

**Міністерство освіти і науки України**

**Луцький національний технічний університет**

(повне найменування закладу вищої освіти)

**Факультет бізнесу та права**

(повне найменування факультету)

**Кафедра міжнародних економічних відносин**

(повна найменування кафедри)

**КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА  
ЗА СТУПЕНЕМ ВИЩОЇ ОСВІТИ «МАГІСТР»**

**МІЖНАРОДНИЙ ФОНДОВИЙ РИНОК В  
УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ СВІТОВОЇ  
ЕКОНОМІКИ**

спеціальність 292 Міжнародні економічні відносини  
(шифр і назва спеціальності)

освітня програма Міжнародні економічні відносини  
(назва освітньої програми)

Виконав: здобувач вищої освіти  
групи МЕВм-21  
**Римарчук Іван Володимирович**

(підпис)

Керівник:  
к.е.н., доцент  
**Кравчук Павло Ярославович**

(підпис)

Кваліфікаційну роботу  
допущено до захисту  
«\_\_» \_\_\_\_\_ 2025 р.  
Гарант освітньої програми:  
к.е.н., доцент  
**Галазюк Наталія Миколаївна**

(підпис)

Луцьк – 2025 року

# ЛУЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Факультет бізнесу та права

Кафедра міжнародних економічних відносин

Ступінь вищої освіти: магістр

Галузь знань: 29 Міжнародні відносини

Спеціальність: 292 Міжнародні економічні відносини

Освітня програма: Міжнародні економічні відносини

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри міжнародних економічних

відносин \_\_\_\_\_ к.е.н., доцент Олена БАУЛА

« \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2025 року

## ЗАВДАННЯ НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ ЗДОБУВАЧУ ВИЩОЇ ОСВІТИ

Римарчуку Івану Володимировичу

(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема кваліфікаційної роботи: Міжнародний фондовий ринок в умовах глобалізації світової економіки  
Керівник роботи: к.е.н., доцент Кравчук Павло Ярославович  
затверджені наказом закладу вищої освіти від «28» грудня 2024 року № 486/01-02
2. Строк подання здобувачем вищої освіти кваліфікаційної роботи «06» грудня 2025 р.
3. Вихідні дані до роботи: праці вітчизняних і зарубіжних учених з проблем функціонування та розвитку міжнародних фондових ринків, глобалізації фінансових процесів і фінансової стабільності; нормативно-правові акти України у сфері ринків капіталу та організованих товарних ринків; директиви, регламенти та рекомендації Європейського Союзу щодо ринків фінансових інструментів; звіти та аналітичні публікації Міжнародного валютного фонду, Світового банку, Банку міжнародних розрахунків, Світової федерації бірж, MSCI; статистичні дані міжнародних фондових бірж і глобальних індексних провайдерів; матеріали офіційних сайтів регуляторних органів та міжнародних фінансових організацій; наукові та аналітичні матеріали мережі Інтернет.
4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, що потрібно розробити): ВСТУП. РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ МІЖНАРОДНОГО ФОНДОВОГО РИНКУ. 1.1. Сутність, структура та функції міжнародного фондового ринку. 1.2. Основні теорії та концепції розвитку фондових ринків у глобальній економіці. РОЗДІЛ 2. СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ТА ІНТЕГРАЦІЇ СВІТОВИХ ФОНДОВИХ РИНКІВ. 2.1. Динаміка світових фондових індексів та ринкової капіталізації. 2.2. Вплив глобалізаційних процесів на інтеграцію фондових ринків. 2.3. Ключові ризики та виклики функціонування міжнародного фондового ринку. РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ПОСИЛЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ ТА ІНТЕГРАЦІЇ У ГЛОБАЛЬНИЙ ФОНДОВИЙ ПРОСТІР. 3.1. Інструменти зміцнення фінансової стабільності та прозорості фондового ринку. 3.2. Перспективи цифровізації та інновацій у міжнародних фондових операціях. 3.3. Рекомендації щодо інтеграції України у глобальний фондовий простір. ВИСНОВКИ.
5. Перелік графічного матеріалу: Лист 1. Мета, об'єкт, предмет і завдання дослідження. Лист 2. Ключові характеристики міжнародного фондового ринку. Лист 3. Узагальнений механізм

формування ціни на міжнародному фондовому ринку. Лист 4. Прояви та наслідки сучасних тенденцій міжнародного фондового ринку. Лист 5. Регіональна динаміка фондових індексів (2000–2024 рр.). Лист 6. Ключові кризи та реакції світових фондових ринків. Лист 7. Канали глобалізації та інтеграції фондових ринків (концептуально). Лист 8. Ефект фінансового «зараження» під час глобальної кризи 2008–2009 рр.. Лист 9. Волатильність: розвинені ринки vs ринки, що формуються. Лист 10. Схема взаємодії інструментів фінансової стабільності та прозорості фондового ринку (концептуальна). Лист 11. Інструменти підвищення прозорості фондового ринку та їх вплив на його функціонування. Лист 12. Цифрові інновації у міжнародних фондових операціях та їх вплив. Лист 13. Фактори привабливості національного фондового ринку для міжнародних інвесторів. Лист 14. Узагальнююча таблиця рекомендованих кроків.

#### 6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис	
		завдання видав	завдання прийняв
<i>Теоретичний розділ</i>	доцент Кравчук П.Я.		
<i>Аналітичний розділ</i>	доцент Кравчук П.Я.		
<i>Проектний розділ</i>	доцент Кравчук П.Я.		
<i>Висновки</i>	доцент Кравчук П.Я.		
<i>Нормоконтроль</i>	доцент Кравчук П.Я.		

7. Дата видачі завдання 28.12.2024 р.

### КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи магістра	Термін виконання етапів кваліфікаційної роботи магістра	Примітка
1	<i>Обґрунтування теми</i>	до 28.12.2024	<i>виконано</i>
2	<i>Огляд літератури із досліджуваної проблеми</i>	до 14.06.2025	<i>виконано</i>
3	<i>Теоретичний розділ</i>	до 03.09.2025	<i>виконано</i>
4	<i>Аналітичний розділ</i>	до 27.09.2025	<i>виконано</i>
5	<i>Проектний розділ</i>	до 01.11.2025	<i>виконано</i>
6	<i>Висновки</i>	до 07.11.2025	<i>виконано</i>
7	<i>Формування списку використаних джерел</i>	до 11.11.2025	<i>виконано</i>
8	<i>Формування додатків</i>	до 14.11.2025	<i>виконано</i>
9	<i>Оформлення ілюстративного матеріалу</i>	до 19.11.2025	<i>виконано</i>
10	<i>Попередній захист кваліфікаційної роботи магістра</i>	до 20.11.2025	<i>виконано</i>
11	<i>Нормоконтроль</i>	до 27.11.2025	<i>виконано</i>
12	<i>Інструментальна перевірка на академічний плагіат</i>	до 09.12.2025	<i>виконано</i>
13	<i>Представлення кваліфікаційної роботи магістра до захисту</i>	до 16.12.2025	<i>виконано</i>

Здобувач вищої освіти

\_\_\_\_\_ (підпис)

Римарчук І.В.

\_\_\_\_\_ (прізвище та ініціали)

Керівник кваліфікаційної роботи

\_\_\_\_\_ (підпис)

Кравчук П.Я.

\_\_\_\_\_ (прізвище та ініціали)

## АНОТАЦІЯ

Римарчук І.В. Міжнародний фондовий ринок в умовах глобалізації світової економіки. Рукопис.

Кваліфікаційна робота магістра ОП «Міжнародні економічні відносини» спеціальності 292 Міжнародні економічні відносини. Луцький національний технічний університет. Луцьк, 2025.

Кваліфікаційна робота магістра складається зі вступу, трьох розділів, висновків та списку використаних джерел.

У кваліфікаційній роботі магістра досліджено теоретичні засади функціонування міжнародного фондового ринку, зокрема розкрито його економічну сутність, структуру та роль у глобальній фінансовій системі, а також узагальнено основні теоретичні підходи до аналізу розвитку фондових ринків у контексті світової економіки. Значну увагу приділено аналізу сучасних тенденцій розвитку та інтеграції світових фондових ринків, включаючи динаміку провідних фондових індексів, зміну структури світової ринкової капіталізації та вплив глобалізаційних процесів на синхронізацію ринкових коливань.

У роботі обґрунтовано напрями зміцнення фінансової стабільності та прозорості фондових ринків, проаналізовано роль міжнародної координації регуляторної політики, цифровізації та інновацій у міжнародних фондових операціях. Особливу увагу приділено перспективам цифрової трансформації фондового ринку, включаючи розвиток електронних торговельних платформ, блокчейн-технологій, токенизації активів і регуляторних технологій. На основі проведеного аналізу розроблено рекомендації щодо інтеграції України у глобальний фондовий простір.

Метою дослідження є комплексний аналіз функціонування міжнародного фондового ринку в умовах глобалізації, оцінка сучасних тенденцій і ризиків його розвитку, а також обґрунтування напрямів інтеграції України у глобальний фондовий простір.

Об'єктом дослідження є міжнародний фондовий ринок як складова світової фінансової системи.

Предметом дослідження є економічні відносини та механізми функціонування й інтеграції фондових ринків у глобальній економіці.

Методологічну основу роботи становлять загальнонаукові та спеціальні методи дослідження, зокрема аналіз і синтез, індукція та дедукція, системний і структурно-функціональний підходи, порівняльний та статистичний аналіз, узагальнення і графічні методи.

Теоретична значущість дослідження полягає у поглибленні наукових уявлень про закономірності розвитку та інтеграції міжнародних фондових ринків в умовах глобалізації.

Практична цінність роботи полягає у можливості використання отриманих результатів при формуванні державної політики розвитку ринку капіталу України, а також у навчальному процесі та подальших наукових дослідженнях.

Ключові слова: міжнародний фондовий ринок, глобалізація, фондові індекси, ринкова капіталізація, фінансова стабільність, цифровізація, інтеграція України.

## ANNOTATION

Rymarchuk I.V. International stock market in the context of globalization of the world economy. Manuscript.

Qualification work of the master of OP «International Economic Relations» specialty 292 International Economic Relations. Lutsk National Technical University. Lutsk, 2025.

The master's thesis consists of an introduction, three sections, conclusions, a list of sources used.

The thesis examines the theoretical foundations of the functioning of the international stock market, in particular its economic essence, structure, and role in the global financial system, and systematizes the main theoretical approaches to analyzing stock market development in the context of the world economy. Considerable attention is paid to the analysis of current trends in the development and integration of global stock markets, including the dynamics of leading stock indices, changes in the structure of global market capitalization, and the impact of globalization on the synchronization of market fluctuations.

The study substantiates directions for strengthening financial stability and market transparency, analyzes the role of international regulatory coordination, digitalization, and innovation in international stock market operations. Special attention is given to the prospects of digital transformation of stock markets, including the development of electronic trading platforms, blockchain technologies, asset tokenization, and regulatory technologies. Based on the conducted analysis, recommendations for Ukraine's integration into the global stock market space are developed.

The purpose of the research is to conduct a comprehensive analysis of the functioning of the international stock market under globalization, assess current trends and risks of its development, and substantiate directions for Ukraine's integration into the global stock market.

The object of the research is the international stock market as a component of the global financial system.

The subject of the research comprises economic relations and mechanisms of functioning and integration of stock markets in the global economy.

The methodological basis of the study includes general scientific and special research methods, such as analysis and synthesis, induction and deduction, systemic and structural-functional approaches, comparative and statistical analysis, generalization, and graphical methods.

The theoretical significance of the research lies in deepening scientific understanding of the patterns of development and integration of international stock markets in the context of globalization.

The practical value of the study lies in the possibility of using the obtained results in shaping state policy for the development of Ukraine's capital market, as well as in the educational process and further academic research.

Keywords: international stock market, globalization, stock indices, market capitalization, financial stability, digitalization, integration of Ukraine.

## ЗМІСТ

ВСТУП	7
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ МІЖНАРОДНОГО ФОНДОВОГО РИНКУ	11
1.1. Сутність, структура та учасники міжнародного фондового ринку	11
1.2. Механізми функціонування фондових ринків у глобальній економіці	15
1.3. Сучасні тенденції розвитку міжнародного фондового ринку	21
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ СУЧАСНОГО СТАНУ ТА ТЕНДЕНЦІЙ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО ФОНДОВОГО РИНКУ	26
2.1. Динаміка світових фондових індексів та ринкової капіталізації	26
2.2. Вплив глобалізаційних процесів на інтеграцію фондових ринків	33
2.3. Ключові ризики та виклики функціонування міжнародного фондового ринку	39
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО ФОНДОВОГО РИНКУ	48
3.1. Інструменти зміцнення фінансової стабільності та прозорості ринку	48
3.2. Перспективи цифровізації та інновацій у міжнародних фондових операціях	56
3.3. Рекомендації щодо інтеграції України у глобальний фондовий простір	63
ВИСНОВКИ	71
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	74

## ВСТУП

Під впливом поглиблення міжнародного поділу праці, прискорення науково-технічного прогресу та формування багатовекторної системи глобальної взаємодії сучасна світова економіка зазнає суттєвих трансформацій. Цифровізація, фінансова інтеграція, зростання транснаціонального капіталу та поширення інноваційних фінансових технологій формують оновлену архітектуру світового ринкового простору. Одним із ключових елементів цих трансформацій є міжнародний фондовий ринок, який виступає не лише індикатором економічної динаміки, а й стратегічним каналом перерозподілу капіталу між країнами та регіонами.

Глобалізація фінансових потоків, лібералізація руху інвестицій, посилення ролі транснаціональних корпорацій та інституційних інвесторів зумовлюють формування єдиного, висококонкурентного та технологічно розвиненого міжнародного біржового простору. Світовий досвід демонструє, що інтегровані фондові ринки підвищують ліквідність, сприяють зниженню вартості капіталу, розширюють можливості для диверсифікації та зміцнюють фінансову стійкість економік. Водночас посилення взаємозалежності ринків супроводжується новими ризиками — волатильністю, швидкою трансмісією фінансових шоків, спекулятивними коливаннями та зростанням уразливості до глобальних криз.

Для України, яка проходить етап глибоких структурних перетворень, інтеграція до міжнародного фондового ринку є важливим чинником модернізації фінансової системи, залучення інвестицій та підвищення конкурентоспроможності економіки. Євроінтеграційний курс, цифровізація фінансового сектору та реформування інфраструктури ринку капіталу створюють передумови для поглиблення участі України у світових фінансових процесах. У цих умовах особливої актуальності набуває дослідження тенденцій розвитку міжнародного фондового ринку, оцінка викликів та можливостей глобалізації, а також визначення напрямів адаптації національного ринку капіталу до сучасних міжнародних стандартів.

Вагомий внесок у дослідження теоретичних і практичних аспектів функціонування фондових ринків зробили зарубіжні та вітчизняні вчені, зокрема Ю. Фама, Р. Шиллер, Б. Мандельброт, Г. Марковіц, М. Міллер, а також українські дослідники І. Бланк, В. Міщенко, А. Мороз, Т. Майорова та інші. Їхні праці заклали наукову основу для розуміння механізмів інтернаціоналізації фінансових потоків, ролі глобальних біржових інституцій та функціонування сучасних ринкових фінансових інструментів.

З огляду на необхідність поглиблення інтеграції України у світовий фінансовий простір, важливим є комплексний аналіз тенденцій, ризиків і перспектив розвитку міжнародного фондового ринку та визначення підходів до адаптації національної ринкової інфраструктури. Узагальнення теоретичних основ, аналіз глобалізаційних процесів, оцінка динаміки міжнародних фондових індексів і трансформацій ринкових моделей дають можливість сформулювати цілісне бачення місця України у світовому ринку капіталу.

Метою магістерської роботи є обґрунтування теоретико-методологічних засад розвитку міжнародного фондового ринку в умовах глобалізації та розробка науково обґрунтованих напрямів підвищення ефективності інтеграції України у світовий ринок капіталу.

Для досягнення поставленої мети вирішено такі завдання:

- розкрити сутність, структуру та еволюцію міжнародного фондового ринку;
- визначити ключові фактори та механізми глобалізації фінансових ринків і їх вплив на міжнародний рух капіталу;
- проаналізувати сучасні тенденції, моделі та інструменти функціонування провідних світових фондових ринків;
- оцінити вплив глобальних економічних трансформацій на фондовий ринок та інвестиційну поведінку учасників;
- проаналізувати сучасний стан і проблеми розвитку ринку капіталу України;
- визначити перспективи та пріоритети інтеграції України до міжнародного фондового ринку;

– обґрунтувати напрями вдосконалення інституційної, регуляторної та інфраструктурної складових ринку капіталу України.

Об'єктом дослідження є міжнародний фондовий ринок як складова глобальної фінансової системи.

Предметом дослідження виступають теоретичні, методологічні й прикладні аспекти функціонування та розвитку міжнародного фондового ринку в умовах глобалізації.

Теоретико-методологічну основу роботи становлять положення сучасної економічної теорії, концепції глобалізації фінансових ринків, класичні та сучасні моделі ринку капіталу, наукові праці українських і зарубіжних учених щодо фондових інструментів, інвестування та фінансової стабільності. Інформаційну базу дослідження сформовано на основі нормативно-правових актів, статистичних даних міжнародних організацій (IOSCO, BIS, IMF, World Bank), аналітичних матеріалів провідних світових фондових бірж та фінансових агентств.

У дослідженні застосовано методи системного та структурно-функціонального аналізу, економіко-статистичні методи, методи порівняльного аналізу, логічного узагальнення та елементи моделювання, що забезпечили комплексність і наукову обґрунтованість отриманих результатів.

Наукова новизна полягає в поглибленні теоретичних підходів до оцінки впливу глобалізаційних процесів на розвиток міжнародного фондового ринку, удосконаленні класифікації його структурних компонентів, а також у розробці концептуальних пропозицій щодо підвищення ефективності інтеграції України у глобальний ринок капіталу.

Практичне значення результатів полягає у можливості їх використання державними органами при формуванні політики розвитку ринку капіталу, у вдосконаленні регуляторного середовища, адаптації національних стандартів до європейських вимог та розробці програм залучення інвестицій.

Під час виконання кваліфікаційної роботи магістра було використано інструменти штучного інтелекту, зокрема ChatGPT, для редагування,

стилістичного вдосконалення та форматування тексту, а також для генерації допоміжного контенту аналітичного характеру (структурні схеми, узагальнювальні таблиці, програмний код для побудови графіків). Застосування цих інструментів мало виключно допоміжний характер і використовувалося з метою пошуку ідей, уточнення формулювань, логічної структуризації матеріалу та опрацювання наукових джерел. Усі твердження, аналітичні висновки та результати дослідження є авторськими, ґрунтуються на самостійному аналізі та критичному осмисленні наукової літератури, а матеріали, отримані з використанням генеративного штучного інтелекту, були перевірені на достовірність і відповідність принципам академічної доброчесності.

Структура магістерської роботи складається зі вступу, трьох розділів, висновків та списку використаних джерел.

# РОЗДІЛ 1

## ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ МІЖНАРОДНОГО ФОНДОВОГО РИНКУ

### 1.1. Сутність, структура та учасники міжнародного фондового ринку

Міжнародний фондовий ринок являє собою систему транснаціонального руху капіталів у формі цінних паперів, що забезпечує мобілізацію фінансових ресурсів, їх розміщення між країнами та інтеграцію національних фінансових систем у глобальний простір. Він функціонує як багаторівневе середовище, у якому взаємодіють емітенти, інвестори, фінансові посередники та інфраструктурні інституції різних юрисдикцій. Головною особливістю міжнародного фондового ринку є його відкритість, висока мобільність капіталів, доступ до широкого спектра інструментів та значний вплив глобальних економічних, технологічних і політичних процесів.

Сутність міжнародного фондового ринку пов'язана з формуванням глобального простору для торгівлі фінансовими інструментами. Він сприяє перерозподілу інвестиційних ресурсів між країнами з метою підвищення ефективності світового господарства та оптимізації структури капіталу корпорацій [5]. Міжнародний фондовий ринок забезпечує механізм оцінювання вартості компаній та держав, формує ціни на цінні папери на основі глобального попиту та пропозиції, а також створює умови для диверсифікації фінансових ризиків. Його розвиток стимулюється лібералізацією руху капіталу, інституційними реформами, поширенням інтернет-технологій та цифрових торговельних платформ.

Структура міжнародного фондового ринку охоплює декілька ключових компонентів. Першим елементом є первинний ринок, на якому емітенти розміщують нові випуски цінних паперів серед глобальних інвесторів. Він виконує функцію акумулювання вільного капіталу та фінансування

інвестиційних проєктів міжнародних корпорацій і держав. Другим елементом виступає вторинний ринок, що забезпечує обіг раніше емітованих цінних паперів; саме він визначає їхню ліквідність, ринкову вартість і привабливість для інвесторів. До структури також належать організовані біржові платформи та позабіржові (ОТС) торговельні системи, які забезпечують механізми купівлі-продажу акцій, облігацій та похідних інструментів. Важливе місце займає інфраструктурний комплекс, що включає депозитарії, розрахунково-клірингові організації, інформаційно-аналітичні системи та регуляторні інституції [8, 10].

На міжнародному фондовому ринку функціонує широкий спектр інструментів. Основу становлять акції транснаціональних корпорацій, цінні папери держав із високим кредитним рейтингом, корпоративні боргові зобов'язання та глобальні депозитарні розписки, які спрощують доступ емітентів до іноземних інвесторів. Значну роль відіграють похідні фінансові інструменти, зокрема ф'ючерси, опціони та свопи, що використовуються для хеджування ризиків або спекулятивних операцій. Окремий сегмент формують біржові фонди, які надають можливість диверсифікованого інвестування у портфелі акцій, облігацій, товарів або індексів.

На рисунку 1.1 наведено узагальнену схему структури міжнародного фондового ринку.

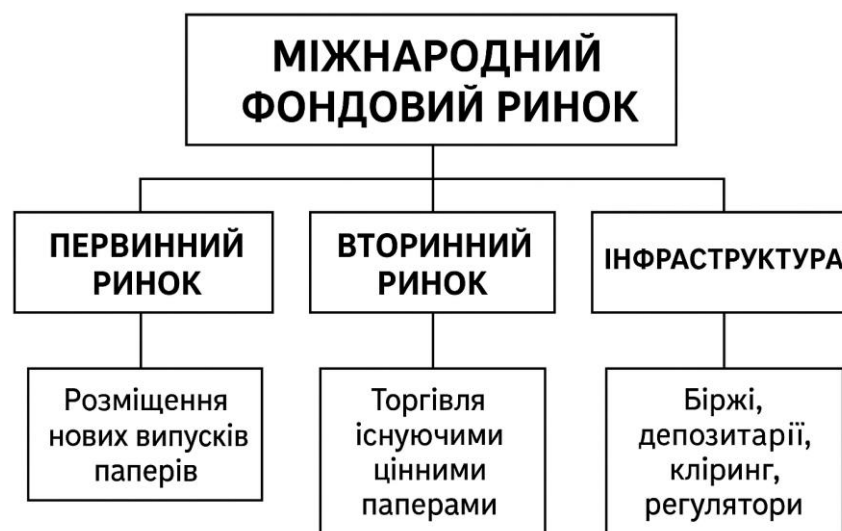


Рисунок 1.1. Узагальнена схема структури міжнародного фондового ринку.

Джерело: сформовано автором на основі [11; 25; 34; 46]

Функціонуванню ринку сприяє наявність розгалуженої глобальної інституційної системи. Важливе значення мають світові фондові біржі, серед яких провідні позиції займають Нью-Йоркська фондова біржа, NASDAQ, Лондонська фондова біржа, Токійська фондова біржа, біржі Гонконгу, Франкфурта та Шанхаю. Вони забезпечують стандартизовану процедуру лістингу, високий рівень корпоративної прозорості та доступ до міжнародного інвестиційного капіталу. Паралельно розвиваються електронні торговельні системи, що працюють без географічних обмежень та забезпечують цілодобовий доступ до операцій.

Учасники міжнародного фондового ринку поділяються на кілька груп. Основними емітентами виступають транснаціональні корпорації, банки, міжнародні фінансові організації та уряди суверенних держав, які залучають ресурси для фінансування інвестиційних програм, рефінансування боргу або реалізації стратегічних проєктів. Інвесторами є інституційні та приватні суб'єкти: пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні фонди, хедж-фонди, банки, а також приватні інвестори, включно з учасниками роздрібних цифрових платформ.

Посередники ринку, серед яких інвестиційні банки, брокерські компанії, аналітичні агентства та маркет-мейкери, забезпечують професійну підтримку угод, андеррайтинг емісій, управління портфелями та надання інформаційних послуг. Інфраструктура ринку включає депозитарно-клірингові системи, що гарантують виконання угод та зберігання прав власності, а також рейтингові агентства, які оцінюють кредитоспроможність емітентів та ризикованість інструментів [13].

Для узагальнення ключових характеристик міжнародного фондового ринку можна використати таблицю 1.1.

Розвиток міжнародного фондового ринку відбувається під впливом глобалізації, яка розширює можливості доступу до капіталу незалежно від географічних кордонів. Лібералізація фінансових потоків сприяє формуванню інтегрованого простору, де інвестиції можуть швидко переміщуватися у країни з найвищою очікуваною прибутковістю або стабільністю. Цифрові технології,

включно з алгоритмічними системами торгівлі, блокчейном та платформами онлайн-брокериджу, модернізують ринок, роблять його більш доступним і прозорим.

Таблиця 1.1. – Ключові характеристики міжнародного фондового ринку.

Елемент ринку	Основний зміст	Значення для глобальної економіки
Первинний ринок	Розміщення нових цінних паперів	Мобілізація інвестиційних ресурсів
Вторинний ринок	Купівля-продаж існуючих інструментів	Забезпечення ліквідності та формування ринкової ціни
Біржові майданчики	Організовані ринки з регламентованими правилами	Прозорість, стандартизація, зниження ризиків
ОТС-ринок	Позабіржові операції з гнучкими умовами	Доступ до складних та індивідуальних інструментів
Інструменти ринку	Акції, облігації, похідні, ETF, GDR/ADR	Диверсифікація та розширення можливостей інвестування
Учасники	Емітенти, інвестори, посередники, регулятори	Формування глобального руху капіталів

Джерело: узагальнено автором на основі [6; 28; 30; 45; 52]

Учасники ринку реагують на глобальні економічні тенденції: зміни монетарної політики провідних центральних банків, геополітичні ризики, коливання цін на енергоресурси, структурні трансформації у світовій торгівлі. Тому міжнародний фондовий ринок виступає не лише середовищем інвестування, але й індикатором фінансової стабільності та загальних економічних очікувань.

Таким чином, міжнародний фондовий ринок являє собою складну, багатокomпонентну систему, у якій поєднуються інтереси держав, корпорацій та інвесторів. Його структура і механізми функціонування забезпечують глобальний рух інвестиційних ресурсів, а різноманіття учасників та інструментів формує високий рівень інтегрованості та динамічності світового фінансового середовища.

## 1.2. Механізми функціонування фондових ринків у глобальній економіці

Функціонування сучасного міжнародного фондового ринку зумовлюється сукупністю механізмів, що забезпечують мобільність капіталу, формування ринкових цін на фінансові активи, перерозподіл інвестиційних ресурсів та узгодження інтересів емітентів, інвесторів і фінансових посередників. У глобалізованому середовищі фондові ринки різних країн інтегруються у взаємопов'язану інфраструктурну, інформаційну та регуляторну систему, що функціонує як єдиний фінансовий простір. Її основою є технологічні платформи біржової торгівлі, універсальні стандарти розкриття інформації, глобальні канали комунікації та міжнародні вимоги до регулювання ринкової поведінки.

Фондовий ринок у глобальній економіці працює за принципом безперервного обороту фінансових активів, який поєднує процеси первинного та вторинного розміщення цінних паперів, формування ринкової вартості інструментів, управління ризиками та забезпечення ліквідності. Основною умовою його роботи є наявність розвиненої системи інститутів: центральних депозитаріїв, клірингових центрів, біржових і позабіржових торговельних майданчиків, міжнародних банків, брокерсько-дилерських компаній, рейтингових агентств, інституційних інвесторів та органів регулювання [12].

Обмін інформацією між учасниками ринку здійснюється за допомогою глобальних електронних мереж, які забезпечують миттєве розповсюдження даних про котирування, обсяги операцій, макроекономічні показники та корпоративні новини. Це створює умови для високої прозорості ринкових умов, хоча водночас збільшує швидкість поширення фінансових ризиків і можливість синхронних коливань ринків у різних країнах.

Ціна фінансового активу на міжнародному ринку визначається через процес торгівлі на біржових майданчиках та у позабіржовому середовищі (рисунки 1.1 та 1.2). Фондові біржі застосовують електронні торгові системи, у яких ціна формується за принципом подвійного аукціону, коли зустрічні заявки на купівлю і продаж зіставляються автоматично. Це забезпечує об'єктивність ринкового

ціноутворення, оскільки воно залежить від миттєвої взаємодії глобального попиту і пропозиції.



Рисунок 1.2. Узагальнений механізм формування ціни на міжнародному фондовому ринку.

Джерело: сформовано автором.

У глобальній економіці на процес ціноутворення впливає широкий спектр факторів: динаміка світового ВВП, валютні курси, геополітичні події, монетарна політика найбільших центральних банків, корпоративні звіти, інноваційна активність компаній, стан міжнародної торгівлі та фінансові потоки. Залежність фондових індексів окремих країн від загальносвітових тенденцій посилилася внаслідок інституційної інтеграції, розвитку алгоритмічної торгівлі та збільшення частки міжнародних інституційних інвесторів.

Первинний ринок функціонує як інструмент мобілізації капіталу для компаній та урядів. Його ключовим механізмом є процедура розміщення цінних паперів, яка включає підготовку проспекту емісії, проведення оцінки ризиків, взаємодію з інвестиційними банками та органами регулювання. У глобальному середовищі розміщення можуть проводитися на міжнародних ринках, зокрема через програми депозитарних розписок, єврооблігаційні емісії, лістинг на кількох біржах.

Вторинний ринок забезпечує безперервний оборот цінних паперів, формує їх ринкову ліквідність та визначає справедливу вартість активів. Механізм його функціонування ґрунтується на організації біржової торгівлі, клірингу, розрахунків та обліку прав власності. Значну роль відіграє позабіржовий сегмент, у якому операції здійснюються через дилерські мережі та електронні торгові системи.

Відмінності функціонування первинного та вторинного ринків подано в таблиці 1.2.

Таблиця 1.2. – Відмінності механізмів функціонування первинного та вторинного ринку цінних паперів

<b>Характеристика</b>	<b>Первинний ринок</b>	<b>Вторинний ринок</b>
Призначення	Емісія та початковий продаж цінних паперів	Подальший обіг між інвесторами
Основні учасники	Емітенти, андеррайтери, інституційні інвестори	Біржі, брокери, торговці, індивідуальні інвестори
Формування ціни	Визначається андеррайтерами й емітентом	Визначається попитом і пропозицією
Регуляторна база	Жорстко стандартизована	Регулювання зосереджене на прозорості та захисті інвестора
Роль у глобальному ринку	Забезпечує залучення транснаціонального капіталу	Формує міжнародні індикативні ціни на активи

Джерело: сформовано автором на основі [11; 25; 34; 46]

Торгівля на міжнародних фондових ринках здійснюється через електронні торговельні системи, що забезпечують швидкість операцій, доступ глобальних інвесторів і високу ліквідність. Сучасні біржі інтегрують різні технологічні моделі: централізовані системи з електронною книгою заявок, системи маркет-мейкерів, багатосторонні торговельні майданчики (MTF), альтернативні торговельні системи (ATS), темні пули. Це забезпечує можливість укладання угод різних масштабів і з різною швидкістю. Основні елементи інфраструктури міжнародного фондового ринку подана в таблиці 1.3.

Таблиця 1.3. – Основні елементи інфраструктури міжнародного фондового ринку

<b>Елемент інфраструктури</b>	<b>Функція в глобальній системі</b>
Фондові біржі	Організація торгівлі, забезпечення прозорості та ліквідності
Центральні депозитарії	Зберігання активів, облік прав власності
Клірингові палати (ССР)	Гарантування виконання угод, зменшення ризиків
Інвестиційні банки	Андеррайтинг, консалтинг, супровід міжнародних IPO
Регулятори	Контроль, стандартизація, захист інвесторів
Інформаційні агенції	Поширення котирувань, новин, аналітичних звітів

Джерело: сформовано автором.

Важливою складовою торгівлі є кліринг і розрахунки, які виконуються центральними контрагентами (ССР) та міжнародними депозитаріями (Euroclear, Clearstream). Ці інституції гарантують виконання зобов'язань та зменшують ризик дефолту контрагента.

Узгодження та виконання угод забезпечує клірингово-розрахункова інфраструктура, до якої належать центральні контрагенти, клірингові палати та депозитарії. Їхня робота спрямована на управління ризиком невиконання угод, оптимізацію обсягу розрахунків та централізоване зберігання цінних паперів. Центральні контрагенти виконують роль гаранта виконання зобов'язань, що значно знижує ризики контрагентів і збільшує довіру учасників ринку.

Розрахунки проводяться за міжнародними стандартами DVP, які передбачають одночасну передачу цінних паперів і коштів. Це мінімізує або повністю усуває можливість одностороннього невиконання зобов'язань.

Технологічні зміни істотно трансформували механізми функціонування фондових ринків. Сучасні торгові платформи працюють у режимі майже миттєвого виконання наказів. У структурі операцій зростає частка алгоритмічної торгівлі, високочастотних угод та автоматизованих систем управління портфелем. Використання великих даних і машинного навчання підвищує можливості прогнозування ринкової динаміки, хоча водночас створює ризики надмірної волатильності та технологічних збоїв.

Розвиток блокчейну відкриває перспективи модернізації клірингових процесів. Децентралізовані реєстри можуть прискорити фіксацію прав власності, підвищити стабільність інфраструктури та зменшити витрати на обробку угод. Водночас інтеграція таких технологій потребує уніфікації регуляторних підходів у різних країнах.

Глобалізація сприяла зростанню взаємопов'язаності національних фондових ринків. Їхня інтеграція базується на таких процесах: взаємному доступі до біржових майданчиків, гармонізації стандартів розкриття інформації, уніфікації процедур лістингу, міжнародній співпраці регуляторів і розвитку транснаціональних торговельних платформ. Рух портфельних інвестицій між країнами активізується завдяки роботі інвестиційних банків, транснаціональних фондів і міжнародних фінансових посередників.

Фондові індекси провідних біржових центрів світу виступають ключовими індикаторами стану глобальної економіки. Їхня динаміка визначає напрям міжнародних капітальних потоків. У структурі міжнародних операцій зростає частка похідних фінансових інструментів, які використовуються для страхування ризиків, хеджування валютних коливань та спекулятивних операцій.

Функціонування глобального фондового ринку потребує ефективного регулювання, яке б забезпечувало прозорість, стабільність, захист інвесторів і відповідність міжнародним нормам. На міжнародному рівні координація регуляторних механізмів забезпечується такими організаціями, як IOSCO, BIS, Світовий банк, а також регіональними наднаціональними інститутами. Регуляторні вимоги включають стандарти розкриття інформації, правила корпоративного управління, вимоги до ліцензування, нагляд за ринковою поведінкою та протидію маніпуляціям.

Регулювання міжнародного фондового ринку спрямоване на забезпечення прозорості, упередження маніпуляцій, контроль за транскордонними операціями та захист інвесторів. У глобальній економіці регуляторна система (рисунки 1.3.) має багаторівневу структуру, яка включає національні органи (SEC у США, FCA

у Великій Британії, ESMA у ЄС), міжнародні організації (IOSCO, BIS, OECD), а також внутрішньоринкові правила саморегульвних організацій.



Рисунок 1.3. Регуляторна система міжнародного фондового ринку

Джерело: складено за [15].

Регуляторні механізми охоплюють вимоги до розкриття інформації, контроль за інсайдерськими операціями, стандарти фінансової звітності, правила лістингу, вимоги до професійних учасників та заходи запобігання системним ризикам.

Завдяки уніфікації правил формується глобальний фінансовий простір, у якому інвестиції можуть рухатися відносно вільно, а інституційна інфраструктура забезпечує рівні умови конкуренції. Проте надмірна інтеграція може створювати ризики зараження, коли фінансові кризи однієї країни швидко поширюються на інші ринки.

Механізми функціонування фондових ринків у глобальній економіці формують цілісну інфраструктуру, що забезпечує безперервний обіг капіталу між країнами, створення нових фінансових активів та підтримку міжнародної фінансової стабільності. Вони включають механізми первинного та вторинного розміщення, ціноутворення, торговельні та клірингові процедури, системи

регулювання й міжнародної координації, а також канали транснаціонального руху капіталу. Інтеграція цих механізмів створює умови для ефективного функціонування глобального фондового ринку, підвищуючи його ліквідність, прозорість і стійкість.

### 1.3. Сучасні тенденції розвитку міжнародного фондового ринку

Міжнародний фондовий ринок у XXI столітті розвивається в умовах глибоких глобалізаційних зрушень, що охоплюють фінансову, технологічну, інституційну та геоекономічну сфери. Його еволюція відбувається під впливом лібералізації руху капіталу, зростання ролі транснаціональних інвесторів, посилення взаємозалежності національних фінансових систем, а також швидкого розвитку цифрових технологій. Сучасний фондовий ринок дедалі більше набуває рис глобальної мережевої системи, в якій національні біржі, фінансові посередники та інвестори функціонують у єдиному інформаційно-фінансовому просторі.

Однією з ключових тенденцій є подальша глобалізація та інтеграція фондових ринків. Вона проявляється у зростанні транскордонних потоків портфельних інвестицій, поширенні практики лістингу цінних паперів на декількох біржах одночасно, а також у формуванні транснаціональних біржових альянсів і холдингів. Об'єднання біржових майданчиків у межах єдиних корпоративних структур сприяє уніфікації стандартів торгівлі, підвищенню ліквідності та зниженню трансакційних витрат для учасників ринку. Водночас така концентрація підсилює системну взаємозалежність ринків, що робить глобальну фінансову систему більш чутливою до шоків.

Інтеграційні процеси супроводжуються зміною географічної структури міжнародного фондового ринку. Поряд із традиційними фінансовими центрами Північної Америки та Західної Європи дедалі більшу роль відіграють ринки

країн, що розвиваються, передусім Азії. Фондові біржі Китаю, Індії, Південної Кореї, Сінгапуру та інших азійських економік демонструють стійке зростання капіталізації та обсягів торгів, що відображає загальний зсув центру економічної активності у бік Азійсько-Тихоокеанського регіону. Це призводить до формування більш багатопольярної структури світового фондового ринку [21].

Важливою тенденцією є фінансіалізація світової економіки, яка проявляється у випереджальному зростанні фінансових активів порівняно з реальним сектором. Обсяг операцій з цінними паперами значно перевищує обсяги міжнародної торгівлі товарами та послугами, а фондові ринки дедалі більше впливають на макроекономічну динаміку країн. Зростання ролі фондового ринку як каналу перерозподілу капіталу підсилює його значення для інноваційного розвитку, але водночас збільшує ризики утворення фінансових «бульбашок» та спекулятивної нестабільності.

Сучасний міжнародний фондовий ринок характеризується активним розвитком інституційних інвесторів. Пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні та суверенні фонди акумулюють значні фінансові ресурси і виступають домінуючими учасниками біржової торгівлі [18]. Їх інвестиційні стратегії, орієнтовані на диверсифікацію портфелів у глобальному масштабі, сприяють поглибленню інтеграції національних ринків. Водночас концентрація активів у руках великих інституційних гравців посилює їх вплив на ціноутворення та корпоративне управління.

Окремим напрямом розвитку є зростання ролі фінансових інновацій. На міжнародному фондовому ринку активно поширюються похідні фінансові інструменти, біржові інвестиційні фонди, структуровані продукти та інші складні фінансові активи. Вони розширюють можливості управління ризиками та доступу до різних сегментів ринку, але водночас ускладнюють його структуру та підвищують вимоги до регулювання і фінансової грамотності учасників. Ринок дедалі більше переходить від домінування класичних акцій та облігацій до багаторівневої системи фінансових інструментів.

Цифровізація та технологічна трансформація є однією з найпомітніших тенденцій сучасного етапу розвитку міжнародного фондового ринку. Використання електронних торговельних платформ, алгоритмічної та високочастотної торгівлі, великих масивів даних і штучного інтелекту докорінно змінює механізми здійснення біржових операцій. Торгівля відбувається практично безперервно у глобальному масштабі, а швидкість обробки інформації стає ключовим конкурентним фактором. Це підвищує ефективність ринку, але одночасно створює нові технологічні та кібернетичні ризики.

Значного поширення набувають альтернативні торговельні системи та позабіржові платформи, які конкурують із традиційними фондовими біржами. Їх розвиток сприяє фрагментації ринку, коли ліквідність розподіляється між різними торговельними майданчиками. У відповідь на це біржі змушені модернізувати інфраструктуру, знижувати комісії та впроваджувати нові продукти, щоб зберегти конкурентні позиції у глобальному фінансовому середовищі [11, 23].

Важливою сучасною тенденцією є посилення регуляторного впливу на міжнародний фондовий ринок. Після глобальних фінансових криз увага держав і міжнародних організацій зосереджена на забезпеченні фінансової стабільності, прозорості та захисту інвесторів. Гармонізація регуляторних стандартів, посилення вимог до розкриття інформації та контролю за системно важливими фінансовими інститутами стали невід'ємною складовою функціонування глобального фондового ринку. Разом із тим надмірне регулювання може стримувати інновації та знижувати привабливість окремих фінансових центрів.

У структурі міжнародного фондового ринку дедалі помітнішою стає орієнтація на принципи сталого розвитку. Зростає обсяг інвестицій у фінансові інструменти, пов'язані з екологічними, соціальними та управлінськими критеріями. Компанії все частіше залучають капітал через «зелені» та соціальні облігації, а інвестори враховують нефінансові показники при формуванні портфелів. Це свідчить про трансформацію функцій фондового ринку від суто

фінансового механізму до інструменту досягнення довгострокових суспільних цілей.

Сучасні тенденції розвитку міжнародного фондового ринку можна узагальнити у вигляді системної схеми, поданої на рисунку 1.4.

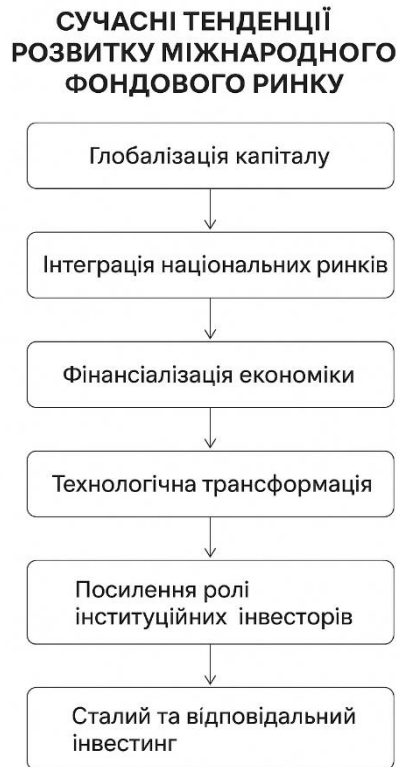


Рисунок 1.4. Сучасні тенденції розвитку міжнародного фондового ринку.

Джерело: сформовано автором.

Для більшої наочності основні тенденції доцільно систематизувати у таблиці 1.4.

Таким чином, сучасний міжнародний фондовий ринок перебуває у стані глибокої трансформації, що поєднує процеси глобалізації, технологічного оновлення, інституційних змін і переорієнтації інвестиційних стратегій. Ці тенденції формують нову модель функціонування світового фондового ринку, яка водночас відкриває значні можливості для мобілізації капіталу та породжує нові виклики для економічної стабільності та ефективного регулювання.

Таблиця 1.4. – Прояви та наслідки сучасних тенденцій міжнародного фондового ринку.

<b>Тенденція</b>	<b>Зміст та прояви</b>	<b>Наслідки для фондового ринку</b>
Глобалізація	Зростання транскордонних інвестицій, міжнародний лістинг	Підвищення ліквідності та взаємозалежності
Регіональний зсув	Посилення ролі ринків Азії	Формування багатопольної структури
Фінансові інновації	Розвиток деривативів та ETF	Розширення інструментарію і ризиків
Цифровізація	Алгоритмічна та електронна торгівля	Зростання швидкості та ефективності
Регуляторна трансформація	Гармонізація стандартів та нагляду	Підвищення стабільності та прозорості
ESG-орієнтація	Зростання сталих інвестицій	Зміна інвестиційних пріоритетів

Джерело: сформовано автором.

## РОЗДІЛ 2

### АНАЛІЗ СУЧАСНОГО СТАНУ ТА ТЕНДЕНЦІЙ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО ФОНДОВОГО РИНКУ

#### 2.1. Динаміка світових фондових індексів та ринкової капіталізації

Світові фондові індекси та обсяги ринкової капіталізації є ключовими індикаторами стану та динаміки глобальної фінансової системи. Вони відображають не лише поточні очікування інвесторів щодо прибутковості компаній, але й ширші макроекономічні тенденції, включаючи темпи економічного зростання, монетарну політику, інфляційні процеси, геополітичні ризики та рівень фінансової інтеграції країн. Аналіз їх динаміки дає змогу простежити структурні зрушення у світовій економіці та оцінити зміну ролі окремих регіонів і секторів.

У довгостроковій перспективі світові фондові ринки демонструють загальну тенденцію до зростання, що корелює з розширенням глобального ВВП, розвитком корпоративного сектору та зростанням продуктивності. Після Другої світової війни фондові ринки розвинених країн стали важливим механізмом мобілізації капіталу, а з кінця XX століття, на тлі фінансової лібералізації та технологічного прогресу, до них активно долучилися країни з ринками, що формуються. Саме в цей період відбулося формування глобальних індексів, які охоплюють сотні й тисячі компаній у різних регіонах світу [22].

Найбільш відомими та репрезентативними індикаторами динаміки світових фондових ринків є індекси S&P 500 та Dow Jones Industrial Average у США, STOXX Europe 600 у Європі, Nikkei 225 у Японії, а також комплексні глобальні індекси MSCI World і MSCI All Country World Index (ACWI). Індекс S&P 500, що охоплює 500 найбільших публічних компаній США, часто розглядається як базовий орієнтир для оцінки стану світового ринку акцій загалом, оскільки американський фондовий ринок забезпечує найбільшу частку глобальної

ринкової капіталізації. Динаміка S&P 500 та MSCI World та регіональна динаміка фондових індексів подано на рисунках 2.1 та 2.2. Динаміка цього індексу у XXI столітті характеризувалася стрімким зростанням у 2003–2007 роках, різким падінням під час глобальної фінансової кризи 2008–2009 років, подальшим тривалим підйомом у 2010-х роках та високою волатильністю в період пандемії COVID-19. Динаміка S&P 500 та MSCI World та регіональна динаміка фондових індексів подано на рисунках 2.1 та 2.2.

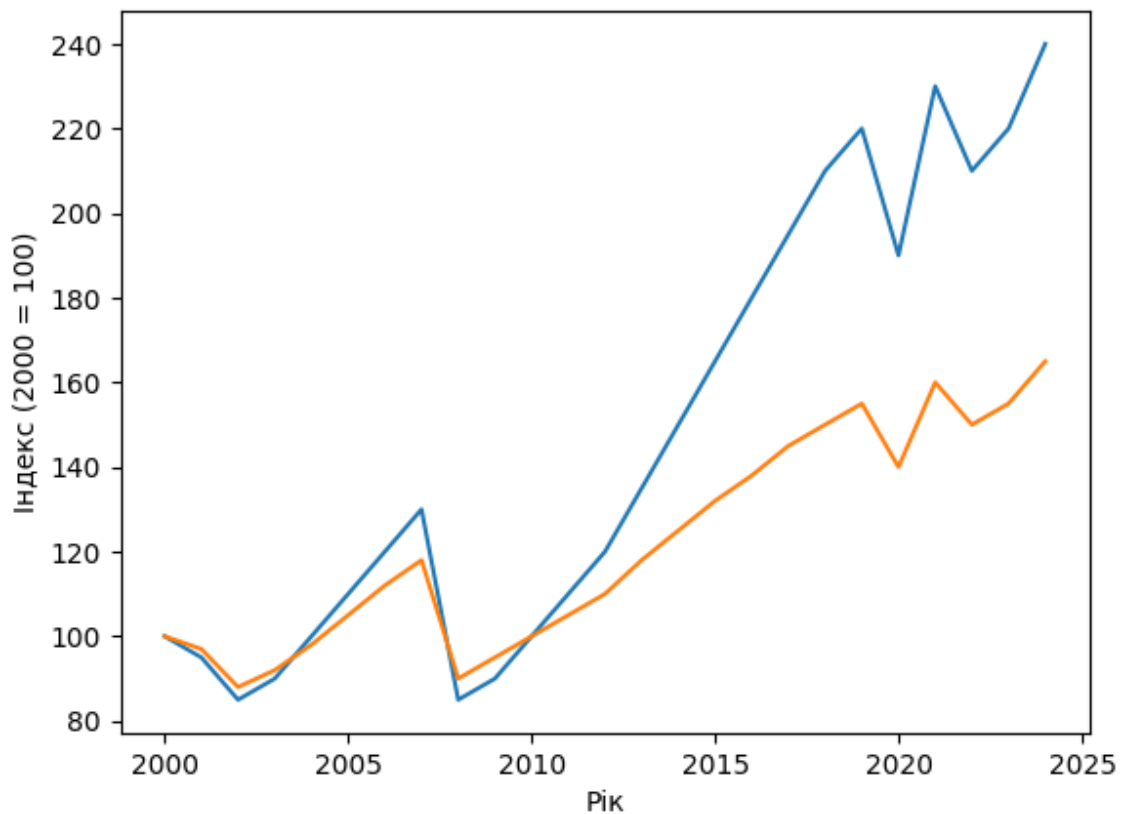


Рисунок 2.1. Динаміка S&P 500 та MSCI World (2000–2024 pp.)

Джерело: побудовано автором на основі [34]

Глобальна фінансова криза 2008 року стала переломним моментом у динаміці світових фондових індексів. Упродовж короткого періоду провідні індекси втратили від 40 до 60 % своєї вартості, а світова ринкова капіталізація скоротилася на десятки трильйонів доларів США. Проте вже у наступні роки завдяки м'якій монетарній політиці центральних банків, програмам кількісного пом'якшення та відновленню корпоративних прибутків фондові ринки продемонстрували стійке зростання. Це зростання було нерівномірним за

регіонами: ринки США відновилися швидше, ніж європейські, тоді як ринки, що формуються, характеризувалися більшою чутливістю до зовнішніх фінансових умов.

У 2010–2019 роках світові фондові індекси перебували у фазі одного з найдовших «бичачих» ринків в історії. Ключову роль у цьому процесі відіграли транснаціональні корпорації технологічного сектору, ринкова капіталізація яких зростала значно швидше, ніж у традиційних галузях. Компанії зі сфери інформаційних технологій, електронної комерції та цифрових сервісів поступово збільшили свою частку в глобальних індексах, що відобразило структурні зміни у світовій економіці. Водночас це посилило концентрацію ринкової капіталізації у відносно вузькому колі найбільших компаній.

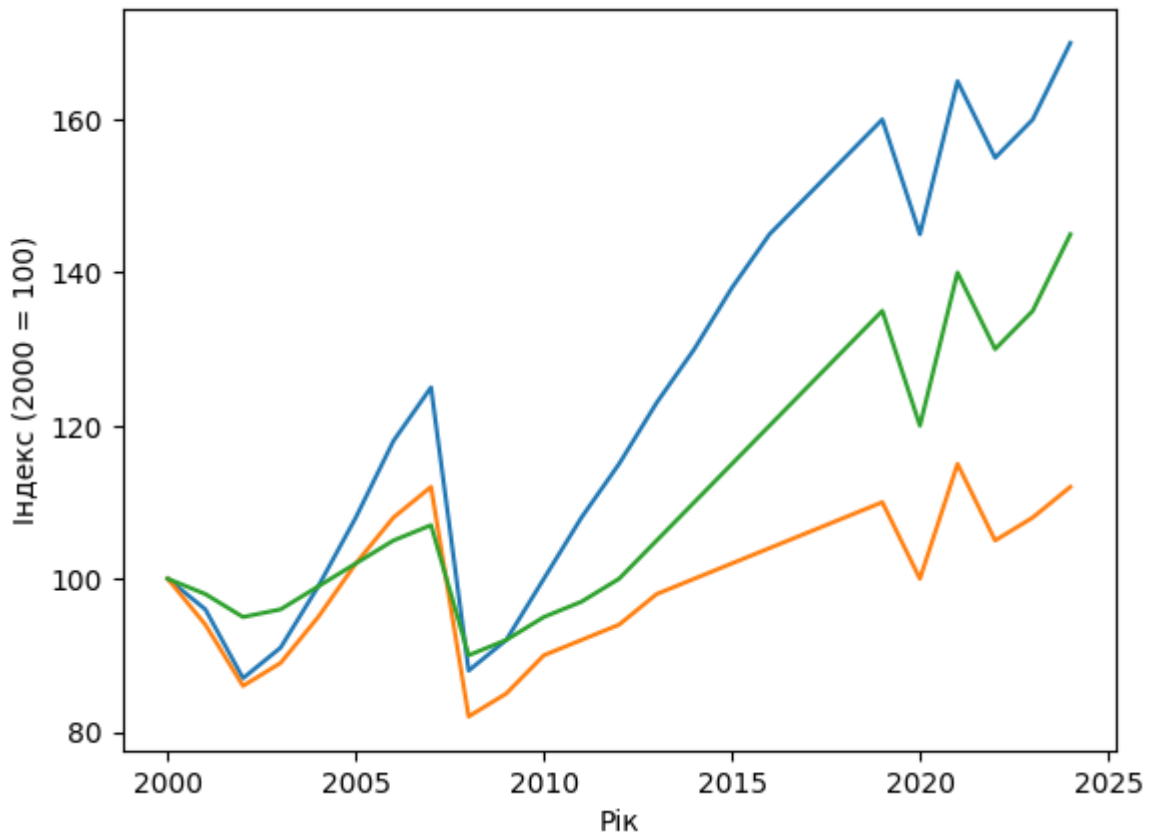


Рисунок 2.2. Регіональна динаміка фондових індексів (2000–2024 рр.)

Джерело: побудовано автором на основі [34]

Період пандемії COVID-19 у 2020 році супроводжувався різким, але короткочасним падінням фондових індексів у першому кварталі, після чого відбулося швидке відновлення. Безпрецедентні фіскальні стимули та подальше

пом'якшення монетарної політики сприяли стрімкому зростанню цін на фінансові активи. У результаті вже у 2021 році світова ринкова капіталізація акцій перевищила докризові рівні та досягла історичних максимумів. За даними Світової федерації бірж, сукупна капіталізація світових фондових ринків у цей період перевищувала 100 трлн доларів США, що значно перевищувало обсяг світового ВВП.

Подальша динаміка світових фондових індексів у 2022–2024 роках визначалася зростанням інфляції, жорсткішою монетарною політикою провідних центральних банків та підвищенням процентних ставок. Це призвело до корекції на фондових ринках, особливо в сегменті високотехнологічних компаній, оцінка яких була чутливою до змін вартості капіталу. Водночас ринки енергетичних і сировинних компаній у цей період демонстрували відносну стійкість, що було пов'язано зі зростанням цін на ресурси та геополітичною нестабільністю.

Ринкова капіталізація є узагальненим показником вартості компаній, акції яких обертаються на біржах, і водночас відображає масштаби національних та регіональних фінансових ринків (рисунок 2.3). У глобальному вимірі спостерігається висока концентрація капіталізації у кількох країнах. США стабільно утримують лідерські позиції, формуючи понад 40 % світової капіталізації, тоді як частка Європи та Японії поступово зменшується. Водночас зростає роль Китаю та інших країн Азії, хоча їх фондові ринки характеризуються вищим рівнем регуляторних ризиків і меншою прозорістю.

Зміни у регіональній структурі світової ринкової капіталізації (рисунок 2.4) тісно пов'язані з динамікою глобальних індексів. Індeksi MSCI World, що охоплюють розвинені країни, демонструють відносно нижчу волатильність порівняно з MSCI Emerging Markets, які включають країни з ринками, що формуються. Це відображає відмінності у макроекономічній стабільності, глибині фінансових ринків та інституційній якості.

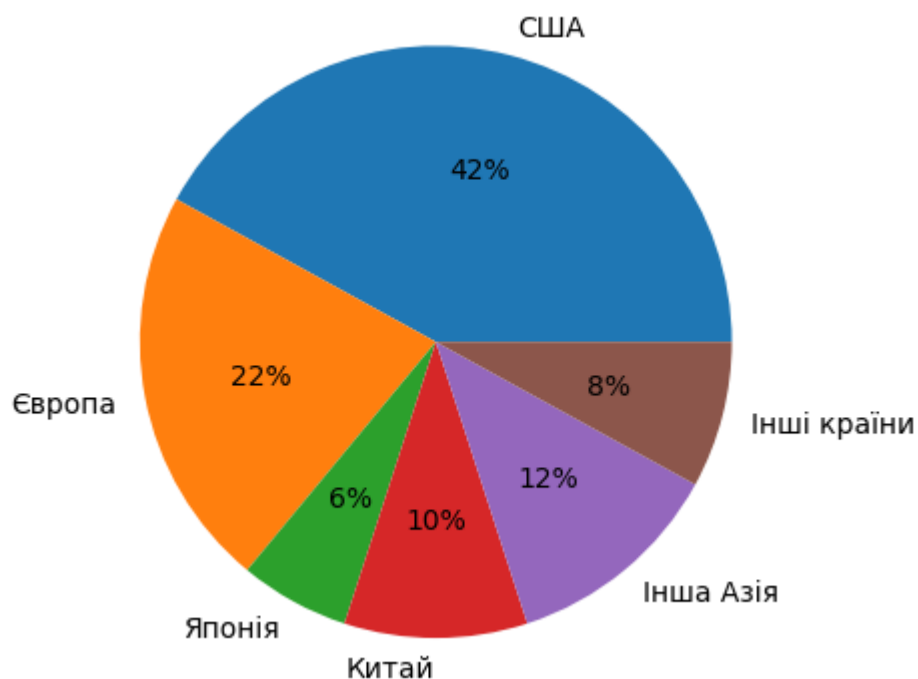


Рисунок 2.3. Регіональна структура світової ринкової капіталізації  
Джерело: побудовано автором на основі [34]

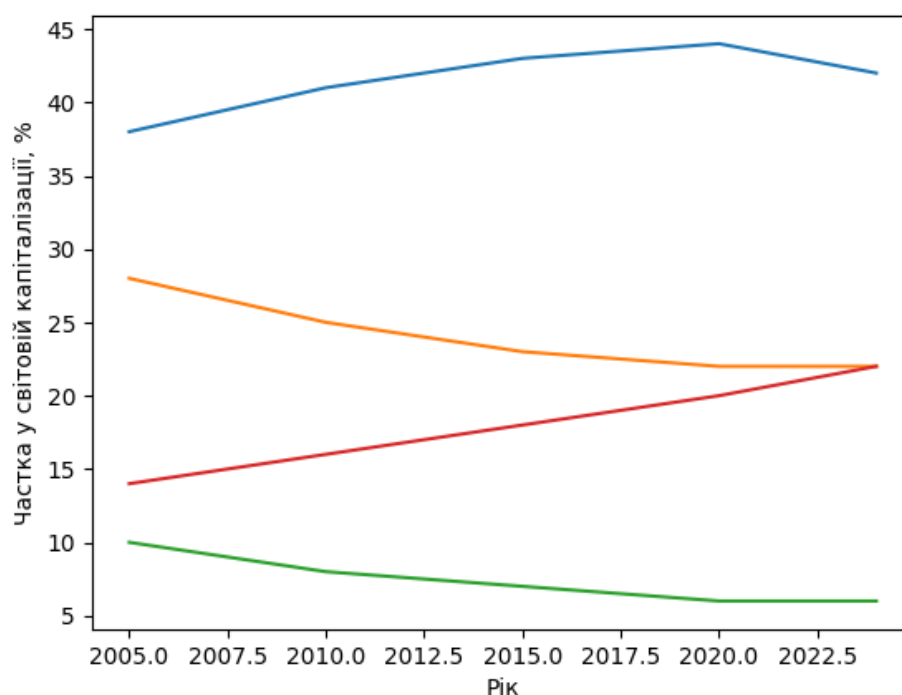


Рисунок 2.4. Регіональна структура світової ринкової капіталізації, %  
Джерело: побудовано автором на основі [27]

Порівняльний аналіз волатильності індексів MSCI World та MSCI Emerging Markets (рисунок 2.5) свідчить, що фондові ринки розвинених країн

характеризуються суттєво вищим рівнем стабільності порівняно з ринками, що формуються. Динаміка MSCI World демонструє відносно помірні коливання навіть у періоди глобальної економічної нестабільності, що зумовлено глибиною фінансових ринків, диверсифікованою структурою економік та ефективнішими інституційними механізмами регулювання.

Водночас індекс MSCI Emerging Markets відзначається значно вищою та нерівномірною волатильністю, яка різко посилюється під впливом глобальних кризових явищ. Така поведінка пояснюється підвищеною залежністю країн з ринками, що формуються, від зовнішніх фінансових потоків, коливань валютних курсів, змін умов міжнародного кредитування та меншою ліквідністю національних фондових ринків.

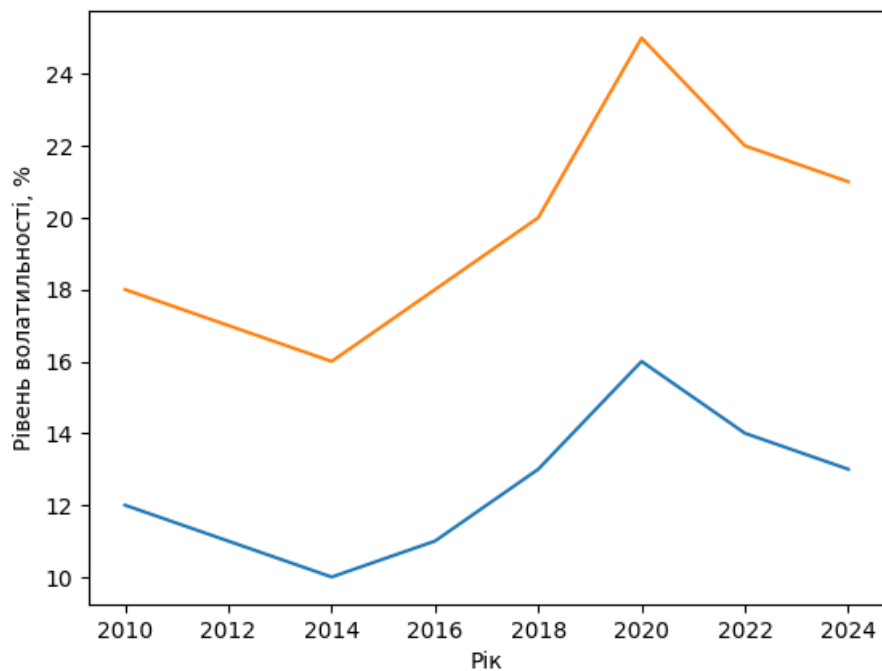


Рисунок 2.5. Порівняльна волатильність індексів MSCI World та MSCI Emerging Markets

Джерело: побудовано автором на основі [27]

Особливо показовим є те, що у періоди системних шоків, зокрема під час світової фінансової кризи та пандемії COVID-19, розрив у рівні волатильності між двома індексами істотно зростає. Це свідчить про асиметричну реакцію різних груп країн на глобальні потрясіння та підтверджує вищу вразливість ринків, що формуються, до зовнішніх ризиків.

Можна стверджувати, що індекс MSCI World доцільно розглядати як індикатор відносної стабільності світового фондового ринку, тоді як MSCI Emerging Markets відображає сегмент із підвищеним рівнем ризику, але водночас із потенційно вищими можливостями зростання. Отримані висновки підкреслюють визначальну роль інституційної якості, макроекономічної збалансованості та розвитку фінансової інфраструктури у формуванні стабільності фондових ринків.

Розгляд ключових криз та реакцій фондових ринків, який подано у таблиці 2.1, є необхідним для виявлення закономірностей циклічного розвитку світових фінансових ринків. Таблиця дозволяє систематизувати емпіричні дані щодо масштабів падіння фондових індексів, швидкості втрати ринкової капіталізації та тривалості відновлення після кризових шоків. Вона створює аналітичну основу для порівняння різних типів криз — фінансових, структурних, епідеміологічних і монетарних — та їх впливу на глобальні ринки капіталу.

Таблиця 2.1. – Ключові кризи та реакції світових фондових ринків

Кризовий період	Характер кризи	Середнє падіння провідних фондових індексів	Реакція ринкової капіталізації	Тривалість відновлення
2000–2002	Криза «доткомів»	40–50 %	Значне скорочення капіталізації технологічного сектору	4–5 років
2008–2009	Глобальна фінансова криза	40–60 %	Втрата десятків трлн дол. США світової капіталізації	3–4 роки
2011–2012	Боргова криза в ЄС	20–30 % (Європа)	Локальне скорочення, переважно в єврозоні	2–3 роки
2020	Пандемія COVID-19	30–35 % (короткостроково)	Різке падіння з подальшим стрімким зростанням	6–12 місяців
2022	Інфляційна та монетарна криза	20–30 %	Корекція оцінок активів, особливо в ІТ-секторі	Триває/часткове

Джерело: сформовано автором.

Аналіз наведених даних свідчить, що глобальна фінансова криза 2008–2009 років була найглибшою за масштабами втрат, оскільки поєднала фінансову нестабільність із системною кризою банківського сектору. Водночас пандемія

COVID-19, попри значне початкове падіння індексів, характеризувалася найкоротшим періодом відновлення, що було зумовлено безпрецедентними фіскальними та монетарними стимулами. Криза 2022 року має іншу природу, оскільки пов'язана не з колапсом фінансової системи, а з переглядом вартості активів у відповідь на інфляцію та підвищення процентних ставок, що зумовлює більш тривалий і нерівномірний процес корекції.

Узагальнено таблиця підтверджує, що характер кризи визначає глибину падіння фондових ринків і швидкість їх відновлення, а роль державної економічної політики є ключовою для пом'якшення негативних наслідків фінансових шоків.

Динаміка світових фондових індексів і ринкової капіталізації свідчить про циклічний характер розвитку фінансових ринків у поєднанні з довгостроковою тенденцією до зростання. Короткострокові коливання зумовлюються кризами, змінами економічної політики та зовнішніми шоками, тоді як у довгостроковому вимірі визначальними залишаються технологічний прогрес, глобалізація та розширення участі країн у світових фінансових потоках.

## 2.2. Вплив глобалізаційних процесів на інтеграцію фондових ринків

Глобалізаційні процеси є одним із ключових чинників трансформації сучасних фінансових ринків і відіграють визначальну роль у формуванні інтегрованого світового фондового простору. Інтеграція фондових ринків (рисунок 2.6) проявляється у зростанні взаємозв'язків між національними біржами, підвищенні кореляції динаміки фондових індексів, розширенні транскордонних потоків капіталу та уніфікації правил функціонування фінансової інфраструктури. У цьому контексті глобалізація виступає не лише економічним, а й інституційним та технологічним процесом, що змінює механізми ціноутворення, структуру ризиків і поведінку інвесторів.

Одним із базових проявів глобалізації фондових ринків є лібералізація руху капіталу, яка набула особливого поширення з кінця ХХ століття. Зняття валютних обмежень, дерегуляція фінансових операцій та розвиток міжнародних інвестиційних угод сприяли активному залученню іноземних інвесторів на національні ринки акцій. У результаті фондові біржі перестали бути суто внутрішніми інститутами і перетворилися на елементи глобальної мережі перерозподілу фінансових ресурсів. За даними Світового банку та МВФ, обсяги транскордонних портфельних інвестицій у ХХІ столітті зросли у кілька разів, що стало важливим фактором зближення динаміки фондових ринків різних країн.

Важливу роль у поглибленні інтеграції відіграє діяльність транснаціональних корпорацій, акції яких котируються одночасно на кількох біржах або включаються до глобальних фондових індексів. Лістинг цінних паперів таких компаній на міжнародних торговельних майданчиках сприяє уніфікації стандартів розкриття інформації, бухгалтерського обліку та корпоративного управління. Унаслідок цього національні ринки дедалі більше орієнтуються на міжнародні норми, а поведінка інвесторів визначається глобальними, а не локальними чинниками.

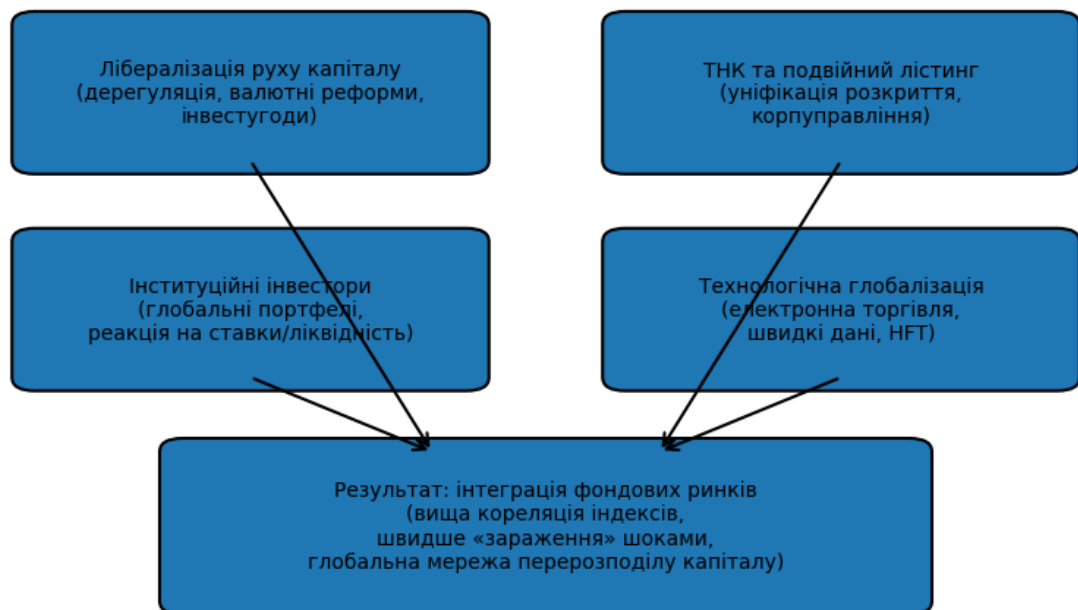


Рисунок 2. 6. Канали глобалізації та інтеграції фондових ринків  
(концептуально)

Джерело: сформовано автором.

Суттєвим каталізатором інтеграції фондових ринків стала фінансова глобалізація, пов'язана з розвитком міжнародних інституційних інвесторів. Пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні та хедж-фонди формують диверсифіковані портфелі активів, які охоплюють десятки країн і регіонів. Такі інвестори реагують насамперед на глобальні макроекономічні сигнали, зокрема монетарну політику провідних центральних банків, зміну процентних ставок і динаміку світової ліквідності. Це зумовлює синхронізацію руху фондових індексів та підвищує ступінь взаємозалежності національних ринків.

Інтеграція фондових ринків значно посилилася під впливом технологічної глобалізації. Розвиток електронних торговельних систем, високочастотного трейдингу та глобальних інформаційних платформ забезпечив миттєве поширення фінансової інформації та прискорив реакцію ринків на економічні та політичні події. У таких умовах локальні шоки швидко трансформуються у глобальні, що було особливо помітно під час світової фінансової кризи 2008–2009 років та пандемії COVID-19. Ці події продемонстрували високий рівень синхронності падіння фондових ринків у різних регіонах світу, що є прямим наслідком поглиблення інтеграційних процесів.

Рисунок 2.7 відображає загальновизнану тенденцію, що у XXI столітті транскордонні портфельні потоки зростали, але мали різкі провали під час системних шоків (2008–2009, 2020) з подальшими хвилями відновлення. Він безпосередньо підтримує тезу про те, що зростання транскордонних інвестицій стало фактором зближення динаміки фондових ринків різних країн. Для академічного тексту така подача зручна, коли важливо показати форму процесу та зв'язок із кризовими подіями.

Показником інтеграції фондових ринків є зростання кореляції між основними світовими індексами. Дослідження міжнародних фінансових організацій свідчать, що у кризові періоди кореляція між індексами розвинених країн та ринків, що формуються, суттєво зростає, знижуючи ефективність міжнародної диверсифікації. Водночас у відносно стабільні періоди зберігаються відмінності у динаміці ринків, що дозволяє інвесторам оптимізувати структуру

портфельів. Така асиметрія свідчить про неповну, але глибоку інтеграцію світових фондових ринків.

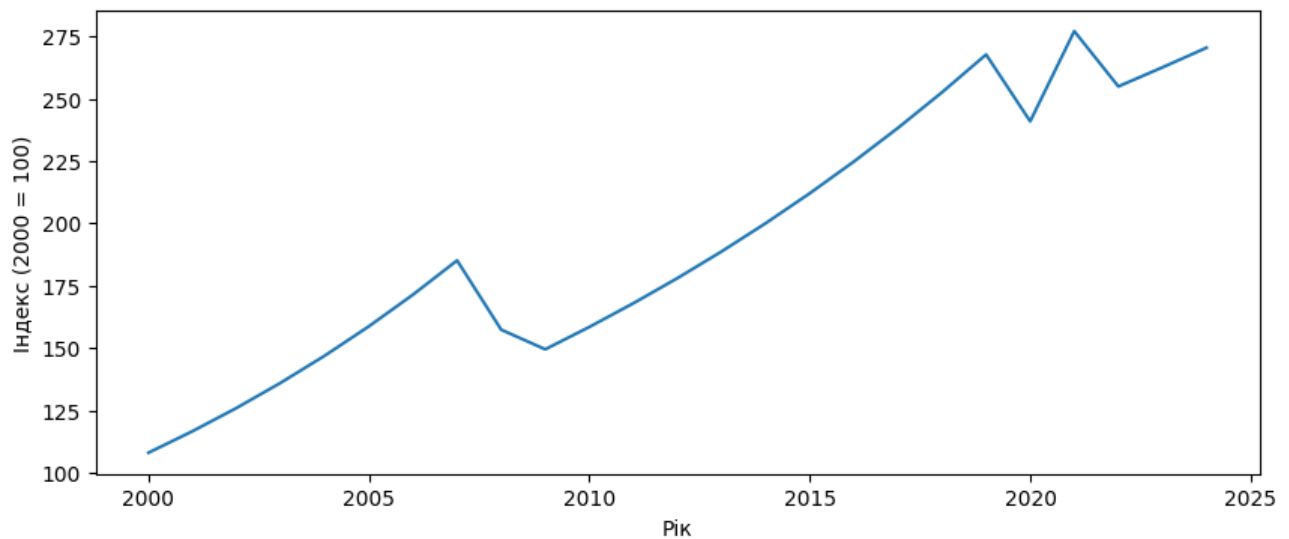


Рисунок 2.7. Транскордонні портфельні інвестиції в акції: довгостроковий тренд

Джерело: побудовано автором на основі [26]

Разом із позитивними ефектами глобалізація породжує нові ризики для функціонування фондових ринків. Підвищена інтегрованість сприяє швидкому поширенню фінансових криз, ефектам «зараження» та зростанню системних ризиків. Країни з менш розвиненими фінансовими системами стають особливо вразливими до раптових відтоків капіталу, що може спричинити різкі коливання фондових індексів і дестабілізацію національних економік. У цьому контексті інтеграція фондових ринків потребує посилення міжнародної координації регуляторної політики та розвитку механізмів макропруденційного нагляду.

Графік на рисунку 2.8 відображає синхронне падіння фондових ринків США, Європи та країн, що формуються, у період глобальної фінансової кризи. Незважаючи на різний рівень розвитку фінансових систем, динаміка індексів демонструє високу кореляцію, що підтверджує тезу про швидке поширення кризових шоків в умовах зростаючої інтегрованості світових фондових ринків. Найглибше падіння спостерігається на ринках, що формуються, що свідчить про їх підвищену вразливість до глобальних фінансових потрясінь.

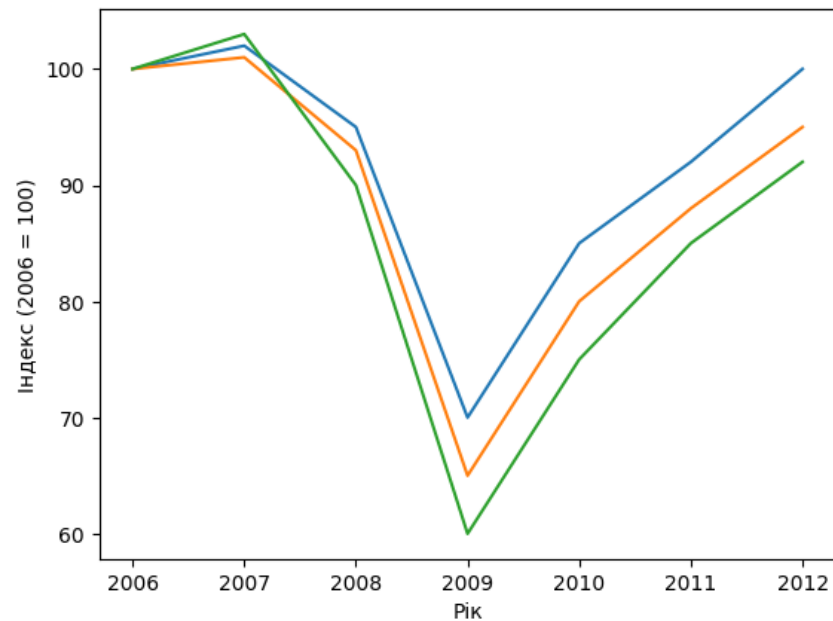


Рисунок 2.8. Ефект фінансового «зараження» під час глобальної кризи 2008–2009 рр.

Джерело: побудовано автором на основі [28]

Важливим аспектом інтеграції є роль глобальних фондових індексів, зокрема MSCI World та MSCI All Country World Index, які виконують функцію орієнтирів для міжнародних інвесторів. Включення країни або окремих компаній до складу таких індексів істотно підвищує їх інвестиційну привабливість і сприяє залученню іноземного капіталу. Водночас виключення з індексів або зміна їх структури може призводити до значних коливань цін на акції, що підкреслює залежність національних ринків від глобальних інвестиційних рішень.

Графік на рисунку 2.9 демонструє типову реакцію ринку на включення країни або компаній до складу глобальних фондових індексів MSCI World або MSCI ACWI. Очікування зростання попиту з боку міжнародних інституційних інвесторів призводить до підвищення цін на акції ще на етапі перегляду індексів, тоді як фактичне включення посилює приплив капіталу. Водночас зворотні процеси, пов'язані з виключенням з індексів, можуть спричинити різкі цінові корекції, що підкреслює залежність національних ринків від глобальних інвестиційних рішень.

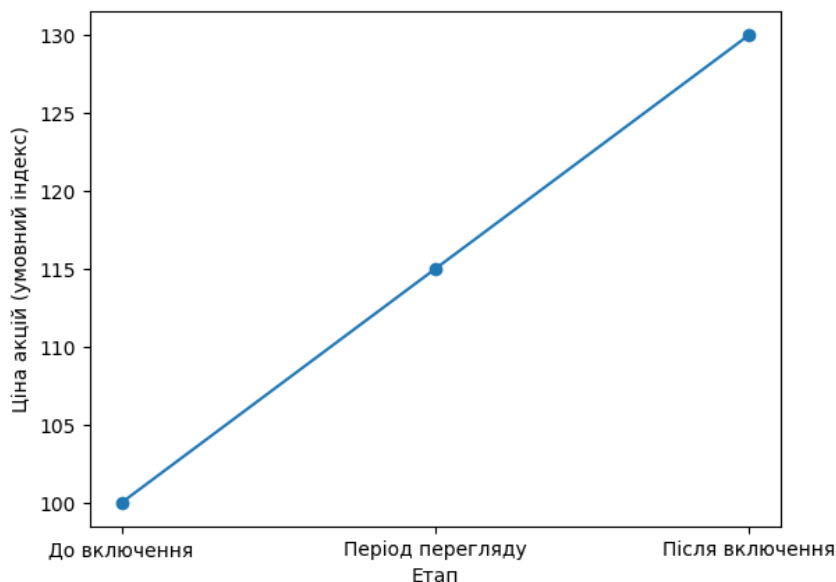


Рисунок 2.9. Реакція ринку на включення до глобального фондового індексу MSCI

Джерело: побудовано автором на основі [27]

Можна стверджувати, що глобалізаційні процеси суттєво поглибили інтеграцію фондових ринків, перетворивши їх на взаємопов'язану систему з високим рівнем фінансової взаємозалежності. З одного боку, це розширює можливості мобілізації капіталу та підвищує ефективність розподілу фінансових ресурсів у світовій економіці. З іншого боку, посилення інтеграції зумовлює зростання системних ризиків і потребує формування нових підходів до регулювання та управління фінансовою стабільністю на глобальному рівні.

### 2.3. Ключові ризики та виклики функціонування міжнародного фондового ринку

Міжнародний фондовий ринок у сучасних умовах є складною багаторівневою системою, що поєднує національні та регіональні ринки капіталу в єдиний глобальний фінансовий простір. Його функціонування значною мірою визначається процесами фінансової глобалізації, технологічного розвитку та зростанням ролі транснаціональних фінансових потоків. Водночас посилення інтеграції та взаємозалежності фондових ринків супроводжується появою нових ризиків і викликів, які мають як економічний, так і інституційний характер та здатні впливати на стабільність світової фінансової системи.

Одним із ключових ризиків міжнародного фондового ринку є зростання системних ризиків, пов'язаних із високим рівнем інтегрованості та синхронізації ринкових процесів. Умови, за яких національні фондові ринки дедалі більше реагують на глобальні фактори, знижують ефективність географічної диверсифікації та сприяють швидкому поширенню кризових явищ між країнами. Події глобальної фінансової кризи 2008–2009 років та пандемії COVID-19 наочно продемонстрували, що локальні шоки можуть трансформуватися у глобальні фінансові потрясіння протягом короткого проміжку часу, охоплюючи практично всі регіони світу.

Графік на рисунку 2.10 відображає зміну ковзної (12-місячної) кореляції між двома умовними ринками, що репрезентують розвинені країни та ринки, що формуються. Пікові значення кореляції припадають на періоди глобальних шоків, зокрема 2008–2009 років і 2020 року, тобто саме тоді, коли відбувається різке зростання взаємозалежності та ефектів “зараження”. Це підтверджує тезу про те, що в кризові фази глобалізації географічна диверсифікація працює гірше, оскільки ринки рухаються більш синхронно, а локальні потрясіння швидко набувають глобального характеру.

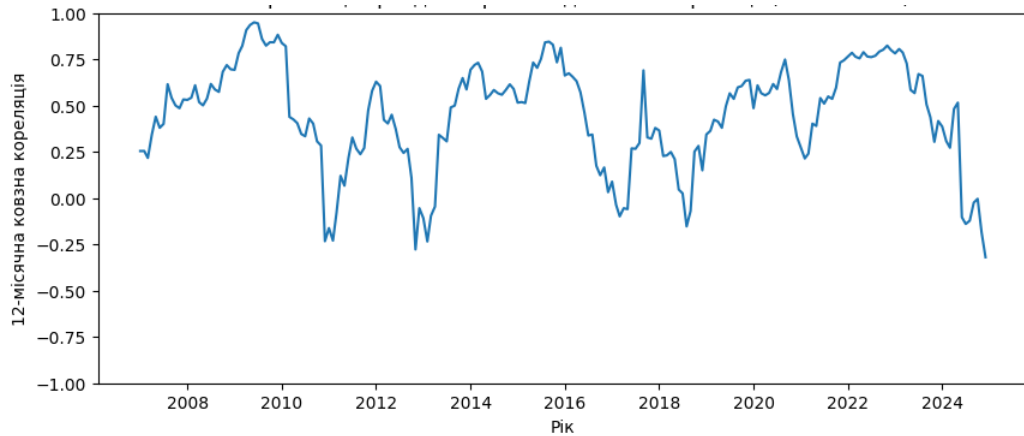


Рисунок 2.10. Синхронізація фондових ринків: динаміка кореляції (схематично).

Джерело: побудовано автором на основі [25]

Важливим викликом для міжнародного фондового ринку залишається висока волатильність, яка посилюється під впливом макроекономічної невизначеності, геополітичної напруженості та змін монетарної політики провідних центральних банків. Коливання процентних ставок, інфляційні процеси та зміна глобальної ліквідності безпосередньо відображаються на оцінці фінансових активів і призводять до різких корекцій на фондових ринках. Особливо чутливими до таких змін є ринки країн, що формуються, де обмежена глибина фінансових ринків та залежність від зовнішнього фінансування підсилюють нестабільність.

Стовпчиковий графік на рисунку 2.11 порівнює умовну волатильність для двох груп ринків у різних макрорежимах: стабільний період, криза 2008–2009, пандемія 2020 та епізод жорсткішої монетарної політики 2022 року. В усіх фазах волатильність ринків, що формуються, є вищою, а в періоди глобальних шоків розрив зростає. Це узгоджується з тезою про структурну вразливість таких ринків через меншу глибину, вищу залежність від зовнішнього фінансування та сильнішу реакцію на глобальні зміни ліквідності.

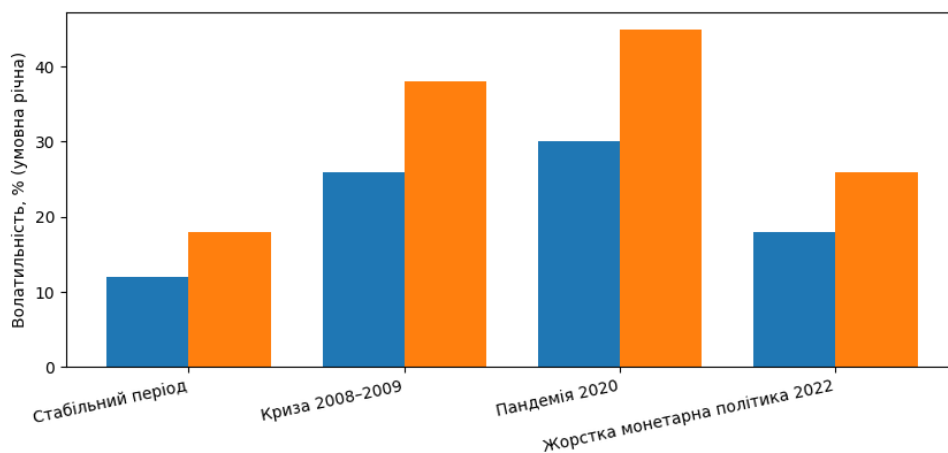
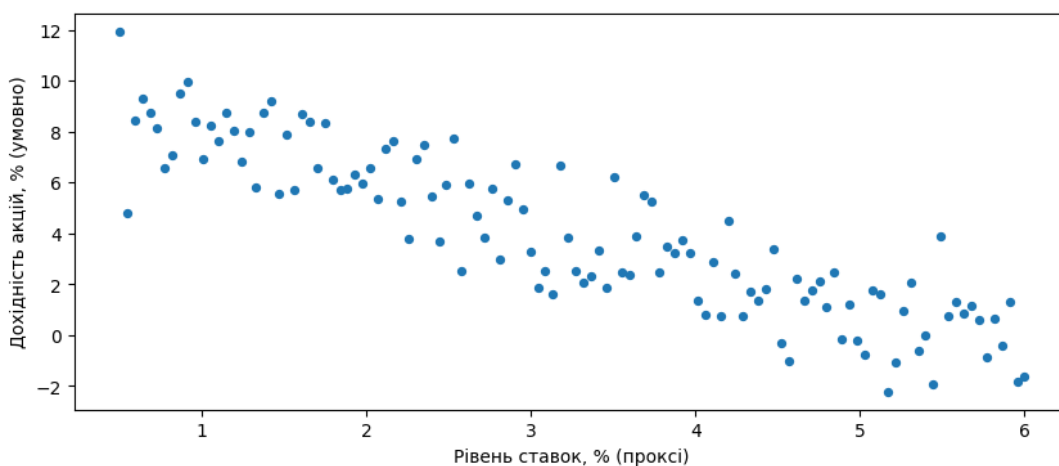


Рисунок 2.11. Волатильність: розвинені ринки vs ринки, що формуються.  
Джерело: побудовано автором на основі [37]

Точкова діаграма на рисунку 2.12 ілюструє типову логіку монетарного каналу: підвищення процентних ставок зазвичай підсилює дисконтний фактор і підвищує вартість капіталу, що створює тиск на оцінки акцій і може погіршувати їхню дохідність у середньому. Розсіювання точок відображає те, що на ринок одночасно впливають багато чинників (прибутки компаній, очікування, ризик-премії, геополітика), однак загальний спадний нахил відповідає своєму твердженню про роль монетарної політики, інфляції та глобальної ліквідності у формуванні різких корекцій.



Суттєвим ризиком є нерівномірність розвитку національних фондових ринків і концентрація капіталізації у вузькому колі країн та компаній. Домінування фондового ринку США та значна частка кількох великих транснаціональних корпорацій у глобальних індексах створюють умови, за яких зміни в окремих сегментах ринку можуть мати непропорційно великий вплив на динаміку світового фондового ринку загалом. Така концентрація підвищує вразливість системи до шоків, пов'язаних із фінансовими результатами або регуляторними рішеннями щодо обмеженого кола ключових гравців.

Діаграма на рисунку 2.13 відображає високу концентрацію глобальної капіталізації у кількох центрах, передусім у США. Це означає, що навіть секторні або регуляторні шоки, які стосуються ключового ринку, можуть мати непропорційно великий ефект на “світовий” індекс як агрегат. У контексті твого тексту графік підсилює аргумент про нерівномірність розвитку національних ринків та системну залежність глобальної динаміки від домінуючих юрисдикцій.

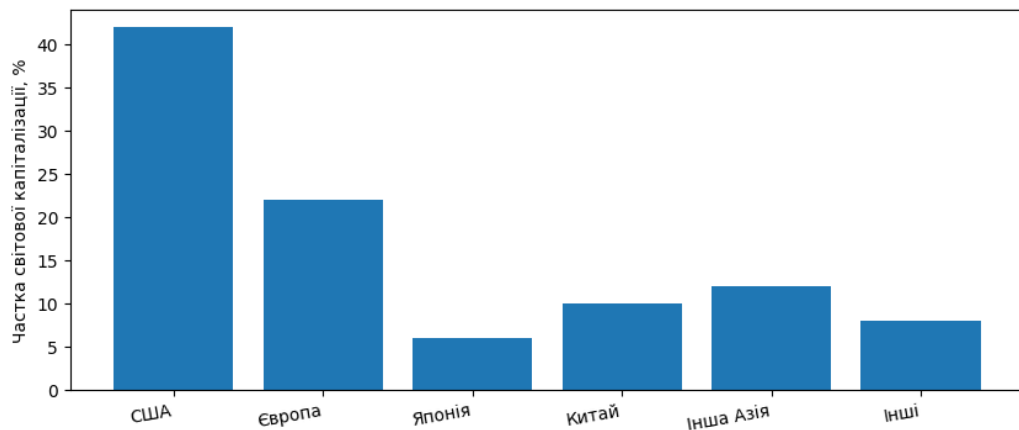


Рисунок 2.13. Концентрація ринкової капіталізації за регіонами/країнами.

Джерело: побудовано автором на основі [27]

Окремої уваги потребує ризик фінансового «зараження», який виникає внаслідок швидкого переміщення капіталу та домінування короткострокових інвестиційних стратегій. У періоди зростання глобальної невизначеності інституційні інвестори схильні до одночасного перегляду портфелів, що призводить до масових відтоків капіталу з окремих ринків і різкого падіння фондових індексів. Для країн з менш розвиненими фінансовими системами такі

процеси можуть мати серйозні макроекономічні наслідки, включаючи валютні кризи та погіршення умов фінансування реального сектору.

Точкова діаграма на рисунку 2.14 ілюструє логіку фінансового “зараження”: коли інституційні інвестори одночасно скорочують ризик і продають активи, відтоки портфельного капіталу супроводжуються глибшими просіданнями індексів. Це узгоджується з тезою, що домінування короткострокових стратегій та високі швидкості перерозподілу капіталу підсилюють нестабільність, особливо на менш глибоких ринках.



Рисунок 2.14. Ризик «зараження»: зв'язок відтоків капіталу і падіння індексів (схематично).

Джерело: побудовано автором

Викликом для стабільності міжнародного фондового ринку є також регуляторна асиметрія між країнами. Відмінності у правових системах, стандартах розкриття інформації, рівні захисту прав інвесторів і якості корпоративного управління ускладнюють ефективне функціонування глобального ринку капіталу. Недостатня гармонізація регуляторних підходів створює можливості для регуляторного арбітражу та підвищує ризик накопичення фінансових дисбалансів. У цьому контексті важливого значення набуває роль міжнародних фінансових організацій, які координують зусилля щодо підвищення прозорості та стабільності фінансових ринків.

Аналіз регуляторних режимів фондових ринків є необхідним для розуміння структурних джерел ризику та нерівномірності розвитку міжнародного

фондового ринку (таблиця 2.2). Умови регулювання визначають рівень довіри інвесторів, стабільність ринкової інфраструктури, ефективність ціноутворення та здатність ринку протистояти кризовим шокам. В умовах глобалізації відмінності у правових системах і стандартах регулювання не зникають, а, навпаки, стають чинником перерозподілу капіталу між країнами, формуючи передумови для регуляторного арбітражу та накопичення системних дисбалансів.

Таблиця 2.2. – Порівняльна таблиця регуляторних режимів фондових ринків

Країна / регіон	Рівень захисту прав інвесторів	Вимоги до розкриття інформації	Якість корпоративного управління	Регуляторний нагляд і стабільність	Загальна регуляторна модель
США	Високий	Дуже високі, жорсткі стандарти SEC	Висока, розвинені механізми контролю	Сильний, із розвинутими макропруденційними інструментами	Ринково-орієнтована, прозора
ЄС (провідні країни)	Високий	Високі, гармонізовані директивами ЄС	Висока, але з національними відмінностями	Стабільний, багаторівневий	Інституційно гармонізована
Японія	Високий	Високі, але менш жорсткі, ніж у США	Середньо-висока, еволюційна модель	Стабільний, орієнтований на довгострокову стійкість	Координаційна
Китай	Середній	Формально високі, але обмежена прозорість	Середня, значний державний вплив	Жорсткий адміністративний контроль	Державоцентрична
Індія	Середній	Нерівномірні, залежні від сектору	Середня	Обмежений, з реформами	Перехідна
Інші ринки, що формуються	Низький–середній	Обмежені	Низька–середня	Фрагментований, нестійкий	Недорозвинена

Джерело: узагальнено автором на основі [6; 28; 30; 45]

Порівняльний аналіз свідчить, що фондові ринки розвинених країн характеризуються високим рівнем захисту прав інвесторів, жорсткими вимогами до розкриття інформації та ефективними механізмами нагляду. Саме ці чинники забезпечують відносно нижчу волатильність і вищу стійкість до зовнішніх шоків,

навіть за умов високої інтегрованості у світову фінансову систему. Домінування таких ринків у глобальній капіталізації частково пояснюється інституційною надійністю їх регуляторних моделей.

Водночас країни з ринками, що формуються, демонструють суттєві інституційні обмеження, зокрема слабший захист інвесторів, недостатню прозорість та нерівномірність регуляторного нагляду. Це підвищує ризик різких відтоків капіталу в періоди глобальної нестабільності та посилює ефекти фінансового «зараження». Навіть за високих темпів економічного зростання такі ринки залишаються більш вразливими до змін глобальних фінансових умов.

Особливе місце посідають державоцентричні та перехідні регуляторні моделі, де формальна наявність правил не завжди супроводжується їх повноцінною імплементацією. Це створює ситуацію, за якої рішення регуляторів або політичні чинники можуть мати непрогнозований вплив на фондовий ринок, підвищуючи премію за ризик для міжнародних інвесторів.

Узагальнюючи, можна зробити висновок, що регуляторна асиметрія є одним із ключових структурних викликів міжнародного фондового ринку. Вона не лише ускладнює процес глобальної інтеграції, а й посилює системні ризики, що зумовлює необхідність подальшої міжнародної координації регуляторної політики та гармонізації стандартів функціонування фондових ринків.

Значним викликом сучасного етапу розвитку міжнародного фондового ринку є вплив технологічних факторів, зокрема поширення алгоритмічної та високочастотної торгівлі. Хоча цифрові технології сприяють підвищенню ліквідності та зниженню транзакційних витрат, вони водночас посилюють ризики раптових обвалів ринку, пов'язаних із технічними збоями або автоматизованими торговельними стратегіями. Такі явища можуть призводити до короткострокових, але значних цінових коливань, що ускладнює прогнозування динаміки фондових ринків.

Окремим викликом є зростання ролі глобальних фондових індексів як орієнтирів для інвестиційних рішень. Включення або виключення країн і компаній із провідних індексів, зокрема MSCI World чи MSCI All Country World

Index, здатне суттєво впливати на обсяги капітальних потоків і ринкову оцінку активів. Така залежність підсилює проциклічність фондових ринків і може спричиняти різкі корекції цін, не завжди обумовлені фундаментальними економічними чинниками.

Стовпчики рисунку 2.15 ілюструють “подієвий” ефект: у момент рішення про зміну складу індексу (0) потоки різко зростають, а потім поступово згасають. Це підтримує тезу, що глобальні індекси виступають не лише вимірниками, а й механізмом перерозподілу капіталу, здатним посилювати проциклічність та спричиняти цінові коливання, які не завжди повністю пояснюються фундаментальними чинниками.

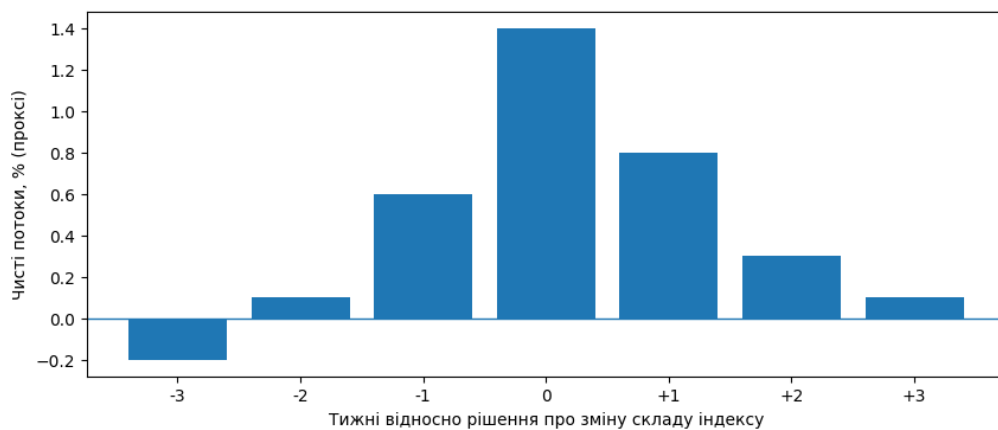


Рисунок 2.15. Проциклічність індексних рішень: потоки навколо включення/виключення

Джерело: побудовано автором на основі [17]

У довгостроковій перспективі міжнародний фондовий ринок стикається з викликами, пов’язаними з необхідністю забезпечення фінансової стійкості в умовах зростання глобальних ризиків, включаючи кліматичні зміни, демографічні зрушення та геополітичну нестабільність. Ці фактори дедалі більше впливають на інвестиційні стратегії та оцінку ризиків, змушуючи учасників ринку враховувати не лише фінансові, а й нефінансові аспекти діяльності компаній.

Можна зазначити, що міжнародний фондовий ринок функціонує в умовах зростаючої складності та взаємозалежності, де традиційні ринкові ризики

поєднуються з новими глобальними викликами. Забезпечення його стабільного розвитку потребує поєднання ефективної національної регуляторної політики з міжнародною координацією, удосконалення механізмів макропруденційного нагляду та підвищення прозорості фінансових ринків у глобальному масштабі.

## РОЗДІЛ 3

### НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО ФОНДОВОГО РИНКУ

#### 3.1. Інструменти зміцнення фінансової стабільності та прозорості ринку

Зміцнення фінансової стабільності та підвищення прозорості міжнародного фондового ринку є одним із ключових завдань сучасної економічної політики в умовах високої інтегрованості та зростання системних ризиків. Глобалізація фінансових потоків, розвиток цифрових технологій і домінування великих інституційних інвесторів істотно ускладнили механізми функціонування ринку капіталу, що зумовлює потребу у комплексному використанні регуляторних, інституційних та інформаційних інструментів. Фінансова стабільність у цьому контексті розглядається як здатність фондового ринку ефективно виконувати свої функції навіть за умов зовнішніх шоків, тоді як прозорість виступає передумовою довіри інвесторів і зниження асиметрії інформації.

Одним із базових інструментів забезпечення фінансової стабільності є макропруденційне регулювання, яке набуло особливого значення після глобальної фінансової кризи 2008–2009 років. Його метою є запобігання накопиченню системних ризиків шляхом моніторингу взаємозв'язків між фінансовими інститутами, ринками та макроекономічним середовищем. У межах макропруденційного підходу центральні банки та наглядові органи використовують стрес-тестування, контрциклічні капітальні буфери та інші інструменти, спрямовані на підвищення стійкості фінансової системи до циклічних коливань. Для фондових ринків це означає зменшення ймовірності різких обвалів, спричинених надмірною спекулятивною активністю або фінансовими дисбалансами.

Використання схеми взаємодії інструментів фінансової стабільності (рисунок 3.1) є необхідним для наочного відображення системного характеру

регулювання міжнародного фондового ринку. На відміну від фрагментарного розгляду окремих інструментів, схема дозволяє показати, що фінансова стабільність не формується завдяки одному механізму, а є результатом узгодженої дії макроекономічної політики, регуляторного нагляду, інфраструктурних рішень і стандартів прозорості. Це особливо важливо в умовах глобалізації, коли локальні рішення можуть мати транснаціональні наслідки.

Для наукової роботи схема виконує також методичну функцію, оскільки допомагає логічно поєднати теоретичні положення з практичними інструментами регулювання та чітко продемонструвати причинно-наслідкові зв'язки між різними рівнями фінансової системи.

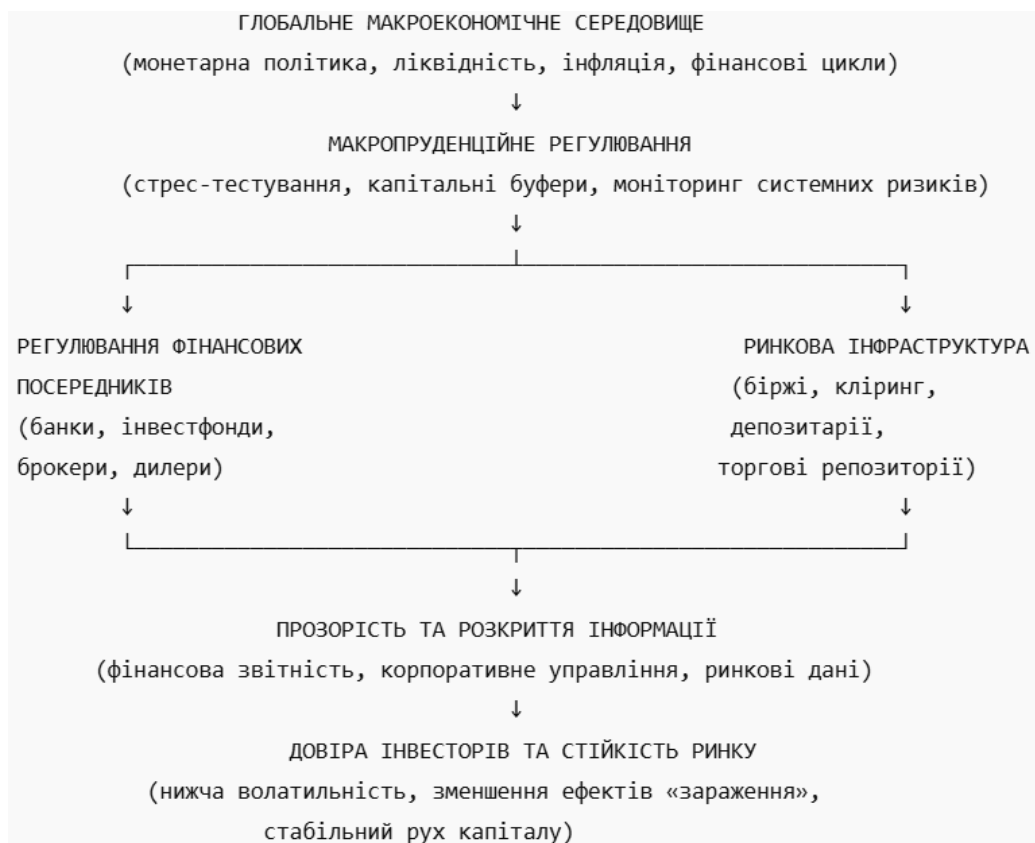


Рисунок. 3.1. – Схема взаємодії інструментів фінансової стабільності та прозорості фондового ринку (концептуальна).

Джерело: сформовано автором.

Початковою ланкою схеми виступає глобальне макроекономічне середовище, яке формує загальні умови функціонування фондових ринків через монетарну політику провідних центральних банків, рівень світової ліквідності та

фазу фінансового циклу. Саме на цьому рівні виникають передумови як для стабільного зростання, так і для накопичення системних ризиків.

Макропруденційне регулювання трансформує ці глобальні умови у конкретні інструменти стримування ризиків, спрямовані на запобігання фінансовим дисбалансам. Воно виступає «фільтром», який зменшує ймовірність того, що макроекономічні шоки автоматично переростуть у кризу фондового ринку.

Регулювання фінансових посередників і розвиток ринкової інфраструктури є взаємодоповнюючими елементами. Перший блок знижує ризики надмірної спекуляції та фінансового «зараження» через вимоги до капіталу, ліквідності та управління ризиками, тоді як другий забезпечує надійність здійснення операцій і мінімізує операційні та розрахункові ризики.

Ключовою з'єднувальною ланкою системи є прозорість та розкриття інформації. Саме через якісну фінансову звітність, стандарти корпоративного управління та доступність ринкових даних формується довіра інвесторів. Без прозорості навіть найжорсткіше регулювання не здатне забезпечити стабільність, оскільки інформаційна асиметрія провокує панічні настрої та проциклічну поведінку.

Завершальним результатом взаємодії всіх інструментів є підвищення стійкості фондового ринку, що проявляється у зменшенні волатильності, обмеженні ефектів фінансового «зараження» та стабільнішому русі міжнародного капіталу. Таким чином схема наочно підтверджує ключову ідею розділу 3.1 про необхідність комплексного, багаторівневого підходу до забезпечення фінансової стабільності та прозорості міжнародного фондового ринку.

Важливу роль у зміцненні стабільності фондового ринку відіграє удосконалення регулювання діяльності фінансових посередників, насамперед інвестиційних фондів, брокерських компаній і клірингових організацій. Запровадження єдиних стандартів управління ризиками, вимог до капіталу та ліквідності, а також підвищення відповідальності за дотримання нормативів

сприяють зниженню ймовірності ланцюгових банкрутств і ефектів фінансового «зараження». Особливе значення має нагляд за системно важливими фінансовими інститутами, діяльність яких може мати непропорційно великий вплив на стабільність усього ринку.

Прозорість фондового ринку значною мірою забезпечується через удосконалення стандартів розкриття інформації та корпоративного управління. Обов'язкове оприлюднення фінансової звітності, ризик-факторів, структури власності та інформації про пов'язані сторони знижує рівень інформаційної асиметрії між емітентами та інвесторами. Міжнародні стандарти фінансової звітності та рекомендації міжнародних організацій у сфері корпоративного управління сприяють уніфікації підходів і полегшують порівняння компаній з різних країн. Це особливо важливо в умовах глобального характеру інвестиційних потоків, коли рішення приймаються на основі зіставлення альтернатив у різних юрисдикціях.

Аналіз інструментів підвищення прозорості фондового ринку, які подано в таблиці 3.1, є необхідним для розуміння механізмів зниження інформаційної асиметрії та системних ризиків, що виникають у процесі функціонування міжнародного ринку капіталу. Умови глобалізації та зростання ролі інституційних інвесторів підвищують вимоги до якості та своєчасності інформації, оскільки навіть незначні викривлення або затримки можуть призводити до масштабних цінових коливань і фінансових «заражень». Прозорість у цьому контексті виступає не лише інструментом захисту інвесторів, а й ключовою передумовою фінансової стабільності.

Наведена таблиця демонструє, що прозорість фондового ринку формується через поєднання фінансових, інституційних та інформаційних інструментів, які впливають як на поведінку емітентів, так і на інвестиційні рішення учасників ринку. Запровадження міжнародних стандартів фінансової звітності та незалежного аудиту створює основу для достовірного відображення фінансового стану компаній, що знижує ризик помилкової оцінки активів.

Важливу роль відіграють інструменти нефінансового розкриття та корпоративного управління, які дозволяють інвесторам враховувати довгострокові ризики та потенційні конфлікти інтересів. Це особливо актуально для великих транснаціональних корпорацій, діяльність яких має значний вплив на глобальні фондові індекси.

Таблиця 3.1. – Інструменти підвищення прозорості фондового ринку та їх вплив на його функціонування

Інструмент підвищення прозорості	Зміст і механізм дії	Основні суб'єкти впливу	Вплив на ринок
Стандарти фінансової звітності (МСФЗ)	Уніфікація обліку, порівнюваність фінансових результатів компаній	Публічні компанії, інвестори, аудитори	Зменшення інформаційної асиметрії, підвищення довіри інвесторів
Обов'язкове розкриття нефінансової інформації	Оприлюднення даних про ризики, сталий розвиток, корпоративну структуру	Компанії, інституційні інвестори	Краще оцінювання довгострокових ризиків, стабільніші інвестиційні рішення
Стандарти корпоративного управління	Чіткий розподіл повноважень, захист прав міноритарних акціонерів	Менеджмент, акціонери	Зниження агентських конфліктів, підвищення ринкової оцінки компаній
Регуляторне розкриття інформації	Публікація регуляторних вимог, рішень і санкцій	Регулятори, учасники ринку	Підвищення передбачуваності ринку, зниження регуляторних ризиків
Торговельні репозиторії та централізований облік угод	Агрегація даних про біржові та позабіржові операції	Регулятори, фінансові посередники	Краще виявлення концентрації ризиків, зниження системної вразливості
Публікація ринкової статистики та індикаторів	Регулярне інформування про обсяги торгів, ліквідність, волатильність	Інвестори, аналітики	Раціоналізація очікувань, зменшення панічних реакцій
Аудиторський та наглядовий контроль	Незалежна перевірка достовірності інформації	Компанії, аудитори, регулятори	Підвищення якості звітності, запобігання маніпуляціям

Джерело: сформовано автором на основі [21; 35; 44; 46]

Регуляторне розкриття інформації та централізований облік угод забезпечують прозорість на рівні всієї ринкової системи, дозволяючи своєчасно виявляти концентрацію ризиків і запобігати їх трансформації у системні кризи.

Публікація ринкових індикаторів сприяє формуванню більш раціональних очікувань інвесторів і зменшенню проциклічної поведінки.

Узагальнюючи, таблиця підтверджує, що прозорість є багатовимірною категорією, яка потребує комплексного регуляторного підходу. Саме узгоджене застосування різних інструментів підвищення прозорості створює умови для стабільного та передбачуваного розвитку міжнародного фондового ринку.

Значним інструментом підвищення прозорості є розвиток ринкової інфраструктури, зокрема клірингових і розрахункових систем, торговельних репозиторіїв та централізованих платформ обліку угод. Централізація інформації про біржові та позабіржові операції дозволяє регуляторам ефективніше відстежувати концентрацію ризиків і своєчасно реагувати на потенційні загрози стабільності. Для учасників ринку це означає зменшення операційних ризиків і підвищення довіри до механізмів здійснення фінансових операцій.

В умовах цифровізації важливим напрямом зміцнення стабільності є регулювання алгоритмічної та високочастотної торгівлі. Хоча такі технології підвищують ліквідність і швидкість виконання операцій, вони можуть посилювати волатильність і спричиняти раптові обвали ринку. Запровадження механізмів автоматичного припинення торгів, вимог до тестування торговельних алгоритмів і моніторингу високочастотних операцій сприяє зменшенню технологічних ризиків і підвищує передбачуваність ринкової динаміки.

Діаграма на рисунку 3.2 демонструє нелінійний зв'язок між часткою алгоритмічної торгівлі та рівнем ліквідності ринку. На початкових етапах зростання автоматизованих операцій ліквідність істотно підвищується завдяки зменшенню спредів і пришвидшенню виконання угод. Водночас за надмірної концентрації алгоритмічних стратегій ефект насичення знижує додаткові вигоди, що створює потенційні ризики для стабільності ринку.

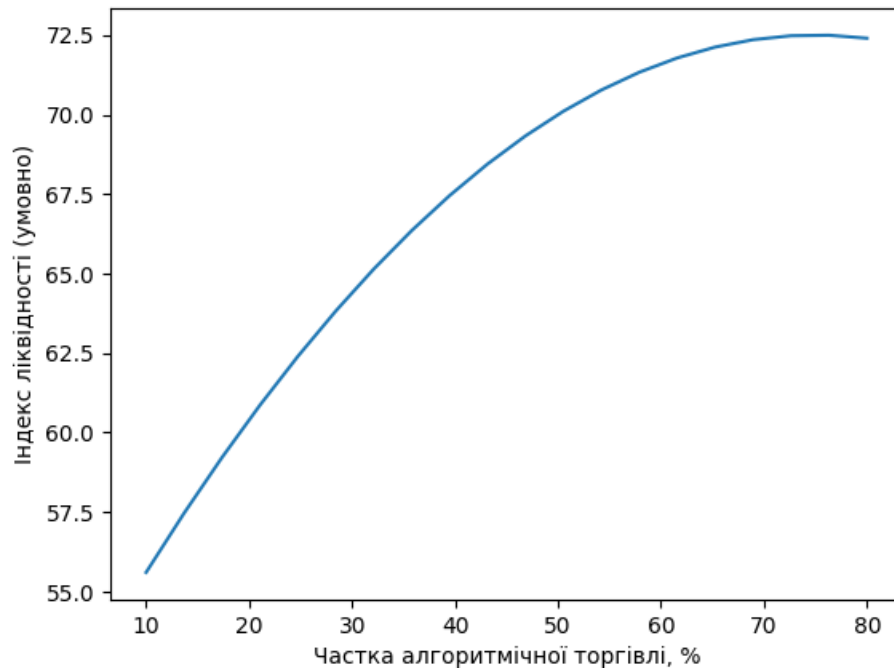


Рисунок 3.2. Алгоритмічна торгівля: зростання ліквідності та ефект насичення (схематично).

Джерело: побудовано автором на основі [27]

Не менш важливим інструментом є міжнародна координація регуляторної політики, яка набуває особливого значення в умовах інтегрованого світового фондового ринку. Узгодження стандартів регулювання, обмін інформацією між наглядовими органами та спільні підходи до управління кризовими ситуаціями дозволяють зменшити регуляторну асиметрію та обмежити можливості для арбітражу. У цьому контексті важливу роль відіграють міжнародні фінансові організації, які виступають платформами для вироблення спільних принципів і рекомендацій у сфері фінансової стабільності та прозорості.

Підвищення фінансової грамотності інвесторів також розглядається як довгостроковий інструмент зміцнення стабільності фондового ринку. Обізнані учасники ринку більш адекватно оцінюють ризики, менш схильні до панічних реакцій та спекулятивної поведінки, що знижує амплітуду ринкових коливань. У поєднанні з прозорими правилами гри це сприяє формуванню більш стійкого інвестиційного середовища.

Точкова діаграма рисунку 3.3 відображає обернений зв'язок між рівнем фінансової грамотності інвесторів та волатильністю фондового ринку. Вищий

рівень обізнаності учасників ринку сприяє більш зваженій поведінці, зменшенню панічних реакцій і короткострокових спекуляцій. У поєднанні з прозорими правилами гри це формує більш стійке інвестиційне середовище в довгостроковій перспективі.

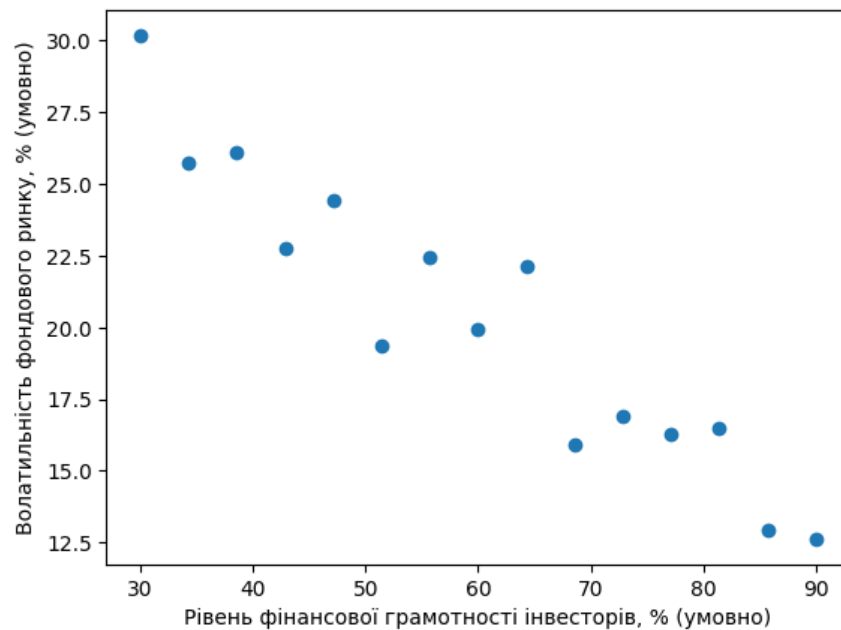


Рисунок 3.3. Фінансова грамотність інвесторів і стабільність фондового ринку.

Джерело: побудовано автором на основі [27]

Можна стверджувати, що зміцнення фінансової стабільності та прозорості міжнародного фондового ринку потребує системного підходу, який поєднує макропруденційне регулювання, ефективний нагляд за фінансовими посередниками, високі стандарти розкриття інформації, розвиток інфраструктури ринку та міжнародну координацію регуляторної політики. Реалізація цих інструментів створює передумови для зниження системних ризиків, підвищення довіри інвесторів і забезпечення сталого розвитку світових фондових ринків у довгостроковій перспективі.

### 3.2. Перспективи цифровізації та інновацій у міжнародних фондових операціях

Цифровізація та фінансові інновації є одним із ключових драйверів трансформації міжнародних фондових операцій у XXI столітті. Поглиблення глобалізації фінансових ринків, зростання обсягів транскордонних інвестицій і підвищення ролі технологій у фінансовому посередництві зумовлюють докорінні зміни в механізмах торгівлі цінними паперами, управління ризиками та взаємодії учасників ринку. У сучасних умовах цифрові технології перестають бути допоміжним інструментом і перетворюються на структурний чинник розвитку міжнародного фондового ринку, визначаючи його ефективність, швидкість і конкурентоспроможність.

Однією з найважливіших тенденцій цифровізації є подальший розвиток електронних торговельних платформ і глобальних біржових мереж. Повна відмова від фізичних торговельних залів і перехід до електронної форми укладання угод забезпечили різке зростання швидкості операцій, зниження транзакційних витрат і розширення доступу інвесторів до міжнародних ринків капіталу. У перспективі ці процеси сприятимуть подальшій консолідації біржової інфраструктури, посиленню конкуренції між торговельними майданчиками та формуванню єдиного глобального простору фондових операцій, у якому географічні бар'єри матимуть дедалі менше значення.

Стовпчикова діаграма на рисунку 3.4 відображає істотне скорочення транзакційних витрат після впровадження електронних торговельних систем. Зменшення комісій, операційних витрат і витрат на фізичну інфраструктуру сприяє підвищенню економічної ефективності фондових операцій і робить міжнародні інвестиції доступнішими для ширшого кола учасників ринку.

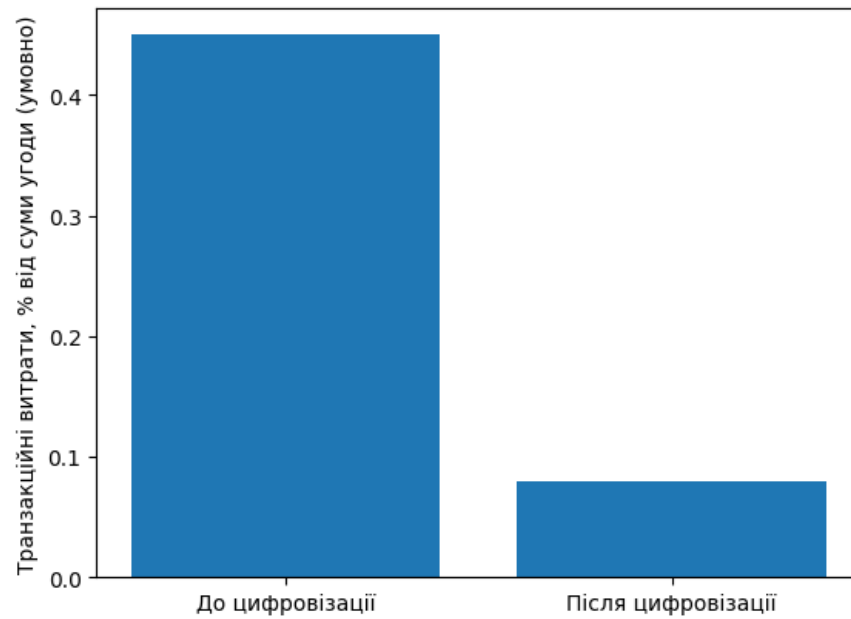


Рисунок 3.4. Зниження транзакційних витрат у результаті цифровізації бірж (схематично).

Джерело: побудовано автором на основі [23]

Лінійний графік на рисунку 3.5. ілюструє зростання умовного індексу доступу до міжнародних фондових ринків упродовж останніх десятиліть. Розвиток електронних платформ усунув багато географічних та інституційних бар'єрів, що сприяло активізації транскордонних інвестицій і підвищенню рівня інтеграції світових фондових ринків.

Важливим напрямом інновацій є застосування великих даних і штучного інтелекту в аналізі фінансових ринків та прийнятті інвестиційних рішень. Обробка значних масивів ринкової, макроекономічної та корпоративної інформації в режимі реального часу дозволяє інвесторам точніше оцінювати ризики, прогнозувати динаміку активів і формувати більш диверсифіковані портфелі. У міжнародних фондових операціях це сприяє підвищенню ефективності розподілу капіталу та зменшенню інформаційної асиметрії між учасниками ринку з різних країн. Водночас поширення алгоритмічних стратегій підсилює конкуренцію на ринку та підвищує вимоги до якості регуляторного контролю.

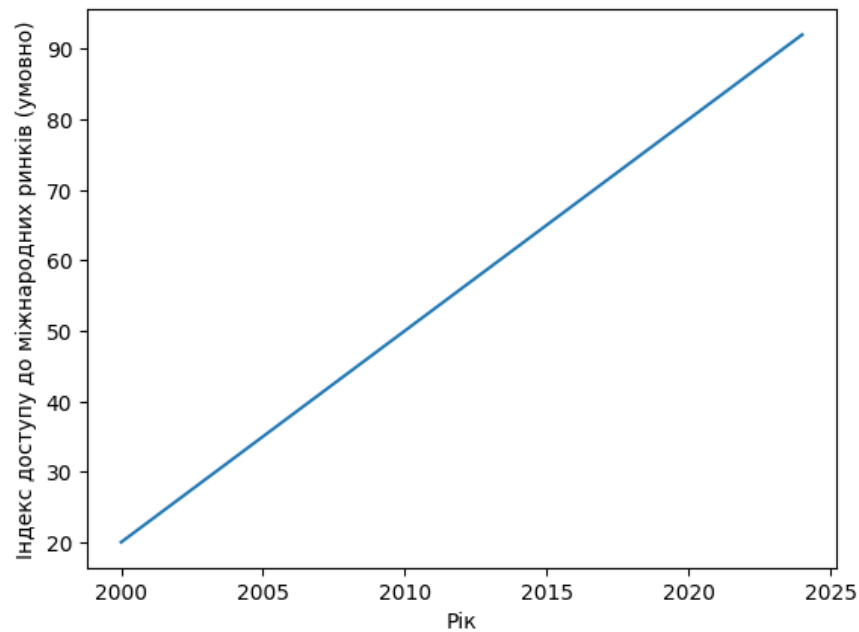


Рисунок 3.5. Розширення доступу інвесторів до глобальних фондових ринків.

Джерело: побудовано автором на основі [33]

Аналіз цифрових інновацій у міжнародних фондових операціях є необхідним для комплексного розуміння структурних змін, що відбуваються у світовій фінансовій системі. Цифрові технології впливають не лише на технічний бік торгівлі цінними паперами, а й на поведінку учасників ринку, рівень прозорості, швидкість перерозподілу капіталу та характер системних ризиків. Без узагальнення цих інновацій у єдиній таблиці 3.2 складно оцінити масштаби та багатовимірність цифрової трансформації міжнародного фондового ринку.

Наведена таблиця демонструє, що цифровізація міжнародних фондових операцій охоплює весь ланцюг ринкових процесів – від укладання угод до регуляторного нагляду. Електронні торговельні платформи та алгоритмічна торгівля забезпечують швидкість і ліквідність ринку, водночас підвищуючи вимоги до управління технологічними ризиками. Застосування великих даних і штучного інтелекту поглиблює аналітичні можливості інвесторів, сприяючи більш ефективному розподілу капіталу на глобальному рівні.

Особливе значення для міжнародних операцій мають блокчейн-технології та токенизація активів, які потенційно здатні трансформувати традиційні механізми

клірингу й розрахунків. Однак їх широке впровадження стримується правовими та інституційними обмеженнями, що підкреслює важливість міжнародної координації регуляторної політики.

Таблиця 3.2. – Цифрові інновації у міжнародних фондових операціях та їх вплив

Цифрова інновація	Сфера застосування	Основний механізм дії	Вплив на міжнародні фондові операції	Потенційні ризики та виклики
Електронні торговельні платформи	Біржова та позабіржова торгівля	Автоматизоване зіставлення заявок у режимі реального часу	Прискорення угод, зниження транзакційних витрат, глобальний доступ	Технологічні збої, кібератаки
Алгоритмічна та високочастотна торгівля	Короткострокові операції, маркет-мейкінг	Використання алгоритмів для миттєвого виконання угод	Підвищення ліквідності, звуження спредів	Посилення волатильності, flash-crashes
Великі дані та аналітика	Інвестиційний аналіз прогнозування	Обробка масивів фінансових і нефінансових даних	Точніше оцінювання ризиків, ефективні портфелі	Залежність від якості даних
Штучний інтелект	Управління портфелями, торгівля	Самонавчальні моделі прийняття рішень	Зниження інформаційної асиметрії	Непрозорість алгоритмів
Блокчейн і токенизація активів	Кліринг, розрахунки, облік прав власності	Розподілений реєстр і смарт-контракти	Скорочення часу розрахунків, підвищення прозорості	Правова невизначеність
RegTech і SupTech	Регуляторний нагляд	Автоматизований моніторинг і аналіз транзакцій	Підвищення ефективності нагляду	Високі вимоги до інфраструктури
Фінтех-платформи та онлайн-брокери	Доступ інвесторів до ринків	Цифрові канали інвестування	Демократизація доступу до фондових ринків	Поведінкові ризики інвесторів

Джерело: узагальнено автором на основі [18; 28; 40; 47]

RegTech і SupTech формують новий підхід до нагляду за фондовими ринками, дозволяючи регуляторам оперативніше реагувати на ризики та підвищувати прозорість ринкових процесів. Водночас поширення фінтех-платформ розширює доступ інвесторів до міжнародних фондових ринків, що сприяє їх інтеграції, але водночас актуалізує питання фінансової грамотності та поведінкових ризиків.

Таблиця підтверджує, що цифрові інновації є ключовим фактором еволюції міжнародних фондових операцій, який одночасно створює нові можливості для розвитку ринку та нові виклики для його стабільності й регулювання.

Суттєві перспективи відкриває використання технологій розподіленого реєстру, насамперед блокчейну, у сфері клірингу, розрахунків і обліку прав власності на цінні папери. Запровадження токенизації фінансових активів потенційно дозволяє скоротити кількість посередників у ланцюгу фондових операцій, зменшити операційні ризики та підвищити прозорість транзакцій. Для міжнародних операцій це має особливе значення, оскільки спрощення транскордонних розрахунків і скорочення часу їх виконання сприяє підвищенню ліквідності та привабливості глобальних ринків капіталу. Водночас практичне впровадження таких рішень потребує узгодження правових норм і стандартів між різними юрисдикціями.

Схема на рисунку 3.6 порівнює традиційний ланцюг фондової операції (інвестор – брокер – біржа – кліринг – депозитарій/кастодіан) із моделлю, де частина функцій обліку, звірки та клірингу інтегрується в DLT-реєстр і смарт-контракти. Візуалізація пояснює механізм зниження операційних ризиків: менша кількість ланок означає менше точок збоїв, менше дублювання даних і нижчі транзакційні витрати. Водночас така модель підкреслює необхідність правового узгодження між юрисдикціями, оскільки “цифровий” облік прав власності має визнаватися в різних правових системах.

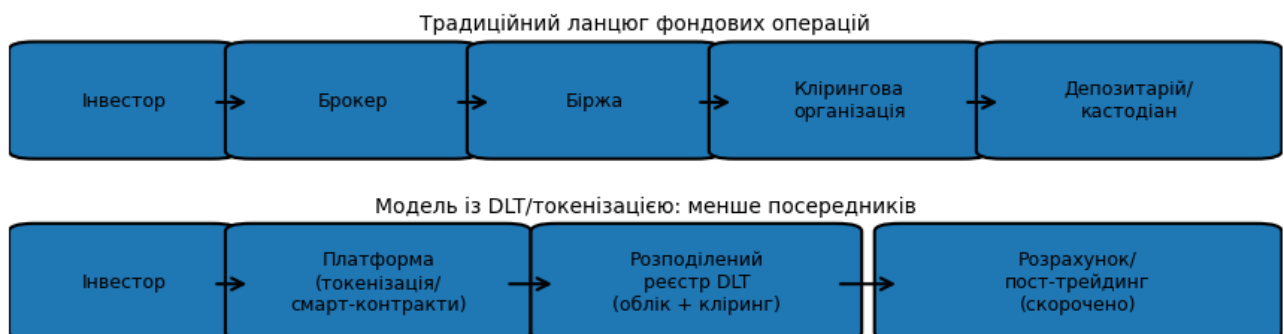


Рисунок 3.6. Скорочення посередників у ланцюгу операцій завдяки DLT (схематично).

Джерело: сформовано автором.

Цифрові інновації також змінюють структуру учасників міжнародного фондового ринку. Зростає роль фінтех-компаній, які пропонують альтернативні платформи для інвестування, управління активами та доступу до біржової інформації. Онлайн-брокери, мобільні торговельні застосунки та автоматизовані консультанти з управління портфелями розширюють коло інвесторів і сприяють демократизації доступу до фондових ринків. У довгостроковій перспективі це може призвести до зростання участі роздрібних інвесторів у міжнародних операціях, що впливатиме на структуру попиту на фінансові активи та динаміку ринку.

Водночас цифровізація породжує нові виклики для стабільності та безпеки міжнародних фондових операцій. Зростання залежності від інформаційних систем підвищує значущість кіберризиків, технічних збоїв і можливих маніпуляцій з даними. Для глобального фондового ринку це означає необхідність інвестування в кібербезпеку, резервні системи та міжнародну координацію у сфері захисту фінансової інфраструктури. Регулятори дедалі більше зосереджуються на розробленні стандартів цифрової стійкості та вимог до управління технологічними ризиками, що стає невід'ємною частиною сучасної фінансової політики.

Точкова діаграма на рисунку 3.7 демонструє, що зі збільшенням цифрової залежності ринкової інфраструктури (платформи торгівлі, кліринг, депозитарій, канали даних) кіберризики зростають непропорційно швидко. Це пояснює, чому цифровізація потребує інвестування в кібербезпеку та резервні системи: навіть короткі збої або атаки можуть спричинити втрату довіри, порушення розрахунків і хвилю вторинних ризиків на інтегрованому міжнародному ринку.

Перспективи цифровізації міжнародних фондових операцій тісно пов'язані з розвитком регуляторних інновацій, зокрема так званих регуляторних технологій. Використання автоматизованих систем збору та аналізу даних дозволяє наглядовим органам оперативніше виявляти порушення, оцінювати концентрацію ризиків і реагувати на потенційні загрози стабільності. У міжнародному вимірі це сприяє підвищенню прозорості та узгодженості

регуляторних рішень, що є особливо важливим в умовах інтегрованого фондового ринку.

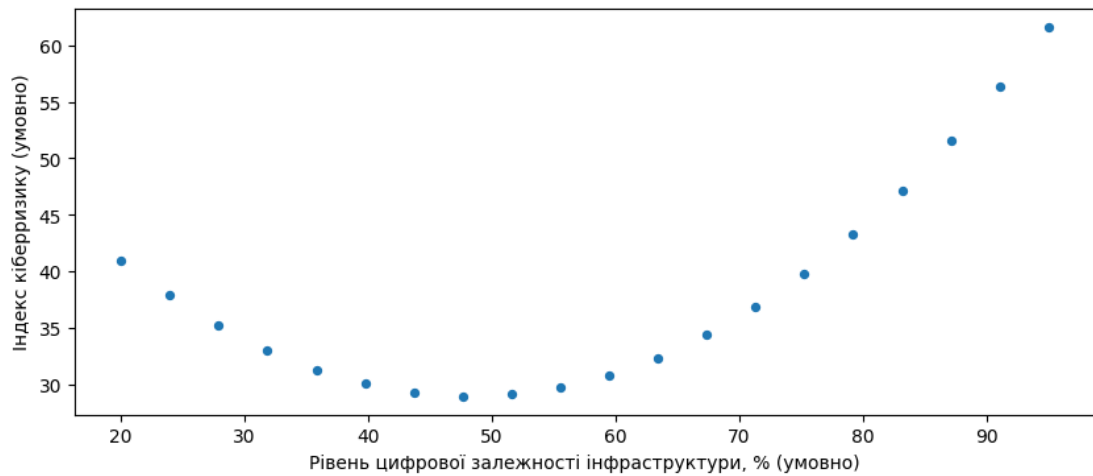


Рисунок 3.7. Зростання кіберризиків із підвищенням цифрової залежності.

Джерело: побудовано автором на основі [24]

У довгостроковій перспективі цифровізація та інновації можуть сприяти формуванню більш інклюзивної, ефективної та стійкої системи міжнародних фондових операцій. Поєднання технологічного прогресу з адекватним регуляторним супроводом створює умови для зниження транзакційних витрат, підвищення прозорості та розширення можливостей диверсифікації інвестицій. Водночас успішна реалізація цих перспектив потребує балансу між стимулюванням інновацій і забезпеченням фінансової стабільності, що залишається одним із головних викликів для міжнародного фондового ринку на сучасному етапі розвитку.

### 3.3. Рекомендації щодо інтеграції України у глобальний фондовий простір

Інтеграція України у глобальний фондовий простір є стратегічно важливою передумовою залучення довгострокового приватного капіталу, підвищення ефективності розподілу інвестиційних ресурсів та підтримки післявоєнного відновлення економіки. У сучасних умовах міжнародні інвестори оцінюють країну не лише за макроекономічними показниками, а й за якістю інституційної архітектури ринку капіталу, рівнем захисту інвесторів, надійністю посттрейдингової інфраструктури, відповідністю регуляторних стандартів міжнародним практикам та здатністю держави забезпечити передбачуваність правил гри. Для України ці чинники мають підвищену вагу через вплив воєнного стану на режим розкриття інформації, наглядові процедури та ринкову активність, що об'єктивно підсилює вимоги до прозорості й довіри.

Для систематизації чинників, що визначають здатність України інтегруватися у глобальний фондовий простір та залучати міжнародний інвестиційний капітал, на рисунку 3.8 подано структурну схему факторів привабливості національного фондового ринку для міжнародних інвесторів.

Схема демонструє, що привабливість національного фондового ринку для міжнародних інвесторів формується як результат взаємодії кількох взаємопов'язаних блоків, а не окремого чинника. У центрі системи перебуває довіра, яка виникає на перетині інституційної спроможності, якості регулювання, ринкової інфраструктури та прозорості інформації.

Інституційні фактори визначають сприйняття здатності держави забезпечувати стабільні та однакові правила гри. Регуляторно-правовий блок формує уявлення інвесторів про захист прав власності та ефективність правозастосування. Інфраструктурна якість безпосередньо впливає на операційні ризики та зручність транскордонних операцій. Інформаційна прозорість і ліквідність є практичними умовами реалізації інвестиційних стратегій, тоді як макро- та країнові чинники задають загальний рівень ризикової премії.

Узагальнено схема підтверджує ключову ідею: міжнародний інвестор входить на ринок лише тоді, коли всі елементи системи працюють узгоджено, а слабкість одного з блоків може нівелювати позитивний ефект інших. Такий підхід особливо актуальний для України в умовах інтеграції до глобального фондового простору та післявоєнного відновлення.

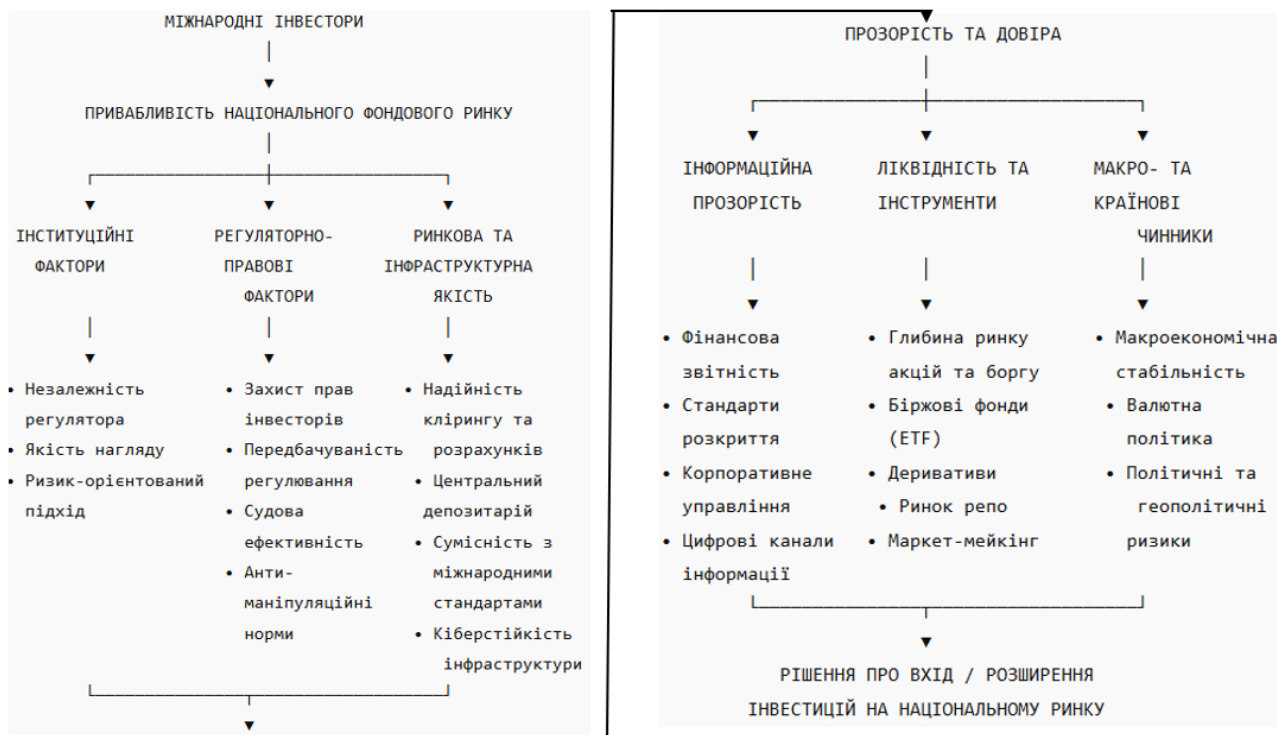


Рисунок 3.10. Фактори привабливості національного фондового ринку для міжнародних інвесторів

Джерело: сформовано автором на основі [21; 25; 34]

Першочерговим напрямом має стати посилення спроможності та інституційної незалежності регулятора ринків капіталу, оскільки саме регулятор формує основу для довіри нерезидентів і здатен забезпечити практичну імплементацію реформ. У 2024 році в Україні набули чинності зміни щодо посилення повноважень і розвитку наглядової інфраструктури регулятора ринку капіталу, що визнано важливим кроком для модернізації нагляду та інвесторського захисту. На практиці це означає необхідність переходу від переважно формального контролю до нагляду на основі ризиків, із системним моніторингом концентрації ризиків, операційної стійкості інфраструктури та

поведінкових практик посередників. У воєнний період окремі режими розкриття інформації можуть бути адаптовані, однак критично важливо забезпечити прозорі та завчасно комуніковані правила, оскільки відтермінування або спрощення розкриття регульованої інформації без компенсаторних механізмів підвищує премію за ризик для інвесторів. Показовою є практика встановлення спеціальних дедлайнів розкриття під час воєнного стану, що демонструє потребу у чітких перехідних режимах та прогнозованості регуляторних вимог.

Другим ключовим блоком рекомендацій є усунення «вузьких місць» у ринковій та посттрейдинговій інфраструктурі. Довіра до фондового ринку в міжнародному вимірі значною мірою залежить від того, наскільки надійно та швидко відбуваються кліринг, розрахунки та облік прав власності, а також наскільки інфраструктура сумісна з міжнародними ланцюгами зберігання та розрахунків. Для України питання інфраструктурних «прогалин» прямо пов'язується з можливістю залучення приватного капіталу для відновлення; у матеріалах МВФ підкреслюється, що закриття прогалин інфраструктури ринку капіталу є ключовим для притоку іноземного приватного капіталу. Практичний зміст цього напряму полягає у підвищенні надійності центрального депозитарного обліку, гармонізації стандартів повідомлень і процесів корпоративних дій, забезпеченні прозорого управління операційними та кіберризиками, а також у зниженні операційних бар'єрів для нерезидентів. Додатковою перспективою є підготовка до майбутніх змін у регіональному середовищі розрахунків, оскільки ЄС уже погодив скорочення циклу розрахунків на торговельних майданчиках з T+2 до T+1 із цільовою датою 11 жовтня 2027 року; для України, яка рухається у напрямі європейської інтеграції, важливо завчасно адаптувати процеси та стандарти для сумісності з цим режимом.

Третім напрямом має бути прискорення регуляторної та правової гармонізації з європейським економічним простором і міжнародними стандартами розкриття та поведінки на ринках капіталу. У межах європейського вектору Україна функціонує в рамці Угоди про асоціацію з ЄС, яка формує основу для економічної інтеграції, зокрема через наближення практик та інститутів. На

ринку капіталу така гармонізація має означати послідовне зближення вимог до публічних розміщень і проспектної документації, правил допуску до торгів, стандартів корпоративного управління, механізмів протидії маніпуляціям і зловживанням, а також режимів для інфраструктурних провайдерів. Для міжнародного інвестора особливо важливими є передбачуваність судового захисту, якість правозастосування та дієвість санкцій за порушення. Саме тут ефект інтеграції проявляється найсильніше: зближення формальних норм без ефективного виконання не знижує ризикову премію, тоді як посилення правозастосування прямо відображається на вартості капіталу.

Четверта рекомендація стосується відновлення та розширення ліній «виходу» українських емітентів на глобальні ринки капіталу, тобто створення зрозумілої траєкторії для міжнародного лістингу, випуску депозитарних розписок або подвійного лістингу там, де це економічно доцільно. Для країни, внутрішній ринок якої обмежений за глибиною, доступ до міжнародної ліквідності знижує вартість капіталу й посилює дисципліну корпоративного управління. Показовим сигналом спроможності українського бізнесу виходити на глобальні ринки є факт лістингу української компанії на Nasdaq у 2025 році, що демонструє потенціал зовнішніх майданчиків як каналу залучення капіталу та підвищення видимості емітентів. Водночас, щоб такі кейси стали системними, Україна потребує стандартів розкриття й корпоративного контролю, які наближені до вимог провідних ринків, а також практичної підтримки емітентів у підготовці до IPO та публічного боргу через прозорі процедури, якісних провайдерів послуг та зрозумілу регуляторну взаємодію.

Для наочного відображення можливих траєкторій інтеграції українських емітентів у світовий ринок капіталу доцільно узагальнити основні канали їх виходу на міжнародні фондові майданчики. На рисунку 3.11 подано схему, яка демонструє послідовність і взаємозв'язок ключових форм міжнародного лістингу українських компаній та їх значення для залучення глобального інвестиційного капіталу.

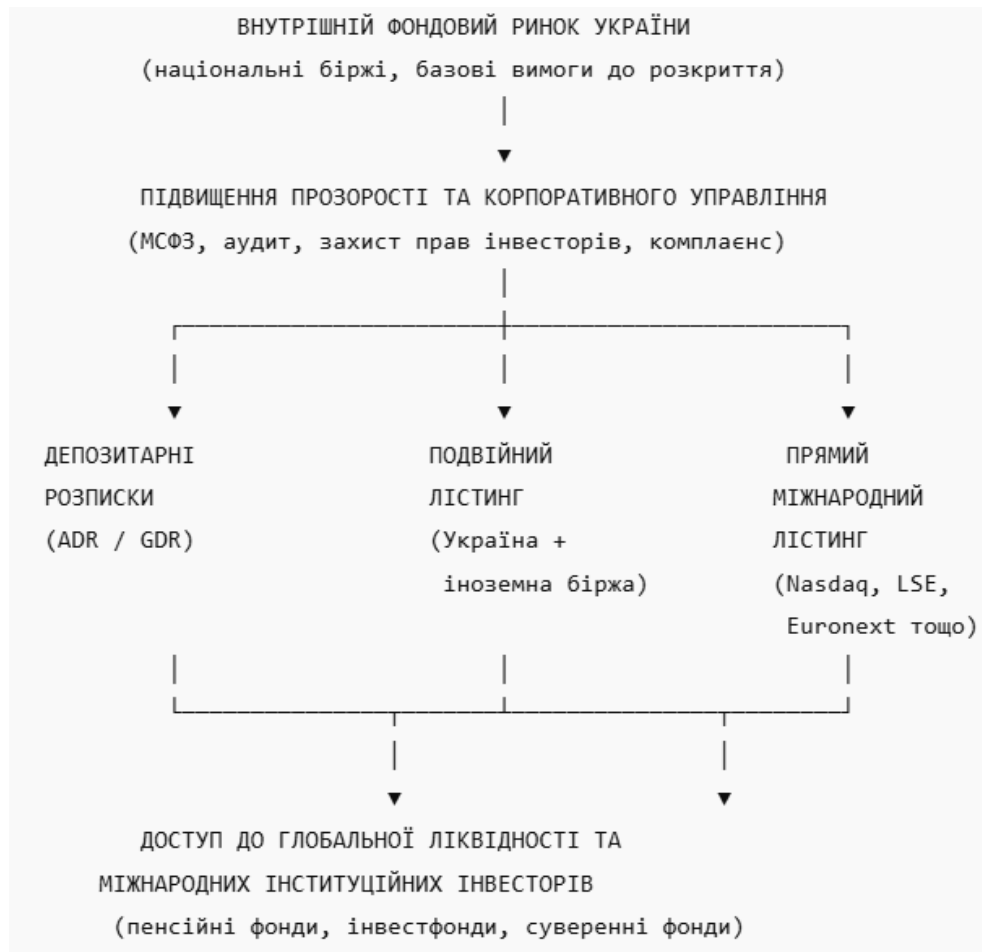


Рисунок 3.11. Канали виходу українських емітентів на глобальні ринки капіталу

Джерело: сформовано автором.

П'ятим важливим блоком є розвиток внутрішньої ліквідності й «якірних» інструментів, які формують базу для ринку капіталу навіть у період підвищених ризиків. В українських умовах помітна частина організованого ринку зосереджена на боргових інструментах, а біржова активність потребує структурного розширення. Динаміка торгів на національних майданчиках може бути сигналом про поступове відновлення інфраструктурної та операційної спроможності; водночас для глибшої інтеграції необхідні інструменти, що «переносять» стандарти глобального ринку у внутрішній контур, зокрема біржові інвестиційні фонди (ETF) на прозорі індексні бенчмарки, стандартизовані деривативи для хеджування, а також розвиток ринку репо як механізму підвищення ліквідності та управління забезпеченням. Створення таких

інструментів має супроводжуватися вимогами до маркет-мейкінгу, прозорими правилами коротких продажів, адекватним кліринговим ризик-менеджментом і нормами щодо розкриття позицій.

Шостий напрям пов'язаний із залученням інституційних інвесторів як довгострокового джерела попиту на цінні папери, що є характерним для зрілих ринків. Для цього важлива розвиткова політика у сфері пенсійних накопичень, страхування життя та професійного управління активами, а також створення умов для приходу міжнародних керуючих компаній через зрозумілі правила, захист прав клієнтів і ефективний нагляд. Інституційні інвестори не лише підвищують ліквідність, а й формують запит на якісне розкриття, дисциплінують емітентів і зменшують вагу спекулятивних короткострокових хвиль.

Сьомим блоком рекомендацій є цілеспрямоване підвищення прозорості та якості інформаційного середовища, оскільки для міжнародних інвесторів саме прозорість є «вхідним квитком» на ринок. Йдеться про стандартизацію та цифровізацію розкриття, єдині формати регульованої інформації, публічні реєстри корпоративних дій, прозоре висвітлення санкцій та рішень регулятора, а також розбудову системи аудиту й відповідальності за маніпуляції. В умовах воєнного стану, коли окремі терміни розкриття можуть переноситися, необхідно впроваджувати компенсаторні інструменти, зокрема посилені вимоги до розкриття для емітентів, які залучають кошти нерезидентів, і більш жорсткі стандарти для системно важливих учасників.

Восьмим напрямом слід визначити кіберстійкість і технологічну надійність фінансової інфраструктури як частину фінансової стабільності. Цифровізація та інтеграція підвищують операційні ризики, а отже потрібні стандарти безперервності діяльності, резервні майданчики, незалежні аудити безпеки, обов'язкові інцидент-репорти та міжвідомча координація реагування. Для міжнародного інвестора надійність посттрейдингу й захист даних є не менш важливими, ніж формальні норми права.

Нарешті, інтеграція України у глобальний фондовий простір потребує активної міжнародної комунікації та «пакування» інвестиційних можливостей

у зрозумілі для нерезидентів формати. Йдеться про створення прозорих програм підготовки емітентів до публічних розміщень, стандартних рамок для зелених і відновлювальних проєктів, підтримку випусків під міжнародні інвестиційні мандати та залучення міжнародних фінансових організацій як каталізатора довіри й якості. У цьому контексті важливо поєднувати регуляторні реформи з практичними інструментами розвитку ринку, щоб інтеграція не була лише формальним зближенням норм, а перетворилася на зростання ліквідності, інвестицій і довіри.

З огляду на багаторівневий характер завдань інтеграції України у глобальний фондовий простір, доцільно узагальнити ключові напрями реформ, їх зміст та очікувані ефекти у структурованому вигляді. З цією метою в таблиці 3.3 подано систематизований перелік рекомендованих кроків інтеграції.

Таблиця 3.3. – Узагальнююча таблиця рекомендованих кроків

Напрямок	Зміст рекомендації	Очікуваний ефект для інтеграції	Інституційна опора
Регулятор і нагляд	Посилення незалежності та ризик-орієнтованого нагляду, передбачувані режими розкриття	Нижча премія за ризик, вища довіра нерезидентів	Регулятор ринку капіталу, уряд
Інфраструктура	Модернізація депозитарію/клірингу, операційна та кіберстійкість, сумісність зі стандартами розрахунків	Спрощення доступу нерезидентів, зниження операційних ризиків	CSD/кліринг, НБУ/регулятори
Гармонізація з ЄС	Наближення правил розкриття, корпоративного управління, проспектів і ринкової поведінки	Сумісність з європейським інвестсередовищем	Угода про асоціацію, профільні органи
Канали доступу емітентів	Підготовка до міжнародних лістингів, прозорі процедури та сервісна екосистема	Залучення капіталу та глобальна видимість	Емітенти, біржі, радники
Ліквідність та продукти	ETF, деривативи, репо, маркет-мейкінг, стандарти прозорості торгів	Зростання глибини ринку та інтересу інституційних інвесторів	Біржі, посередники, регулятор
Інституційні інвестори	Стимулювання довгострокового внутрішнього попиту й професійного управління активами	Стабільніший ринок, краща дисципліна емітентів	НБУ/регулятори, профільні реформи
RegTech/SupTech	Автоматизація нагляду, аналітика ризиків, моніторинг маніпуляцій	Швидше реагування, зниження системних ризиків	Регулятор, інфраструктурні провайдери

Узгоджене впровадження зазначених рекомендацій дозволяє одночасно вирішити дві взаємопов'язані задачі: з одного боку, підвищити внутрішню стійкість і прозорість ринку капіталу, а з іншого — зробити Україну більш сумісною з глобальними інвестиційними стандартами та інфраструктурними ланцюгами. Саме така «подвійна» логіка є критичною для інтеграції: іноземний капітал приходить туди, де не лише потенційно високі прибутки, а й зрозумілі правила, дієвий захист прав власності та надійна інфраструктура, здатна працювати стабільно навіть у складних умовах.

## ВИСНОВКИ

У роботі узагальнено теоретичні та прикладні засади функціонування міжнародного фондового ринку як ключової складової глобальної фінансової системи. Доведено, що в умовах поглиблення глобалізації фондові ринки виконують не лише функцію мобілізації та перерозподілу капіталу, а й роль провідного індикатора економічних очікувань, фінансової стабільності та структурних змін світової економіки. Сучасний міжнародний фондовий ринок характеризується високою відкритістю, технологічною складністю та значною взаємозалежністю національних фінансових систем.

Дослідження механізмів функціонування фондових ринків у глобальній економіці показало, що інтеграція первинних і вторинних ринків, розвиток електронних торговельних платформ, глобальних клірингово-розрахункових систем і уніфікація регуляторних стандартів формують єдиний фінансовий простір. Водночас зростання ролі інституційних інвесторів і алгоритмічної торгівлі суттєво впливає на процеси ціноутворення, ліквідність і швидкість поширення фінансових шоків між країнами.

Аналіз сучасних тенденцій розвитку міжнародного фондового ринку підтвердив, що довгострокове зростання світових фондових індексів поєднується з періодичними кризовими корекціями, зумовленими фінансовими, монетарними, геополітичними та епідеміологічними чинниками. Динаміка світових індексів і ринкової капіталізації засвідчила домінування фондового ринку США, зростання ролі азійських економік та посилення концентрації капіталізації у вузькому колі транснаціональних корпорацій, що підвищує системну вразливість глобального ринку.

Порівняльний аналіз індексів MSCI World та MSCI Emerging Markets дозволив обґрунтувати, що ринки розвинених країн характеризуються нижчою волатильністю та вищою інституційною стійкістю, тоді як ринки, що формуються, залишаються більш чутливими до змін глобальної ліквідності, монетарної політики та транскордонних потоків капіталу. Це підтверджує

обмеженість географічної диверсифікації в умовах криз і посилення ефектів фінансового «зараження».

У роботі ідентифіковано ключові ризики та виклики міжнародного фондового ринку, серед яких системні ризики, висока волатильність, концентрація капіталізації, регуляторна асиметрія між країнами та технологічні загрози, пов'язані з цифровізацією та кіберризиками. Доведено, що поглиблення інтеграції підвищує ефективність розподілу капіталу, але водночас потребує більшої координації регуляторної політики та розвитку макропруденційних механізмів на глобальному рівні.

Обґрунтовано роль інструментів фінансової стабільності та прозорості ринку, зокрема ризик-орієнтованого нагляду, стандартів розкриття інформації, міжнародної координації регуляторів і контролю алгоритмічної та високочастотної торгівлі. Показано, що підвищення фінансової грамотності інвесторів і розвиток RegTech-рішень є важливими довгостроковими чинниками зниження нестабільності фондових ринків.

Дослідження перспектив цифровізації міжнародних фондових операцій засвідчило, що електронні торговельні платформи, блокчейн, токенизація активів і розвиток фінтех-екосистеми здатні істотно підвищити ефективність, ліквідність і доступність глобальних ринків капіталу. Водночас цифрові інновації потребують узгодження правових норм, посилення кіберстійкості та формування міжнародних стандартів технологічної безпеки.

Розроблені рекомендації щодо інтеграції України у глобальний фондовий простір підтверджують, що успішне входження до міжнародного ринку капіталу можливе лише за умови комплексних інституційних, регуляторних та інфраструктурних перетворень. Ключове значення мають незалежність і спроможність регулятора, гармонізація стандартів з ЄС, модернізація посттрейдингової інфраструктури, розвиток внутрішньої ліквідності та залучення інституційних інвесторів. Вихід українських емітентів на глобальні ринки через міжнародний лістинг і депозитарні інструменти розглянуто як

важливий канал зниження вартості капіталу та підвищення корпоративної дисципліни.

Узагальнено, що міжнародний фондовий ринок у сучасних умовах є одночасно джерелом економічного зростання та зоною підвищених ризиків, а його ефективне функціонування потребує балансу між глобальною інтеграцією, технологічними інноваціями та фінансовою стабільністю. Отримані результати мають теоретичне й практичне значення та можуть бути використані при формуванні державної політики розвитку ринку капіталу України, а також у подальших наукових дослідженнях глобальних фінансових процесів.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. 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.
2. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: <http://www.ssmc.gov.ua/fund/analytics>. (Дата звернення 19.11.2025).
3. Артёмова Т. Методологія інституціоналізму у контексті теорії вартості. Економіка і прогнозування. 2003. № 3. С. 108–118.
4. Бормотова М.В. Дослідження сутності поняття «Фондова біржа» як основної ланки фондового ринку. Вісник економіки транспорту і промисловості: збірник науково-практичних статей 2012. Вип. № 39. С. 21.
5. Бурмака М., Зінченко Ф. Глобальний формат фінансово-інституційної трансформації фондових бірж. Міжнародна економічна політика. 2017. № 2 (27). С. 40–61.
6. Вергун А. М. Фінансова стабільність: глобальний, європейський та національний контексти [Текст] : навч. посіб. для студентів спец. 072 "Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок". Київ. нац. ун-т технологій та дизайну. Київ : КНУТД, 2023. 177 с.
7. Войтенко О.М. Актуальність питання сучасного розвитку міжнародного ринку фінансових послуг. Економічний простір: збірник наукових праць 2011. № 46. С. 115.
8. Д'Суза Д. Як війна впливає на сучасний фондовий ринок. Investopedia. 2022. URL: <https://www.investopedia.com/solving-the-war-puzzle-4780889> (Дата звернення 23.11.2025).
9. Ємельянова Л. Аналіз рівня розвитку фондового ринку в країнах Центральної та Східної Європи. Економічний аналіз. 2015. Т. 22. № 1. С. 108–116.

10. Кара Н. І., Харчук В. Ю. Міжнародні фінанси [Текст] : навч. посіб. Нац. ун-т "Львів. політехніка". Львів : Растр-7, 2022. 225 с.
11. Коляденко С.В. Цифрова економіка: передумови та етапи становлення в Україні і у світі. ЕКОНОМІКА. ФІНАНСИ. МЕНЕДЖМЕНТ: актуальні питання науки і практики. 2016 № 6 с.105-111.
12. Краснова І. В. Фондовий ринок в Україні: стан та перспективи розвитку. Проблеми економіки. 2014. № 1. С. 129–134.
13. Кучеренко В.В. Роль фінансових центрів у посткризовій трансформації світової валютної системи. Вісник Донецького національного університету. Серія В. Економіка і право. 2013. № 2. С. 313–316.
14. Ляшенко В.І., Вишневецький О.С. Цифрова модернізація економіки України як можливість проривного розвитку: монографія. Київ: НАН України, Ін-т економіки пром-сті, 2018. 252 с.
15. Мицак О. В., Андрейків Т. Я., Чуй І. Р. Міжнародні фінанси : навч. посіб. Центр. спілка спожив. т-в України, Львів. торг.-екон. ун-т. Львів : Вид-во Львів. торг.-екон. ун-ту, 2020. 195 с.
16. Міжнародна економіка : [підручник] / В.В. Білоцерківець, О.О. Завгородня, В.К. Лебедева [та ін.] ; за ред. А.О. Задої, В.М. Тарасевича. К. : Центр учбової літератури, 2012. 416 с.
17. Міжнародний фондовий ринок : навч. посіб.-практикум / [О. Є. Кузьмін та ін.] ; Нац. ун-т "Львів. політехніка". Львів : Вид-во Львів. політехніки, 2015. 334 с.
18. Міжнародні фінанси : електрон. навч.-наоч. посіб. / С. В. Князь, Р. Р. Русин-Гриник, Ю. І. Ковальчук ; Нац. ун-т "Львів. політехніка". 2-ге вид., перероб. і допов. Львів : Вид-во Львів. політехніки, 2024.
19. Мозговий О. М. Фондовий ринок : навч. посіб. для студ. К.: КНЕУ, 1999. 316 с.
20. Пантелеєва Н. М. Фінансові інновації в умовах цифровізації економіки: тенденції, виклики та загрози. «Приазовський економічний вісник.» 2017р. Випуск 3 (03). с. 69-73.

21. Поченчук Г.М. Фінансові технології: розвиток і регулювання. «Економіка і суспільство.» 2017 р. Випуск 13. с. 1193. 2000.
22. Правове регулювання ринку цінних паперів та інвестиційних фондів в Європейському Союзі та в Україні URL: <https://rivnejust.gov.ua/media/documents/diyalnist/jevointeg/2019/9/13.pdf> (Дата звернення 16.11.2025).
23. Редзюк Є. В. Валютна лібералізація на фондовому ринку України: виклики та можливості. Наукові праці НДФІ. 2018. № 2. С. 75–78.
24. 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.
25. Річний звіт за 2024 р. Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Київ, 2024. 77 с. <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2025/06/zvit-nktspfr-2024-rik-1-1.pdf> (Дата звернення 18.11.2025).
26. Тарасюк М.В., Кощєєв О.О. Інновації в глобальній цифровій фінансовій сфері: оцінка трансформацій. «Актуальні проблеми міжнародних відносин.» 2017 Випуск 131. с. 94-110.
27. Ухналь Н.М. Особливості розвитку міжнародних фінансових центрів в умовах глобалізації фінансової системи. Наукові праці НДФІ. 2015. № 2. С. 17–32.
28. Фондовий вибух: чому зростають акції українських компаній. НВ Бізнес. 2018. URL: <https://bit.ly/2xZgO15>. (Дата звернення 18.10.2025).
29. Фондовий ринок: підручник / О.М. Мозговий, А.Ф. Баторшина, О.Г. Величко, Т.О. Фролова та ін. К. : КНЕУ, 2013.
30. Фондовий ринок : підручник / [О. А. Шуст та ін. ; за заг. ред. О. А. Шуст]. Біла Церква : БНАУ, 2021. 479 с.
31. Шуба М.В. Світові фінансові центри – «серце» глобального фінансового ринку. Міжнародні відносини. Економіка. Країнознавство. Туризм. 2014. Т. 1. Вип. 3. С. 85–88.

32. 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.

[https://www.longfinance.net/media/documents/GFCI\\_38\\_Report\\_2025.09.25\\_v1.0.pdf](https://www.longfinance.net/media/documents/GFCI_38_Report_2025.09.25_v1.0.pdf) (Дата звернення 21.11.2025).

33. Market capitalization of listed domestic companies (% of GDP). URL: <https://data.worldbank.org/indicator/cm.mkt.lcap.gd.zs> (дата звернення: 21.11.2025).

34. The Global Economy Indicators, available at: [https://www.theglobaleconomy.com/indicators\\_list.php](https://www.theglobaleconomy.com/indicators_list.php) (Дата звернення 19.11.2025).

35. The Global Financial Centres Index 38, available at:

36. 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: 06.11.2025).

37. World Bank. ECA Economic Update: Week Growth, High Inflation, and a Costof-Living Crisis. 2023. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/35927> (Дата звернення 22.11.2025).

38. 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> (Дата звернення 18.11.2025).

39. World Investment Report (2024), UNCTAD, available at: <http://www.unctad.org>. (Дата звернення 25.11.2025).

40. Yousaf, I., Patel, R., & Yarovaya, L. (2022). The reaction of G20+ stock markets to the Russia–Ukraine conflict “black-swan” event: Evidence from event study approach. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 35, 100723. 2022