been an increase in liquidity on stock exchanges.

The mechanism of integration of the Ukrainian stock market into the world market was investigated and its main elements that strengthened the role of the market in stabilizing the country's economy were identified. The statistical data on the prevalence of exchange trade in different regions of Ukraine was analysed and the organizational structure of the exchange market and its transformation in the country during the last years was considered. The directions of the decision of the revealed problems of the state regulation of the stock market of the capital in Ukraine in the aspect of the last legislative changes of principles of functioning and regulation of the stock market are substantiated.

Ключові слова: біржовий ринок; глобалізація; інтеграція; інновації трейдингу; державне регулювання; наслідки COVID-19.

Keywords: stock market; globalization; integration; trading innovations; government regulation; consequences of COVID-19.

Постановка проблеми. В умовах сучасного світу роль біржового ринку для світової економіки є як ніколи значущою. Все більше людей починають цікавитися процесом функціонування та розвитку бірж не

тільки у масштабах певних країн, але й всього світу загалом. Проте зі збільшенням інтересу населення виявляються все більше недоліків у процесах та роботі бірж і у встановлених на сьогодні умовах біржової торгівлі.

Дане питання характеризується досягненнями у сфері новітніх технологій, що призводять до електронізації біржових процесів, що, в свою чергу, повністю змінює правила гри на ринку, як товарному, так і ринку цінних паперів.

Окрім того, важливу роль на формування векторів розвитку цієї сфери діяльності зіграла пандемія COVID-19, що також призвела до істотних змін у трансформації та модифікації світових та вітчизняних бірж, викреслила з ринку слабких та тих, хто не зміг пристосуватися до наявної кризової ситуації.

Не можна не зазначити, що останнім часом все більше уваги приділяється посиленню державного регулювання сфер економічної діяльності, що призводить до змін в законодавстві країни та зумовлює формування більш «прозорої» та легальної системи функціонування біржової торгівлі.

Об'єктом дослідження є сукупність таких елементів: світовий та вітчизняний біржові ринки, інвестори як учасники біржової торгівлі, світова та вітчизняна економіки. Саме ці елементи стали базою для виявлення інших розглянутих у статті факторів та чинників. Предметом дослідження стали біржові ринкові відносини, процес їх функціонування, їх особливості, зумовлені впливом світових економічних та технологічних змін.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Низка вітчизняних та зарубіжних вчених займаються дослідженням та аналізом сучасного стану світового біржового ринку та біржового ринку в Україні, його наявну проблематику розвитку, результати таких досліджень представлені в роботах: О. Згурської, Т. Сомкіної, І. Гужавіної (2020); Т. А. Саприкіної (2015); В. О. Яворської (2014), А. М. Сухітри, І. М. Сегідіна (2010); М. О. Солодкого (2010), Т. Г. Щепіної (2015).

Звернімо увагу, що вплив глобалізації на світовий біржовий ринок також представляє інтерес у вчених та описаний в працях В. В. Кухарець, О. Г. Булуй, Л. М. Левківської (2019) та М. Аллазова (2020).

У дослідженнях М. Харйото, Ф. Россі, Дж. Пагліа (2020) та С. Бейкера, Н. Блума, С. Девіса, К. Коста, М. Семмона, Т. Віратьосін (2020) приділено увагу наслідкам глобальної пандемії COVID-19, визначено на кого вона спричинила більший вплив та які шляхи подолання існуючої соціальної та економічної криз, спричинених нею.

В роботі В. Ю. Філіппова, А. А. Гордієнко (2020) розглянуто технологічні інновації трейдингу на біржовому ринку, що зумовлені електронізацією та технологічною трансформацією трейдингу.

Слід зазначити, що тематика інтеграції українського біржового ринку на світовому біржовому ринку також є популярною серед дослідників, її зміст та процес викладено в праці А. Слободяник, Г. Абуселідзе, Л. Тарасович (2020).

Серед використаної літератури є роботи Л. Березовської, А. Кириченко (2021), Т. Хромаєва (2017), що описують державне регулювання біржового ринку капіталу в Україні. В роботі С. А. Стасіневич (2020) описано зміни українського законодавства про біржовий ринок України.

Формування цілей статті. Відтак метою даної статті є формування певного розуміння сутності процесів розвитку та аналіз основних аспектів сучасного стану світового та вітчизняного біржових ринків. Для її досягнення необхідним стало вирішення таких завдань: формування та узагальнення основних процесів роботи бірж; з'ясування ролі впливу глобалізації світової економіки на біржовий ринок світу; узагальнення наслідків, спричинених пандемією; визначення чинників та механізму інтеграції українського біржового ринку в світовий біржовий ринок; дослідження проблем функціонування біржового ринку України та чим вони спричинені; узагальнення основних положень та змін українського законодавства щодо ринку біржової торгівлі протягом останніх років.

Методологія дослідження: методологічну основу дослідження склали положення загальнонаукових та спеціальних методів, таких як системний аналіз, абстрагування та конкретизація, аналізу та синтезу, формально-логічний, наукової логіки та причинно-наслідкової залежності, а також емпіричні методи спостереження та порівняння, що дали можливість визначення концептуальної бази існуючої інформації. Задля отримання більш точних та повних результатів було використано новітні праці та дослідження вітчизняних та зарубіжних науковців, вивчаючих аналіз стану біржових ринків світу. Окрім перерахованих методів та ресурсів, ми керувалися статистичними матеріалами й інструктивно-методичними документами, що відображують аналізовану проблему.

Для вирішення поставлених питань та досягнення визначеної мети в рамках дослідження з використанням пошукових та систематизуючих інструментів визначено основні вектори розвитку світового та вітчизняного біржових ринків, проаналізовано їх сучасний стан та оцінено наслідки останніх подій у світі на ситуацію у сфері біржової торгівлі.

Основні результати.

1.1. Сучасний стан та особливості функціонування світового біржового ринку. Обсяг біржового ринку світу в наші дні досяг розмірів неймовірного масштабу, а потоки ділових операцій кожного дня вимірюють трильйонами доларів США.

Біржова сфера торгівлі фінансовими інструментами значно зросла з 70-х років минулого сторіччя, а все це завдяки домінації спекулятивного капіталу на ринку. В теперішніх умовах світової торгівлі близько 70% біржового ринку формують цінні папери, фондові індекси та відсоткові ставки.

Сьогодні найбільша кількість міжнародних світових бірж (28) працює в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні, на них укладається більше третини угод світового біржового ринку (в 2 рази більше, ніж в Європі). Другими за кількістю бірж та укладених угод є регіони Азія та Північна Америка [1, с. 6–8].

Роль бірж в теперішніх умовах трансформації ринку з часом змінюється внаслідок швидкого розвитку форм біржових товарів в системі економічних відносин. Зв'язок між біржою та реальним сектором економіки стає все меншим, а самі біржі перетворюються на ігрові заклади, бо сенс та процес роботи на біржі переходить у категорію «вгадування чисельних значень біржових індексів» [2, с. 41–44].

За результатами статистичного аналізу щодо середньоденного обороту акцій на світовому ринку можна визначити такий рейтинг топ-10 бірж (починаючи з найбільшим оборотом):

1. Нью-Йоркська фондова біржа (New York Stock Exchange (NYSE) — США);
2. Національна асоціація дилерів з цінних паперів зі своїми автоматизованими котируваннями (National Association of Securities Dealers Automated Quotation (NASDAQ) — США);
3. Японська фондова біржа (Japan Exchange Group (JPX) — Японія);
4. Shanghai Stock Exchange (SSE) — Китай;
5. Euronext — Європейський Союз;
6. London Stock Exchange (LSE) — Великобританія;
7. Hong Kong Stock Exchange (HKEX) — Китай;
8. Shenzhen Stock Exchange (SZSE) — Китай;
9. Deutsche Boerse — Німеччина;
10. Bombay Stock Exchange (BSE) — Індія. Дана десятка лідерів займає 77% світової капіталізації фондових ринків [3, с. 16–17].

1.2. Вплив глобалізації на світовий біржовий ринок. Біржовий ринок пройшов достатню кількість етапів змін та перетворюється зараз на глобальну платформу, що призводить до поступової трансформації бірж від торгівлі реальними товарами до ф'ючерсів та опціонів, відбувається зміна та модифікація товарів як предмету торгу на біржі [4].

Можна відзначити, що визначальними характеристиками розвитку світового біржового ринку в останній третині XX – на початку XXI століття під впливом глобалізації разом з іншими факторами (технічним прогресом) були:

- загальна (довгострокова) висхідна динаміка, середні та спостерігалися короточасні циклічні коливання; зростання мінливості в абсолютному вимірі та збереження її на тому ж рівні у відносному вираженні;
- посилення взаємозалежності між фондовими ринками; уніфікація систем регулювання; посилення впливу регіональних новин на світовий біржовий ринок загалом та ринки в інших регіонах зокрема;
- виникнення та розвиток внутрішньоденної та високочастотної торгівлі, у тому числі здійснюваної іноземними спекулянтами, з використанням іноземних ідей, технологій, фахівців;
- поява нових гравців на світовому фондовому ринку;
- підвищення доступності ринкової інформації; зростання популярності похідних;
- формування високотехнологічних компаній та впровадження парадигми інформаційної економіки [5, с. 46–57].

1.3. Наслідки COVID-19 для світового біржового ринку. З 24 лютого по 20 квітня 2020 року два десятки «стрибків» на біржових ринках газети пояснювали подіями, пов'язаними з коронавірусом. Аналогічна картина спостерігалася і для показників реальної економічної активності [6, с. 795–801].

Глобальна пандемія COVID-19 спричинила негативні потрясіння на біржових ринках по всьому світу. Використовуючи метод дослідження подій, можна стверджувати, що негативний вплив COVID-19 на ринки акцій є більшим для країн, що розвиваються, ніж для розвинених країн. Виявлено, що малі компанії зазнали більших негативних потрясінь від COVID-19, ніж великі. Хоча швидка та масштабна монетарна політика, така як необмежене кількісне пом'якшення та Програма захисту заробітної плати, може дати позитивний ефект для протидії впливу COVID-19 на ринки акцій, загальний вплив такої масової монетарної політики ще далекий від ідеального рішення, особливо для малих компаній та фірм [7, с. 742–758].

2. Технологічні інновації трейдингу на біржовому ринку. Технологічні інновації, що використовуються біржами, призвели до значних перетворень у сфері функціонування та роботі бірж. Завдяки новим рішенням та системам у сфері IT- та телекомунікаційних процесів змінилися принципи та правила інвестування, що дозволило запровадити електронні торги та полегшило процес для інвесторів.

Слід сказати й про інші наслідки електронізації та технологічної трансформації трейдингу, такі як дезінмедіація що розуміє під собою усунення всередині операцій одного з вузлів процесу. Якщо розглядати цей наслідок для фондових бірж, розуміємо, що роль брокерів перестала бути обов'язковою для проведення та укладання угод інвесторів на біржах.

Ефектом таких тенденцій стало збільшення ліквідності на фондових ринках. На початку дев'яностих років минулого століття вартість обороту становила 5,5 трлн дол. США, проте через 5 років вона зросла вдвічі, в 10 разів до 2000 р., в 2010 р. ліквідність оцінювалась вже в понад 63 трлн дол, а станом на червень 2018 р. загальна капіталізація всіх публічних компаній становила 84 трлн. дол. США (рис.1) [8].

Рис. 1. Ліквідність фондових ринків протягом 1990р. – 2018р. (трлн. дол. США)

3.1. Інтеграція українського біржового ринку на світовому біржовому ринку. З точки зору розуміння місця біржового ринку у фінансовій системі країни, досить корисно розглядати його як механізм обміну. У цьому випадку біржовий ринок є механізмом, який забезпечує рух грошових коштів від домогосподарств, які мають заощадження, до фірм, які потребують інвестиції, і складається з великої кількості різноманітних «каналів», по яких надходять кошти [9; 10].

Слід зазначити, що передумовою повноцінної реалізації комплексу функцій, які взаємопов'язані, і, як свідчить практика, може виконувати один суб'єкт ринку, є узгоджена спільна діяльність усіх елементів, що формують інфраструктуру біржового ринку. У той же час така узгодженість є основою забезпечення цілісності ринку як економічної системи і передбачає організаційну централізацію проведення основних операцій; в межах однієї країни це може бути втілено шляхом створення єдиної національної фондової біржі, єдиного центрального депозитарію цінних паперів та єдиного клірингового банку [11].

Щодо інтеграції українського біржового ринку у світовий біржовий ринок, то вона є одним з основних пріоритетних напрямів розвитку ринку в контексті посилення його ролі у стабілізації національної економіки.

Механізм інтеграції українського біржового ринку у світовий ринок — це сукупність складових елементів, факторів, етапів, форм та інструментів, взаємодія яких спрямована на збалансований розвиток українського фондового ринку в тісному зв'язку зі світовим біржовим ринком. Механізм інтеграції складається з таких елементів:

1. Організаційно-економічні фактори, що впливають на процес інтеграції українського біржового ринку.
2. Етапи збалансованої інтеграції українського біржового ринку включають активізацію міжнародного співробітництва; визнання українського біржового ринку як біржового ринку економіки, що розвивається; участь біржового ринку в інтеграційних об'єднаннях.
3. Інструментами інтеграції українського біржового ринку є міжнародне співробітництво, адаптація міжнародних стандартів на біржовому ринку України, координація діяльності регуляторів, створення мегарегулятора, інформаційна прозорість тощо.
4. Формами інтеграції українського біржового ринку є альянси, асоціації, повне членство тощо [12].

3.2. Сучасний стан біржового ринку в Україні. Розвиток системи ринкового господарювання в Україні не може існувати без таких інструментів обміну як товарні біржі. На сьогоднішній день в Україні зареєстровано більш ніж 550 універсальних, фондових, товарно-сировинних і агропромислових бірж, що значно перевищує кількість аналогічних бірж у США та інших країнах із розвинутою економікою. Але кількісна перевага не означає перевагу в якості, результатах та ефективності. Ринок біржової торгівлі в Україні ілюструє в собі стан та особливості української економіки і є специфічним за структурною організацією, локалізацією, характером роботи, структурою товарів, що реалізуються. Особливої актуальності дослідження біржового ринку набуває в умовах фінансової кризи [13].

Розвиток торгівлі на біржах в Україні значно залежить від факторів макроекономічного характеру, що не мають позитивного впливу та зумовлюють певні проблеми у функціонуванні бірж, такі як недосконалість нормативно-правової бази; відсутність конкурентного середовища на біржовому ринку; низький стан розвитку інфраструктури ринку тощо. Сучасний стан біржової торгівлі в Україні говорить про обов'язковість перебудови структури, технологічної трансформації [14].

Хоча біржова діяльність поширена в усіх регіонах України, проте саме на біржах, що діють в чотирьох регіонах України укладається 92,7% від усіх укладених угод. Найбільша частка біржових угод припадає на біржі Києва (79,7%), Полтавської (7,2%), Київської (4%) та Дніпропетровської (1,8%) областей (рис.2) [15].

Рис. 2. Структура поширення біржової торгівлі в Україні в 2015р. (%)

Протягом 2017 р. торгівля товарами на біржах здійснювалася у формі спотового ринку (реальна продукція та поставка одразу). На таких умовах було здійснено 65% від усіх угод. У структурі більшість становили угоди про продаж:

- зернових, бобових та насіння олійних культур (37,3%);
- тварин та продукції тваринництва (12%);
- лісоматеріалів (8,1%);
- палива (6,2%) (рис.3) [16].

Рис. 3. Структура торгівлі товарами на біржовому ринку України протягом 2017р. (%)

Така тенденція відсоткового розподілу зберігалася і протягом наступних років.

Відсоток біржового ринку, якщо порівнювати з повним обсягом на ринку цінних паперів, є доволі невисоким. Починаючи з 2013р. відсоток біржових торгів від загального обсягу ринку цінних паперів

зменшується. При порівнянні з 2010 роком (10,74%), в 2013 року цей показник значно збільшився (27,69%), зростання дорівнювало 15,85%. У 2014 році показник становив 26,59%, у 2015 році – 13,35%, проте, починаючи з 2017 року, показник почав збільшуватися та до 2019 року становив вже 51,63% (рис.4) [17].

Рис. 4. Відсоток біржових торгів від загального обсягу ринку цінних паперів в Україні (%)

3.3. Державне регулювання біржового ринку капіталу в Україні. Біржовий ринок капіталу в Україні досі знаходиться на рівні становлення [18, с. 4–9].

Аналізуючи систему державного регулювання ринку в Україні, можна сказати, що вона застрягла у 90-х рр. минулого століття. Регулятор ринку – Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку – багато років виконує реєстраційні функції, не виконуючи справжнього нагляду за ринком та протидії незаконним діям інвесторів. Це все зумовлено такими чинниками: спадщина приватизаційних процесів 90-х рр., асиметрична система розкриття інформації про емітентів цінних паперів, проблема якості активів та торгів [19].

Державне регулювання біржового ринку капіталу в Україні здійснюється відповідно до Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», який вступив в силу з 1.07.2021 р. Цей закон визначає функціонування обігу цінних паперів, грошових інструментів та контрактних деривативів.

За положеннями цього закону удосконалюється організація депозитарно-клірингової системи в Україні, інструмент, що є одним з найвпливовіших чинників розвитку ринку капіталу та є основою принципів прозорості та справедливості для інвестиційних ресурсів; запроваджується інститут торгового репозиторію для регулювання деривативних контрактів [18, с. 4–9].

3.4. Зміни українського законодавства про біржовий ринок України. Протягом існування біржового товарного ринку в Україні не було створено спеціального державного органу, що міг би регулювати та контролювати організованість товарного ринку. Щодо існуючих законів, таких як Закон України «Про товарну біржу» від 1991 р. – то його база не відповідає сучасним умовам функціонування. Тому треба було вирішити проблему осучаснення законодавчо-нормативних актів.

Тільки влітку 2020 р. Верховною Радою України був прийнятий закон, що охоплює більшість питань подальшого розвитку біржового ринку в Україні: Закон України № 738-IX від 16 серпня 2020 р. «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів» [20].

Зазначеними законами передбачено врегулювання принципів функціонування біржових товарних ринків та забезпечення уніфікованого підходу до організації торгівлі активами, допущеними до торгівлі на таких ринках, з метою забезпечення прозорості цін та запобігання маніпулюванню. При цьому відбулося осучаснення і термінології, зокрема біржові товарні ринки набули більш розширеного поняття – організовані товарні ринки, відповідно товарні біржі будуть називатися операторами організованого товарного ринку [21, с. 265–267].

Висновки. Дослідження сучасного стану світового та вітчизняного біржових ринків має важливе значення для стабілізації та розвитку світової та вітчизняної економік. Перш за все це пов'язано зі стрімким розвитком популярності та доступності біржової торгівлі для звичайних інвесторів, для яких відсутність брокерів за умов дезінмедіації, яка є одним з найбільш явних наслідків технологічних інновацій трейдингу, стала можливістю прискорити та полегшити процес укладання угод.

Зважаючи на те, що більшу частину біржового ринку світу становлять цінні папери, індекси та відсоткові ставки, сутність біржової торгівлі значно змінилася порівняно з минулим століттям, тож в сучасних умовах біржовий ринок став економічним аналогом ігрових столів.

Наслідками глобалізації біржового ринку в майбутньому можуть бути поява нових гравців на світовому фондовому ринку, уніфікація систем регулювання та формування високотехнологічних компаній.

Одним з основних результатів дослідження стало визначення особливостей формування механізму інтеграції українського біржового ринку на світовому біржовому ринку та базових складових цього механізму, таких як організаційно-економічні фактори та інтеграційні міжнародні об'єднання.

Пандемія COVID-19 більш негативно вплинула саме на малі компанії та країни, що розвиваються. Проте існують методи, що в найближчому майбутньому можуть стабілізувати ситуацію та зупинити соціальну та економічну кризи, такі як необмежене кількісне пом'якшення та Програма захисту заробітної плати.

При аналізі біржового ринку в Україні виявлено, що біржова активність в країні розповсюджена нерівномірно та тяжіє до великих міст. Основні проблеми розвитку біржової торгівлі пов'язані з відсутністю протягом останніх років чітко працюючих державних органів регулювання та наявністю непрацюючих в сучасних умовах ринку нормативно-правових актів. Проте з 2020 р. впроваджується все більше правових змін, що повинні призвести до формування організованого біржового ринку та прозорості цін.

Дослідження цього напрямку найближчим часом може стати більш актуальним, тому що саме зараз відбувається перехідний етап від застарілого способу торгівлі на біржовому ринку до технологічно та законодавчо модифікованого нового організованого ринку.

Література.

1. Згурська О. М., Сьомкіна Т. В., Гужавіна І. В. Фундаментальні тренди розвитку світової біржової торгівлі. *Економічна наука*. 2020. С. 6 – 8. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2020.24.5>
2. Саприкіна Т. А. Біржова торгівля як інструмент забезпечення лібералізації ринку електроенергії. *Молодий вчений*. 2015. № 2 (17). С. 41–44.
3. Яворська В. О. Тенденція розвитку вітчизняної біржової торгівлі товарними деривативами на сільськогосподарську продукцію. Моніторинг біржового ринку. 2014. № 1. С. 16–17.
4. Кухарець В. В., Булуй О. Г., Левківська Л. М. Тенденції розвитку біржового ринку в умовах глобалізації світової економіки. *Ефективна економіка*. 2021. №21. DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105-2021.4.90>
5. Allazov M. Impact of Globalization to World Financial Stock Market. *19th RSEP International Economics, Finance & Business Conference*. 2020. P. 46–57.
6. Maretno Agus Harjoto, Fabrizio Rossi & John K. Paglia COVID-19: stock market reactions to the shock and the stimulus. *Applied Economic Letters*. 2021. №28. P. 795–801. DOI: <https://doi.org/10.1080/13504851.2020.1781767>
7. Scott R Baker, Nicholas Bloom, Steven J Davis, Kyle Kost, Marco Sammon, Tasaneeya Viratyosin The Unprecedented Stock Market Reaction to COVID-19. *The Review of Asset Pricing Studies*. 2020. №10. P. 742–758. DOI: <https://doi.org/10.1093/rapstu/raaa008>
8. Філіппов В. Ю., Гордієнко А. А. Технологічні інновації трейдингу на біржовому ринку. 2020. URL: https://economics.net.ua/files/science/pidpr_i_torg/2020/tezy.pdf#page=58
9. W. J. O'Neil, How to make money in stocks. 1988.
10. W. J. O'Neil, G. Morales How to make money selling stocks short. 2004.
11. John C. Hull. *Options, Futures and Other Derivatives*. 2009. 7th Edition. URL: <http://repository.fue.edu.eg/xmlui/bitstream/handle/123456789/2732/6964.pdf?sequence>
12. Slobodiansky A., Abuselidze G., Tarasovych L. The mechanism of integration of the Ukrainian stock market in the world stock market. *E3S Web of Conferences*. 2020. №157. DOI: <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202015704034>
13. Сухітра А.М., Сегідін І.М. Біржова торгівля в Україні: проблеми становлення та розвитку. 2020. URL: http://www.rusnauka.com/8_NND_2010/Economics/60579.doc.htm
14. Солодкий М.О. Біржовий ринок. *Аграрна освіта*. 2010.
15. Щепіна Т. Г., Рябошапка В. А. Аналіз сучасного стану біржового ринку України. 2015. URL: [https://dspace.nau.edu.ua/bitstream/NAU/29361/1/038969000%20\(1\).pdf](https://dspace.nau.edu.ua/bitstream/NAU/29361/1/038969000%20(1).pdf)
16. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/spr.htm
17. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/>
18. Березовська Л. О., Кириченко А. В. Державне регулювання біржового ринку капіталу в Україні. Наукові записки Національного університету - «Острозька академія». 2021. 21(49). С. 4–9. DOI: [https://doi.org/10.25264/2311-5149-2021-21\(49\)-4-9](https://doi.org/10.25264/2311-5149-2021-21(49)-4-9).
19. Хромаєв Т. Європейські правила на фінансовому ринку. 2017.
20. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів: Закон № 738-IX від 16 серпня 2020 р. URL: <http://www.rada.gov.ua> (дата звернення: 01.11.2021).

21. Стасіневич С. А. Зміни українського законодавства про біржовий ринок країни. *WayScience*. 2020. С. 265–267.

References.

1. Zgurska, O.M., Semkina, T.V., and Guzhavina I.V., E.P. (2020) "Fundamental trends in world exchange trade", *Economics*, [Online] pp. 6–8, doi: 10.32702/2306-6814.2020.24.5, available at: http://www.investplan.com.ua/pdf/24_2020/3.pdf, (Accessed 18 Nov 2021).
2. Saprykina, T.A. (2015). "Exchange trade as a tool to ensure the liberalization of the electricity market", *A young scientist*, [Online] vol. 2 (17), pp. 41–44, available at: <http://molodyvcheny.in.ua/files/journal/2015/2/123.pdf>, (Accessed 17 Nov 2021).
3. Yavorska, V.O. (2014). "The trend of development of domestic exchange trade in commodity derivatives for agricultural products. Exchange market monitoring", [Online] vol. 1, pp. 16–17, available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/mbr_2014_1_14, (Accessed 17 Nov 2021).
4. Kuharets, V.V, Buluy, O. G., and Levkivska, L. M., E.P. (2021). "Trends in the stock market in the globalization of the world economy", *Efficient economy*, [Online] vol. 19, doi: 10.32702 / 2307-2105-2021.4.90, available at: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/4_2021/92.pdf, (Accessed 16 Nov 2021).
5. Allazov, M. (2020). "Impact of Globalization to World Financial Stock Market", *19th RSEP International Economics, Finance & Business Conference*, Anglo-American University, Prague, Czechia, 1-2 December 2020, pp. 46–57.
6. Harjoto, M.A. Rossi, F., and Paglia, J.K., E.P. (2021). "COVID-19: stock market reactions to the shock and the stimulus", *Applied Economic Letters*, vol. 28, pp. 795–801. doi: 10.1080/13504851.2020.1781767, available at: <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/13504851.2020.1781767>, (Accessed 14 Nov 2021).
7. Baker, S.R. Bloom, N. Davis, S.J. Kost, K. Sammon, M., and Viratynosin, T., E.P. (2020). "The Unprecedented Stock Market Reaction to COVID-19", *The Review of Asset Pricing Studies*, [Online] vol. 10, pp. 742–758. doi: 10.1093/rapstu/raaa008, available at: <https://academic.oup.com/raps/article/10/4/742/5873533?login=true>, (Accessed 18 Nov 2021).
8. Filippov, V.Yu., and Gordienko, A.A. (2020) "Technological innovations of trading on the stock market", [Online] available at: https://economics.net.ua/files/science/pidpr_i_torg/2020/tezy.pdf#page=58, (Accessed 16 Nov 2021).
9. O'Neil, W.G. (1988), *How to make money in stocks*, McGraw-Hill, New York, USA.
10. O'Neil, W.G. and Morales, G. C. (2004), *How to make money selling stocks short*, John Wiley & Sons, Hoboken, USA.
11. Hull, J.C. (2009), *Options, Futures and Other Derivatives*, 7th ed.
12. Slobodianyuk, A., Abuselidze, G., and Tarasovych, L., E.P. (2020). "The mechanism of integration of the Ukrainian stock market in the world stock market", *E3S Web of Conferences* [Online] vol. 157. doi: 10.1051/e3sconf/202015704034, available at: https://www.e3s-conferences.org/articles/e3sconf/pdf/2020/17/e3sconf_kti2020_04034.pdf, (Accessed 19 Nov 2021).
13. Sukhitra, A.M. Segidin, I.M., E.P. (2020). "Exchange trade in Ukraine: problems of formation and development", [Online] available at: http://www.rusnauka.com/8_NND_2010/Economics/60579.doc.htm, (Accessed 19 Nov 2021).
14. Solodkyi, M.O. (2010). "Stock market", *Agricultural education*, [Online], available at: <http://moodle.socosvita.kiev.ua/moodledata/filedir/f7/29/f72934787194b9f0036c7fdc7cc6b8e0d269f377>, (Accessed 18 Nov 2021).
15. Shchepina, T.G. Ryaboshapka, V.A., E.P. (2015). "Analysis of the current state of the stock market of Ukraine" [Online], available at: [https://dspace.nau.edu.ua/bitstream/NAU/29361/1/038969000_\(1\).pdf](https://dspace.nau.edu.ua/bitstream/NAU/29361/1/038969000_(1).pdf), (Accessed 15 Nov 2021).
16. Official site of the State Statistics Service of Ukraine, available at: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/spr.htm, (Accessed 18 Nov 2021).
17. Official site of the National Commission on Securities and Stock Market, available at: <https://www.nssmc.gov.ua/>, (Accessed 18 Nov 2021).
18. Berezovska, L.O. Kirichenko, A.V., E.P. (2021). "State regulation of the capital stock market in Ukraine", *Scientific notes of the National University "Ostroh Academy"* [Online] vol. 21 (49), 4–9. doi: 10.25264/2311-5149-2021-21(49)-4-9, available at: <https://journals.oa.edu.ua/Economy/article/view/3164/2891>, (Accessed 17 Nov 2021).
19. Khromaev, T. (2017). "European rules in the financial market" [Online], available at: https://smida.gov.ua/news/allnews/ehvropejski_pravila_na_finsovomu_rinku, (Accessed 18 Nov 2021).
20. The Verkhovna Rada of Ukraine (2020), The Law of Ukraine "On amendments to certain legislative acts of Ukraine concerning simplification of attracting investments and introduction of new financial instruments", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text>, (Accessed 20 November 2020).
21. Stasinevych, S.A. (2020). "Changes in Ukrainian legislation on the country's stock market", *WayScience*, [Online] pp. 265–267, available at: <http://www.wayscience.com/wp-content/uploads/2020/10/11th-Conference-Part-2-1.pdf#page=265>, (Accessed 18 Nov 2021).

Стаття надійшла до редакції 28.12.2021 р.