DOI: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-65-122

УДК 336.76

ВПЛИВ ВІЙСЬКОВИХ КОНФЛІКТІВ НА БІРЖОВУ ТОРГІВЛЮ НА МІЖНАРОДНИХ ФОНДОВИХ РИНКАХ

IMPACT OF MILITARY CONFLICTS ON STOCK TRADING IN INTERNATIONAL STOCK MARKETS

Лапішко Зоряна Ярославівна
кандидат економічних наук, доцент,
Львівський національний університет імені Івана Франка
ORCID: https://orcid.org/0000-0001-8716-9666

Грудзевич Уляна Ярославівна
кандидат економічних наук, доцент,
Львівський національний університет імені Івана Франка
ORCID: https://orcid.org/0000-0002-0243-7957

Тищенко Анастасія
магістр,
Львівський національний університет імені Івана Франка
ORCID: https://orcid.org/ 0009-0004-1427-1693

Lapishko Zoriana, Grudzevuch Uljana, Tyshchenko Anastasiya
Ivan Franko National University of Lviv

У статті досліджуються глибокі коливання на фондових біржах, спричинені великими глобальними військовими конфліктами. Проаналізовано та виявлено вплив таких факторів, як характер конфлікту, потужність економіки до війни, рівень економічної інтеграції у світову економіку тощо. Здійснено аналіз роботи провідних фондових бірж світу до/з початком повномасштабного вторгнення в Україну та аналіз динаміки коливань найвідоміших біржових індексів. За допомогою динамічного аналізу проаналізовано ключові показники ефективності найбільших фондових бірж світу під впливом таких подій, як Brexit, ескалація напруженості між США та Китаєм, пандемія COVID-19, повномасштабне вторгнення Росії в Україну та напад ХАМАС на Ізраїль. На основі проведеного аналізу визначено особливості реакцій бірж на воєнні конфлікти та тенденції впливу воєнних дій сьогодення на біржові майданчики в різних регіонах світу.

Ключові слова: фондова біржа, фондовий ринок, акції, біржовий індекс, біржові торги, вартість цінних паперів.

The article explores the profound fluctuations on stock exchanges caused by major global military conflicts, a subject that economists have scrutinized for nearly a century. However, consensus remains elusive regarding how wars influence stock exchanges, particularly stock trading, and whether there are recurring patterns and trends during significant international armed conflicts. The aim of this research is to investigate the reactions of the world's largest stock exchanges to the events of the First and Second World Wars and based on an analysis of data regarding the functioning of the most significant global stock exchanges, to assess the impact of contemporary major military conflicts such as the Russian invasion of Ukraine (February 24, 2022) and Hamas's attack on Israel (October 7, 2023) on stock exchanges in different regions of the world. Examining the historical impact of global military conflicts on stock markets, we found that not all wars affected them equally. This depended on various factors such as the nature of the conflict, the strength of the economy before the war, the level of economic integration into the global economy, whether a country was a direct or indirect participant in the conflict, etc. The beginning of each military conflict remains a significant stressor for the international market, leading to periods of uncertainty and volatility. Thus, through dynamic analysis, we attempted to analyze key performance indicators of the world's largest stock exchanges located in different regions of the planet during periods when stock markets operated under the influence of significant events such as Brexit, escalating tensions between the US and China, the COVID-19 pandemic, and the full-scale Russian invasion of Ukraine and Hamas attack on Israel. The events of February 2022 unequivocally

© Лапішко З.Я., Грудзевич У.Я., Тищенко А., 2024

affected the performance indicators of the world's largest stock exchanges much more than, for example, COVID-19. All analyzed exchanges reported for the first time in the last 7 years a decrease in market capitalization, a significant reduction in IPOs, a decrease in net profit, and basic earnings per share. At the same time, the stock indices of the world's largest exchanges reacted much more sharply to the events of the global lockdown at the beginning of 2020 than to the start of the full-scale invasion in Ukraine. However, after the collapse in 2020, all exchanges quickly recovered their trend of dynamic index growth, whereas after the start of the major military actions in Ukraine, prices on the exchanges did not rise as actively, and even during the next 7-8 months fell even below the level of February 2022. Thus, the tendency for rapid recovery of stock markets with the onset of war, which we observed during the First and Second World Wars, did not confirm in the situation with the war in Ukraine.

Keywords: stock exchange, stock market, shares, stock index, stock trading, securities' value.

Постановка проблеми. Фондові біржі функціонують у світі уже понад триста років і діяльність найбільших з них завжди пов'язана з економічним та політичним життям суспільства. Дуже часто саме падіння чи зростання біржових індексів вказує на зміни настроїв інвесторів, їх реакцію чи очікування щодо важливих політичних, соціальних та економічних змін. Звісно, що глобальні військові конфлікти спричиняють серйозні коливання на фондових біржах, і їх реакцію та наслідки вивчають економісти протягом майже ста років. Проте, науковці так і не дійшли одностайних висновків щодо того як війна впливає на фондові біржі та перш за все на біржові торги, і чи є якісь закономірності і тенденції, що повторюються при кожному великому міжнародному збройному конфлікті.

За останні два роки світ сколихнули такі військові події як російське вторгнення в Україну (24 лютого 2022 року) та атака ХАМАСу на Ізраїль (7 жовтня 2023), які являють собою агресивні фази вже давно існуючих конфліктів. Вони мають колосальні наслідки для всіх основних сфер суспільного життя як об'єктів агресії, так і самих агресорів. Водночас, так як фондові біржі вважаються важливим індикатором економічного стану країни та світу в цілому, аналіз найбільших з них дозволить дослідити вплив основних військових конфліктів сьогодення на фондові ринки різних регіонів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У 2012 році група науковців Swiss Finance Institute Research опублікувала дослідження щодо впливу війн на фондові біржі [1]. Період який вони обрали для аналізу – це війни починаючи з Другої світової (1935–1945 рр.) і до війни у Афганістані (2001), а реакцію бірж, коливання індексів, зміни курсів акцій вони вивчали розділяючи події на дві фази. Перша фаза – це очікування війни і друга фаза – це саме її розгортання на території окремих країн. Автори дійшли висновку, що часто реакція фондового ринку на ймовірність війни досить відрізняється. У довоєнній фазі підвищена ймовірність війни знижує ринкові ціни, а початок самої війни, власне, збільшення ймовірності з 99% до 100%, веде до різкого короткострокового зростання біржових цін.

Не менш цікавим є праця Hudson and Urquhart (2015) [2] де досліджувався вплив позитивних та негативних новин в часі Другої світової війни на зміни в дохідності акцій на Лондонській фондовій біржі. Дослідники отримали підтвердження щодо так званого «негативного ефекту», коли на ціни на біржі сильніше впливають негативні, ніж позитивні події.

У дослідженні Schneider and Troeger (2006) [3] зроблена спроба пояснити різну реакцію найважливіших фінансових ринків на мілітаризований конфлікт. Автори вивчали вплив політичних подій у трьох регіонах, де точились війни з 1990 по 2000 рік, використовуючи дані біржових індексів CAC, DJIA та FTSE. Дослідники вказують, що навіть у сьогоднішньому значно інтегрованому фінансовому просторі, міжнародні ринки не однаково реагують на різні військові конфлікти. Ця реакція найбільших економік значною мірою залежить від різної чутливості ринків до однієї і тієї ж політичної події.

Більшість згаданих досліджень вивчали і аналізували миттєві реакції біржових індексів на такі негативні події як очікування, оголошення війни та поразки в ході воєнних кампаній. Водночас, в науковій літературі недостатню увагу приділяють дослідженню більш тривалих періодів, спостереженням за змінами на біржових торгах впродовж воєн, та визначенню повторюваних тенденцій в історії найбільших міжнародних конфліктів.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є дослідити особливості реакцій найбільших світових фондових бірж на події Першої та Другої світових воєн, а також на основі аналізу даних щодо функціонування найбільш світових бірж оцінити вплив основних військових конфліктів сьогодення на біржові майданчики різних регіонів світу.

Вважаємо, що недоцільно аналізувати зміни фондовому ринку України під час війни, та й взагалі порівнювати його з ринками інших країн, оскільки він має певну особливість. На відміну від більшості фондових бірж світу торги на українських операторах організованих ринків капіталу відбуваються переважно облігаціями внутрішніх державних позик завдяки яким держава намагається підтримувати економіку та обороноздатність країни.

Виклад основного матеріалу дослідження. ***Перша світова війна (1914–1918 рр.).*** Характерною особливістю фінансових ринків на початку 20-го століття була їх масштабна глобалізація. На великих біржових майданчиках у Лондоні чи Берліні можна було вільно купувати акції, облігації емітовані у Франції, США чи Канаді. Тож, коли 31 липня 1914 року почалася Перша світова війна миттєвим наслідком стало закриття фондових бірж по всьому світу. До 1 серпня практично всі фондові біржі світу закрилися. Деякі біржі відкрилися пізніше в 1914 році, але деякі, такі як Берлінська фондова біржа, не відновлювали торги аж до 1917 року [5].

З огляду на історичні особливості ведення Першої світової війни можна стверджувати, що фондові біржі в різних країнах по різному реагували на перебіг війни. Зокрема усіх країни можна розділити на три групи:

1. Країни-учасники бойових дій (Велика Британія, Франція, Німеччина, Італія, Бельгія), де фондові біржі найбільше відчули наслідки війни, і не лише у падінні вартості акцій, але і у знеціненні капіталу через значне пришвидшення інфляції.

2. Нейтральні європейські країни (Іспанія, Данія, Швейцарія, Швеція, Нідерланди та Норвегія). Курси акцій на біржах цих країн під час війни були відносно стабільними. Однак після війни фондові ринки цих країн відчули значне падіння. Кожна з цих країн залежала від вільної торгівлі, а бар'єри для торгівлі, які з'явилися після Першої світової війни зменшили їхні можливості торгувати з рештою світу та спричинили значний обвал біржових індексів [5].

3. Неєвропейські країни (США, Австралія, Південна Африка, Японія, Канада). Біржові індекси у цих країнах зростали, так само, як і зростала їх економіка завдяки експорту товарів до Європи. І після завершення війни ціни на акції у таких країнах як США, Канада, Австралія продовжували невпинно зростати, аж до початку Великої депресії у 1929 році.

Тож, зазначимо, що з початку Першої світової війни усі найбільші біржі розвинених країн світу відреагували однаково – взяли паузу і тимчасово зупинили торги на фоні «негативних новин». Проте, приборкавши панічні настрої інвесторів усі вони продовжили свою роботу і курси акцій на кожній з бірж в першу чергу залежали від того якою була політична позиція і географічне розташування кожної з країн.

Друга світова війна (1939–1945 рр.). відома як наймасштабніша війна в історії людства та найбільш смертоносний конфлікт, у якому взяли участь майже усі найбільші держави світу. Водночас, реакція фондових ринків на цю війну суттєво відрізнялась від реакції на Першу світову.

У вересні 1939 році, масового закриття фондових ринків, яке відбулося в 1914 році так і не сталось. Нью-Йоркська фондова біржа ніколи не закривалася, а Лондонська фондова біржа закрилася лише на один тиждень, в Німеччині з початком війни ринки демонстрували постійне зростання з огляду на успішні німецькі бліцкриги.

Закриття фондової біржі кожної країни під час Другої світової війни залежало від перебігу війни. Спочатку фондові ринки в Англії, Сполучених Штатах і Франції дещо впали, оскільки Німеччина дуже швидко захопила Польщу, Нідерланди, Бельгію, Данію, Норвегію та Францію.

Англійський фондовий ринок падав починаючи з 1938 року (рис.1), коли власне уже почались розмови про неминучість воєнного конфлікту в Європі. З початком війни, у вересні 1939 року відбулось значне падіння індексу Лондонської біржі, проте свого дна індекс досяг у червні 1940 р.

При чому, як показують дослідження окремих вчених [2], які вивчали реакцію біржового індексу FT30 на новини з фронту під час Другої світової війни, на негативні події індекс завжди реагував значним падінням вартості, тоді як досить вагомі позитивні події мали незначний позитивний вплив на індекс. Після обвалу у 1940-му, спостерігаємо поступове, постійне зростання індексу з незначними відхиленнями впродовж усіх наступних років війни.

На відміну від досить слабкої реакції Американського біржового ринку на події Першої світової війни, впродовж Другої світової війни фондовий ринок США був чи не найбільш песимістичним (рис. 2). 7 грудня 1941 року Японія атакувала американський флот у

Рис. 1. Динаміка зміни індексу Лондонської фондової біржі (FT30) з початком Другої світової війни

Джерело: складено за даними [5]

Рис. 2. Динаміка зміни індексу S&P 500 з початком Другої світової війни

Джерело: складено за даними [5]

Перл-Гарборі, а також американські та британські війська по всій Тихоокеанській та Південно-Східній Азії. Це призвело до того, що союзні країни оголосили війну Японії, а США офіційно вступили у війну. Відповідно на ці події відреагували і інвестори, тож фондовий індекс S&P500 опустився найнижче.

Проте, свого дна фондовий ринок США досяг у квітні 1942 року. На той час Німеччина та Японія досягли найбільших успіхів і окупували дуже значні території інших країн. Водночас, від моменту, коли США почали допомагати Англії в Північній Африка в травні 1942 року, а також після переможної битви за Сталінград, що почалася в серпні 1942 року хід подій у Другій світовій війні був перелом-лений. При чому як англійський, так і американський фондові ринки з тих пір і до кінця війни рухалися лише вгору.

Окремої уваги вартує німецький фондовий ринок, що відреагував зростанням у вартості композитного індексу німецьких акцій (CDAX) від самого початку війни. Незначне просідання індексу відбулось з початком війни у вересні 1939 року, але впродовж періоду коли нацисти мали військові успіхи на полі бою, зокрема у 1941 році, коли захопили практично усю Україну, індекс постійно ішов вгору (рис. 3).

Проте, з початком великих воєнних поразок у 1942 році німецький уряд заморозив ціни на акції з січні 1943 року, щоб утримати ринок від падіння. Цей наказ діяв до кінця

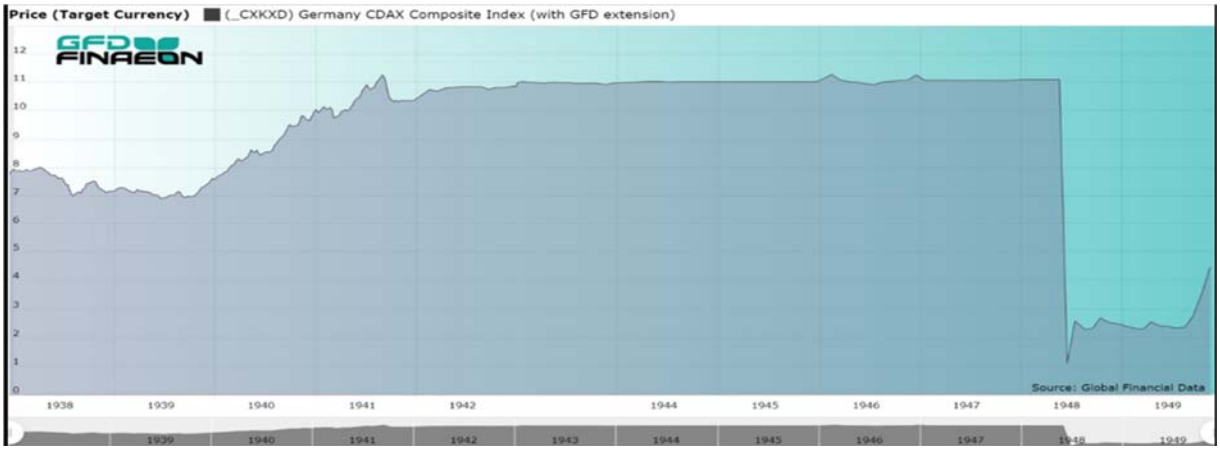

Рис. 3. Динаміка зміни композитного німецького біржового індексу CDAX з початком Другої світової війни

Джерело: складено за даними [5]

війни. Тож, ціна німецьких акцій залишалася на рівні кінця 1942 року незважаючи на інфляцію та руйнування німецької економіки, доки у 1948 році союзні окупаційні держави не прийняли рішення замінити райхсмарку (RM), на нову валюту у Західній Німеччині – німецьку марку. В цей рік вартість акцій німецьких товариств на біржах знизилась на 90% [5]

Щодо інших фондових бірж Європи, то слід вказати, що під час Другої світової війни їх закриття залежало від того коли та чи інша країна, в якій функціонувала біржа була захоплена Німеччиною чи союзниками. У багатьох країнах фондові біржі ніколи так і не закривалися, оскільки вони не брали безпосередньої участі у бойових діях. Серед країн, які не закрили свої фондові біржі, були Австралія, Канада, Ірландія, Португалія, Румунія, Іспанія, Швеція, Швейцарія та Сполучені Штати. Іспанський фондовий ринок був закритий під час громадянської війни в Іспанії з серпня 1936 по лютий 1940 року, але залишався відкритим під час Другої світової війни.

В сучасному цифровізованому світі фінансів початок нового масштабного конфлікту уже не супроводжується масовим закриттям бірж, адже учасники ринку при бажанні можуть без проблем продати свої акції використовуючи новітні технології онлайн торгівлі. Проте, початок кожного воєнного конфлікту для міжнародного ринку – це значний стрес, період невизначеності, волатильності тощо.

Проаналізуємо в динаміці основні показники діяльності найбільших фондових бірж світу що географічно розташовані в різних регіонах планети, за період коли фондові ринки функціонували під впливом таких важливих подій, як вихід Великобританії з ЄС, постійного зростання напруги між США й Китаєм, пандемією COVID-19, яка змінила всі сфери життя людства, а також повномасштабного вторгнення росії на територію України та нападу Хамасу на Ізраїль.

Nasdaq – глобальна технологічна компанія, що орієнтується на обслуговуванні ринків капіталу та інших галузей. Ця компанія управляє, працює і надає продукти та послуги в трьох бізнес-сегментах: ринкові платформи, платформи доступу до капіталу, а також боротьба з фінансовими злочинами [6].

Аналіз (табл. 1) свідчить, що ринкова капіталізація Nasdaq мала позитивну тенденцію до зростання протягом 2018–2021 років і збільшилась з 13.47 до 35.11 трлн. дол. США, однак в 2022 році помітно знизилась на 14,16% до попереднього року під впливом зовнішніх джерел обумовлених політичною і економічною ситуацією у світі, основною причиною яких стало повномасштабне вторгнення в Україну. В 2023 році спостерігається поновлення росту капіталізації, однак недостатнє аби нейтралізувати минулорічний спад. Зміна чистого прибутку має майже ідентичний шаблон, за виключенням результатів останнього року, так, з 458 млн. дол. США в 2018 році він зріс до 1187 млн. дол. США в 2021 році, та дещо знизився в 2022 році – до 1125 млн. дол. США, і 1059 млн. дол. США в 2023 році. Негативним є стабільне зниження скоригованого базового прибутку від акції, який в 2023 році становив менше половини показника 2019 року. Також не є втішним падіння дивідендів від акцій більш, ніж в половину станом на 2023 рік (0,86 дол. США),

Таблиця 1

Аналіз функціонування фондової біржі Nasdaq у 2018–2023 роках

Показник	Рік					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Ринкова капіталізація (трлн. дол. США)	13,47	17,68	21,77	35,11	30,14	33,54
приріст (%)		(+31,25)	(+23,13)	(+61,28)	(-14,16)	(+11,3)
Загальний дохід (млн. дол. США),	4277	4262	5627	5886	6226	6064
приріст (%)		(-0,35)	(+32,03)	(+4,60)	(+5,78)	(-2,60)
Дохід за вирахуванням транзакційних витрат(млн. дол. США)	2526	2535	2903	3420	3582	3895
приріст (%)		(+0,36)	(+14,52)	(+17,81)	(+4,74)	(+8,64)
Операційні витрати (млн. дол. США),	1498	1518	1669	1979	2018	2317
приріст (%)		(+1,34)	(+9,95)	(+18,57)	(+1,97)	(+14,82)
Операційний прибуток (млн. дол. США)	1028	1017	1234	1441	1564	1578
приріст (%)		(-1,07)	(+21,34)	(+16,77)	(+8,54)	(+0,90)
Чистий прибуток (млн. дол. США)	458	774	933	1187	1125	1059
приріст (%)		(+69,00)	(+20,54)	(+27,22)	(-5,22)	(-0,91)
Скоригований базовий прибуток від акції (дол. США),	2,73	4,63	5,59	2,35	2,26	2,08
приріст (%)		(+69,60)	(+20,73)	(-57,96)	(-3,83)	(-7,97)
Дивіденди від акції (дол. США)	1,7	1,85	1,94	0,70	0,78	0,86
приріст (%)		(+8,82)	(+4,86)	(-63,92)	(+11,43)	(+10,26)
Лістингові компанії,	3058	3140	3392	4178	4230	5262
приріст (%)		(+2,68)	(+8,03)	(+23,17)	(+1,24)	(+24.40)
IPO	186	188	316	752	161	103
приріст (%)		(+1,08)	(+68,09)	(+137,97)	(-78,59)	(-36.03)

Джерело: сформовано авторами за даними Nasdaq [6]

в порівнянні з 2019 роком (1,94 дол. США). Хоча кількість лістингових компаній на біржі стабільно збільшується з кожним роком, нові IPO так само як і попередні показники підпали під негативний вплив несприятливих економічних чинників та знизились з 752 в 2021 році до 103 в 2023 році [6].

Лондонська фондова біржа – це провідний світовий постачальник інфраструктури та даних для фінансових ринків. Вона відіграє життєво важливу соціальну та економічну роль у світовій фінансовій системі. Її ціль полягає в сприянні фінансовій стабільності, розширенню можливостей економіки та створенню умов для сталого зростання клієнтів. Біржа займає передове місце у сфері даних та аналітики, формування капіталу та здійснення торгівлі, а також клірингу та управління ризиками.

Результати Лондонської фондової біржі можна охарактеризувати як відносно успішні (табл. 2). Спостерігався спочатку значний, а потім помірний ріст ринкової капіталізації протягом 2018–2021 рр. з 19,91 трлн. дол. США до 62,14 трлн. дол. США, в кризовому 2022 році вона впала до 47,67 трлн. дол. США., а в 2023 році знов повернулась до зростаючого темпу. Динаміка чистого прибутку є дуже неоднозначною, спостерігається великий приріст, аж в 580% з 487 млн. фунтів в 2020 році до 3263 млн. фунтів в 2021 році, що може бути пов'язане з різними факторами, але в основному через від'єднання від загальних прибутків та витрат результатів групи Borsa Italiana через вірогідність її продажу, що до основної операційної діяльності немає жодного відношення. Дуже важливими для компанії являються показники скоригованого базового прибутку від акції та дивідендів від акції, оскільки вони постійно і стабільно зростають значними темпами, що вказує на інвестиційну привабливість компанії. Судячи з

Таблиця 2

Аналіз функціонування Лондонської фондової біржі у 2018–2023 роках

Показник	Рік					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Ринкова капіталізація (трлн. дол. США)	19,91	41,71	47,83	62,14	47,67	63,91
приріст (%)		(+109,49)	(+14,67)	(+29,92)	(-23,29)	(+34,05)
Загальний дохід (млн. фунтів),	2135	2314	2444	6416	7428	8009
приріст (%)		(+8,38)	(+5,62)	(+162,52)	(+15,77)	(+7,82)
EBITDA (млн. фунтів),	1045	1133	1161	2969	3550	3777
приріст (%)		(+8,42)	(+2,47)	(+155,73)	(+19,57)	(+6,40)
Операційний прибуток (млн. фунтів)	751	738	755	1065	1417	1371
приріст (%)		(-1,73)	(+2,30)	(+41,06)	(+33,05)	(-3,25)
Чистий прибуток (млн. фунтів)	553	465	487	3263	1491	948
приріст (%)		(-15,91)	(+4,73)	(570,02)	(-54,31)	(-36,42)
Скоригований базовий прибуток від акції (пенси)	173,8	200,3	209,7	272,4	317,8	323,9
приріст (%)		(+15,25)	(+4,69)	(+29,90)	(+16,67)	(+1,92)
Дивіденди від акції (пенси)	60,4	70	75	95	107	115
приріст (%)		(+15,89)	(+7,14)	(+26,67)	(+12,63)	(+7,48)
Лістингові компанії	2479	2392	2340	1998	1934	1867
приріст (%)		(-3,51)	(-2,17)	(-14,62)	(-3,2)	(-3,46)
IPO	89	36	50	126	45	23
приріст (%)		(-59,55)	(+38,89)	(+152,00)	(-64,29)	(-48,89)

Джерело: сформовано авторами за даними [7]

результатів аналізу кількість лістингових компаній постійно зменшується, хоча в кожному звіті прописується кількість нових компаній, проте не вказуються ті, з якими було припинено співпрацю. Так само неоднозначними є кількість нових IPO, хоч в найкращому для цього показника 2021 році їх було проведено 126, це ледь перевищує показник найгіршого року (2023) для біржі Nasdaq – 103.

Для оцінки функціонування досліджуваних фондових бірж важливим фактором є аналіз значень їх фондових індексів. Так основним індексом біржі Nasdaq є Nasdaq Composite Index, Лондонської фондової біржі – індекс FTSE, а Гонконгської фондової біржі – індекс HANG SENG.

Nasdaq Composite Index – це зважений за ринковою капіталізацією індекс понад 2 500 акцій, що котируються на фондовій біржі Nasdaq. Це широкий індекс, який значною мірою орієнтований на важливий технологічний сектор. Він складається як з національних, так і з міжнародних компаній. Nasdaq Composite Index - це один з основних індексів, за яким уважно стежать.

Після успішного подолання кризового періоду, спричиненого пандемією COVID-19 фондовий ринок США зазнав ще більшого падіння (рис. 4). І хоча ситуація на ринку почала погіршуватись ще в кінці 2021 року, під впливом стрімкого росту інфляції та агресивної реакції на це Федеральної резервної системи, в 2022 році вона неймовірно загострилась, та спостерігалось найгірше для американських фондових індексів падіння з 2008 року. Після того як росія вторглася в Україну 24 лютого 2022 року індекс Nasdaq Composite впав майже на 7% за кілька тижнів відразу після вторгнення, оскільки США та ряд інших країн посилили жорсткі економічні санкції проти росії. Проте вже за місяць ринки відновилися, і Nasdaq Composite торгувався на рівні, вищому, ніж до вторгнення, навіть при тому, що ціна нафти залишалася вище 100 доларів за барель. В цей момент дали про себе знати пов'язані з війною проблеми, такі як продо-

вольство та енергетика. Ця криза тривала до четвертого кварталу 2022 року, та лише наприкінці весни 2023 року Nasdaq Composite вийшов на активний ринок.

Атака ХАМАСу на Ізраїль 7 жовтня 2023 року не мала таких серйозних довготривалих наслідків на фондовий ринок, як агресія росії проти України, а в перші дні значення Nasdaq Composite навіть зростало, однак за пару тижнів індекс впав на 6%, головним чином через побоювання інвесторів щодо втягнення в конфлікт Ірану. Однак ринок відновився дуже швидко і продовжив зростати надалі.

Financial Times-Stock Exchange 100 (FTSE 100) – відстежує 100 найбільших публічних компаній за ринковою капіталізацією, які торгують на Лондонській фондовій біржі (LSE).

Індекс FTSE 100 (рис. 5) перевершив багато своїх світових аналогів у 2022 році, коли ринки були збурені війною в Україні, інфляцією та побоюваннями щодо рецесії. Однак, незважаючи на те, що британському ринку пощастило трохи більше ніж іншим, загальний настрій на ринку вже давно лишається похмурим, а виграш індексу в 2022 році пов'язаний з зростанням цін на акції енергетичних та гірничодобувних компаній. Також варто звернути увагу на те, що індекс FTSE 100 скоріше вважається зовнішнім глобальним індексом, та не відображає реальної ситуації на фондовому ринку Великої Британії. Тож, доцільніше буде оцінювати вплив останніх подій на економіку країни використовуючи індекс FTSE 250, так як компанії, які до

Рис. 4. Значення індексу Nasdaq Composite за останні 5 років (з травня 2019 р. по квітень 2024 р.)

Джерело: складено за даними [9]

Рис. 5. Значення індексу FTSE 100 за останні 5 років (з квітня 2019 р. по квітень 2024 р.)

Джерело: складено за даними [10]

нього входять є більш орієнтованими на внутрішній ринок, ніж ті, що входять до FTSE 100.

FTSE 250 – це індекс акцій із середньою капіталізацією, що включає компанії з 101-ої по 350-ту за величиною, зареєстрованих на Лондонській фондовій біржі.

Як видно з рис. 6. британський фондовий ринок не так вже й м'яко сприйняв останні глобальні кризи, та досі не зміг від них оговтатись. Загальна картина змін FTSE 250 нагадує динаміку індексу Nasdaq Composite, з однією лиш відмінністю, останній з початком 2024 року почав стрімко зростати, в той час як FTSE 250 падає.

Вторгнення в Україну та атака на Ізраїль вплинули на британський фондовий ринок як і на ринок США – спочатку відбулось різке зниження індексу FTSE 250, а через пару тижнів стабілізація та повернення до початкового показника. Більш чутливим ринок був до криз спричинених агресією росії проти України, таких як продовольча криза, та криза енергоносіїв, а також бурхливої зміни політичного керівництва країни.

Індекс Hang Seng, або HSI, є зваженим індексом ринкової капіталізації у вільному обігу найбільших компаній, які торгують на Гонконгській біржі (HKEx). Він вважається еталонним індексом фондового ринку для Гонконгу та часто барометром азіатських ринків у цілому.

Після вдалого 2021 року ситуація на фондовому ринку Гонконгу почала погіршуватись, та вже в 4 кварталі 2022 року індекс Hang Seng впав нижче психологічного порогу в 15 000 пунктів, це найнижчий показник за майже 30 років, з моменту передачі Гонконгу Китаю (рис. 7). В січні 2023, коли Гонконг відкрив свій кордон з материком, ринок піднявся, однак ненадовго, далі знов слідувало падіння, хоча й не таке стрімке як за попередні пару років. Причин такої ситуації на головному міжнародному фінансовому центрі Азії доволі багато: економіка Гонконгу не встигла оговтатись після екстремального стримування пандемії COVID-19; введення Пекіном законодавства про національну безпеку, який посилив його контроль над Гонконгом.

Наслідки російського вторгнення в Україну, доволі відчутно вплинули як в загальному на Китай, так і на Гонконг. Серед таких наслідків основними були посилення санкцій та загострення відносин з США. Посилення конфлікту на близькому сході незначною мірою вплинуло на ситуацію на фондовому ринку Гонконгу, особливо в порівнянні з попередньо згаданими чинниками.

Найбільший вплив військові конфлікти мають саме на безпосередніх учасників фондових ринків. Так, Ізраїль вже понад 6 місяців веде війну з терористичним угрупованням ХАМАС. Небезпідставні занепокоєння про ескалацію зростають з кожним днем, економіка значно скоротилась, росте бюджетний дефіцит, а також рейтингова агенція Moody's понизила кредитний рейтинг країни. Однак, ціни на акції та облігації на Тель-Авівській фондовій біржі під кінець жовтня, після початкового шоку від 7 жовтня, почали відновлюватись. Національна валюта – шекель, також зросла під кінець 1 кв. 2024 року, та досягла дев'ятимісячного максимуму по відношенню до долара.

Індекс TA-125 (Тель-Авівський 125, а раніше TA-100) – це фондовий ринковий індекс Ізраїлю, що складається зі 125 найбільш капіталізованих компаній, що котируються на Тель-Авівській фондовій біржі (TASE) (рис. 8).

Рис. 6. Значення індексу FTSE 250 за останні 5 років (з квітня 2019 р. по квітень 2024 р.)

Джерело: складено за даними [11]

Рис. 7. Значення індексу HANG SENG за останні 5 років (з квітня 2019 р. по квітень 2024 р.)

Джерело: складено за даними [12]

Рис. 8. Значення індексу ТА-125 за останні 5 років (з квітня 2019 р. по квітень 2024 р.)

Джерело: складено за даними [13]

Протягом останніх років індекс Тель-Авівської біржі мав високу кореляцію з основними глобальними індексами та акціями технологічних компаній, тобто при зростанні фондового індексу США, зростав і місцевий ринок, та навпаки. Дану тенденцію можна помітити порівнявши рисунки 4. та 8. Однак, на початку 2023 року ця тенденція була порушена під впливом посилення політичної невизначеності від прийняття спірної судової реформи. Під кінець 2023 року, дана кореляція відновилась, і спостерігається дотепер.

Висновки. Досліджуючи історію впливу глобальних військових конфліктів на фондові ринки вдалось виявити, що не всі війни однаково на них позначались. Це залежало від багатьох факторів, таких як характер конфлікту, міцність економіки до початку війни, рівень інтегрованості економіки у світову, чи була країна прямим, або опосередкованим учасником конфлікту, і т.д. Однак, незважаючи на початкову негативну реакцію ринків, більшість з них доволі швидко оговтувались, як тільки ситуація стабілізувалась, або масштаб конфлікту ставав яснішим.

Так, під час Першої світової війни, аби попередити надмірний продаж акцій призупинились торги на фондових біржах Європи та розвинутих країн переважно через непідготовленість та значну глобалізацію ринків. В часи Другої світової війни реакція ринків була не настільки масштабною, і не відбулось одночасного закриття усіх бірж, вони призупиняли торги тільки у відповідь на вторгнення, та відкривались після стабілізації ситуації. Після подій Другої світової війни ринки закривались рідко. Після вторгнення росії в Україну в лютому 2022 українські біржі закрились на пів року, а московська всього на місяць. Тель-авівська та палестинська біржі Аль-Кудс залишались відкритими після нападу ХАМАС на Ізраїль.

В ході дослідження було визначено, що події лютого 2022 року однозначно вплинули на показники діяльності найбільших фондових бірж світу значно більше, ніж для прикладу COVID-19. Усі проаналізовані біржі вперше за останні 7 років звітували про падіння рівня капіталізації, значне скорочення IPO, зниження чистого прибутку та базового прибутку від акцій. В той же час, біржові індекси найбільш бірж світу на події світового локдауну на початку 2020 року відреагували значно стрімкішим падінням, ніж на початок повномасштабного вторгнення в Україні. Однак, після обвалу у 2020 році усі біржі дуже швидко відновили тренд динамічного зростання індексу, тоді, як після початку масштабних воєнних дій в Україні ціни на біржах уже так активно не зростали, та навіть протягом наступних 7-8 місяці опускались нижче рівня лютого 2022 року. Тож, тенденція до швидкого відновлення біржових ринків з початком війни, яку ми спостерігали впродовж Першої і Другої світових воєн, у ситуації з війною в Україні не підтвердилась. Звісно, причин такій ситуації може бути значно більше ніж лише затяжна війна росії проти України, зокрема найвища за останні десятиліття інфляція у світі, конфлікт між США та Китаєм щодо Гонконгу, проте економічні проблеми спричинені війнами в Європі та на Близькому Сході, а саме продовольча та сировинні кризи, невизначеність щодо подальшого розгортання подій в Україні на нашу думку без сумніву є ключовими факторами, що й надалі спричинятимуть коливання біржових індексів та створюватимуть ризики для інвесторів.

REFERENCES:

1. Brune, Amelie, Hens, Thorsten, Oliver, Rieger Marc and Wang, Mei (2011), “The War Puzzle: Contradictory Effects of International Conflicts on Stock Markets”, Swiss Finance Institute Research, Paper No. 11-21, Available at: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1855895 (access date February 10, 2024).

2. Hudson, Robert & Urquhart, Andrew, (2015). "War and stock markets: The effect of World War Two on the British stock market," International Review of Financial Analysis, Elsevier, vol. 40(C), pages 166-177.

3. Schneider, Gerald & Troeger, Vera (2006). War and the World Economy. First publ. in: Journal of Conflict Resolution, Vol. 50 (2006), pp. 623–645. 50.10.1177/0022002706290430.

4. Taylor, Bryan. World War 1 and Global Stock Markets, Global Financial Data, November 19, 2018. Available at: https://globalfinancialdata.com/world-war-1-and-global-stock-markets (access date February 10, 2024).

5. Taylor, Bryan. The Nazis and the Stock Markets, Global Financial Data, October 25, 2023. Available at: https://globalfinancialdata.com/the-nazis-and-the-stock-markets (access date February 12, 2024).

6. Annual reports of Nasdaq. Official website: Available at: https://ir.nasdaq.com/node/107121/html

7. Annual reports of LSEG. Official website: Available at: https://www.lseg.com/en/investor-relations/annual-reports

8. New issues and IPOs. LSEG: report. Available at: https://www.londonstockexchange.com/reports?tab=new-issues-and-ipos

9. Nasdaq Composite index. Barchart: web site. Available at: https://www.barchart.com/stocks/quotes/$NASX/interactive-chart

10. FTSE 100. London stock exchange: web site. Available at: https://www.londonstockexchange.com/indices/ftse-100

11.FTSE 250. London stock exchange: web site. Available at: https://www.londonstockexchange.com/indices/ftse-250

12. Hang Seng Index. Barchart: web site. Available at: https://www.barchart.com/stocks/quotes/$HSI/interactive-chart

13. TA-125 Index. TraidingView: web site. Available at: https://www.tradingview.com/symbols/TASE-TA125/