



МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

УДК 339.98

DOI: 10.37332/2309-1533.2022.4.1

JEL Classification: G14, G14, F17, E32, N44

Сохацька О.М.,
 д-р екон. наук, професор,
 професор кафедри міжнародних економічних відносин,
 Західноукраїнський національний університет,
 м. Тернопіль

БІРЖІ І ВІЙНА: ІСТОРИЧНІ ПАРАЛЕЛІ ТА УКРАЇНСЬКИЙ КЕЙС

Sokhatska O.M.,
 dr.sc.(econ.), professor, professor at the
 department of international economic relations,
 West Ukrainian National University, Ternopil

EXCHANGES AND WAR: HISTORICAL PARALLELS AND THE UKRAINIAN CASE

Постановка проблеми. Біржі за свою більш ніж чотирьохсотлітню історію переживали злети і падіння, причинами яких були економічні та фінансові кризи, викликані сукупністю впливу різних факторів. Першими починали сигналізувати про негаразди у економіках окремих країн та світової економіки в цілому ф'ючерсні товарні біржі, на яких спостерігалось різке зростання або падіння цін на сировину та енергоресурси. Наступними і тими, що констатували появу економічної або фінансової кризи, були фондові біржі.

Власне саме на цих біржах при різкому падінні курсів цінних паперів торги зупиняли. На один день. Для того, щоб зменшити панічні настрої трейдерів та брокерів. На наступний робочий день і далі торги відбувалися за сценарієм, що відповідав реальному стану економіки, який як дзеркало відображали біржі. Однак до сьогодні науковці не дійшли консенсусу щодо реакції бірж на війни.

Ще від часів уже хрестоматійної події, що відбулася 19 червня 1815 року на Лондонській фондовій біржі, коли засновник англійського банківського дому Ротшильдів Натан Майер Ротшильд, першим скориставшись отриманою на день швидше інших інформацією про перемогу англійців під командуванням маршала Артура Веллінгтона у битві з армією Наполеона під Ватерлоо, заробив нечувані на той час гроші, продавши викуплені раніше облігації за високими цінами. Раніше цей банкір зумів привести золото на суму 1 млн 200 тисяч фунтів для фінансування армії Веллінгтона, під які отримав облігації Великобританії, якій на той момент були потрібні кошти для війни з Наполеоном [1]. З тих пір Натана Ротшильда почали називати «Бонапартом фінансів», йому ж приписують фразу: «купуйте під звуки гармат, продавайте під звуки сурми».

Однак однозначно підтвердити аналогічну реакцію біржових ринків під час наступних воєн дослідники та практикуючі біржовики не можуть. Так, дослідження групи науковців Швейцарського фінансового інституту, яке вони провели ще у 2011 році, охопивши тривалий проміжок часу з 1912 по 2006 роки, довело суперечливий вплив війн на фондову біржу. З англійської мови перші два слова з назви їхнього дослідження можна перекласти, як «головоломка війни» оскільки, вони зазначали, що на початку більшості війн минулого ХХ століття, курси цінних паперів падали на досить короткому періоді часу, після чого починали знову зростати. Не менш парадоксальним є той факт, що під час очікування великої війни, її початок відзначався зростанням курсів акцій, зокрема підприємств військово-промислового комплексу [2].

Широкомасштабна війна росії проти України була одночасно передбачуваною і несподіваною. Розвідки США, Британії напередодні війни оприлюднили карту можливого вторгнення російських військ на територію нашої країни, називалися також дати цього вторгнення. Однак психологічно ця війна виявилася повною несподіванкою не тільки для України, але й світової спільноти загалом. Реакцію світових та вітчизняних фондових бірж тільки починають вивчати зарубіжні науковці. Для України такі дослідження є не тільки актуальними, але такими, що допоможуть вирішувати завдання

отримання інформації щодо можливості фінансування війни та повоєнної відбудови на глобальних біржових фондових майданчиках у режимі реального часу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Як уже зазначалося вище, через фондові біржі завжди фінансувалися війни, а самі біржі намагалися якомога швидше мати інформації з поля битви для визначення премії за військовий ризик. Першими цінними паперами, які ще у 16 столітті почали котируватися на фондових біржах Європи, були боргові цінні папери, зокрема облігації, емісію яких здійснювали держави для фінансування захоплення нових територій збройним шляхом. Вартість цих цінних паперів залежала від успіху або поразок під час воєн. Не менш важливим є визначення впливу військових дій на ринок акцій, який сьогодні є найбільшим сегментом біржової торгівлі цінними паперами.

Однак аналіз останніх публікацій свідчить, що таких досліджень проводиться у світі не так багато, а в Україні, їх майже не було. Незайману нішу сьогодні почали заповнювати блогери, однак і вони, зокрема представники інституту майбутнього, поки що тільки починають розглядати проблеми війни та наступного миру [3].

Досить правильною є позиція Президента Володимира Зеленського, який зустрівся з керівництвом Нью-Йоркської фондової біржі з приводу участі найбільших інвесторів світу у фінансуванні технологічних військових інновацій та повоєнної відбудови України. Ризики інвестування в Україну сьогодні мають бути компенсовані перемогою колективного Заходу над авторитарною терористичною росією [4].

Впродовж тривалого часу науковці намагаються виявити тенденції або закономірності реакції фондових та товарних бірж на війни. Окрім зазначених вище Емілії Брюн (Amelie Brune), Торстена Генса (Thorsten Hens), Марка Олівера Рієжера (Marc Oliver Rieger), Мей Ванг (Mei Wang) (2011) [2], що вказали на різнопланові реакції світових фондових бірж на війни ХХ століття, цікавим є дослідження Марка Армбрустера (Mark Armbruster) (2017), що охоплює період з 1926 по 2013 рік. Він стверджував, що під час Першої та Другої світових воєн геополітична невизначеність мала б призвести до значних коливань курсів акцій та боргових цінних паперів, чого, однак, не спостерігалось. Ще одним висновком цього дослідника був той, що співвідношення ризику та дохідності акцій були кращими, ніж по облігаціям, чого також в теорії не мало б відбуватися. Інші тенденції спостерігалися під час війни у Перській затоці у 1990–1991 роках, однак аномальних коливань цінних паперів не було виявлено, волатильність ринку вимірювалася середніми історичними значеннями [5].

В січні 2022 року експерти та визнані в світі аналітики біржових ринків підтверджували, що майбутня війна росії проти України призведе до зростання цін на сировину, першочергово продовольство, енергоресурси (нафта і газ), а також падіння дохідності та цін доларових облігацій обох країн на тлі ескалації напруженості між Вашингтоном і його союзниками та Москвою. Такі тенденції напередодні війни у січні 2022 року відзначала Кетрін Стrogenкер (Karin Strohecker) (2022) у статті для інформаційної агенції REUTERS [6].

Однак не всі зазначені тенденції підтвердилися під час військових дій, зокрема завдяки санкційному тиску колективного Заходу на росію у грудні 2022 року ціни на енергоносії значно знизилися. Тому гостро актуалізувалися дослідження реальної реакції на війну фондових і товарних бірж росії та України та світових біржових холдингів. Такі дослідження можуть допомогти вирішувати питання спільного з союзниками та партнерами фінансування війни та повоєнної відбудови України.

Постановка завдання. Мета статті – на основі аналізу динаміки біржових цін на курси цінних паперів виявити тенденції впливу широкомасштабного військового вторгнення росії в Україну на біржі країн-учасників війни зокрема, та світові біржові ринки загалом.

Виклад основного матеріалу дослідження. Як уже зазначалося вище, дослідники впливу минулих воєн на динаміку зміни цін та курсів біржових активів не виявили загальних тенденцій та закономірностей цих процесів. Єдине, по чому досягнуто консенсус, це припинення роботи бірж у країні, на території якої проводяться безпосередні військові дії.

Такі події відбувалися у Європі під час Першої світової війни. Паніка на європейських фондових біржах виникла 11 липня 1914 року одразу ж після ультиматуму Австро-Угорщини Сербії. Коливання курсів були такими значними, що уже 14 липня торги припинили Віденська, Будапештська, Брюсельська біржі. Цікавим є той факт, що уже 15 липня несподівано закриваються біржі у Торонто і Монреалі (Канада), очікувано припиняють торги Паризька, Антверпенська, Барселонська та біржа у Гаврі, Берліні, Гамбурзі, Франкфурт-на-Майні. Через два дні закрилися біржі Риму, Мілану, Берліну та Нью-Йорку, що також не мало б відбуватися, оскільки тоді ця американська біржа ще не була світовим центром торгівлі цінними паперами.

У ті часи найбільшим ринком була Лондонська фондова біржа, яка припинила торгівлю вперше за 300 років свого функціонування. Акції та боргові цінні папери європейських держав продавалися великими партіями, покупців практично не було. Таке одночасне закриття фондових бірж стало феноменом того часу. Не було Інтернету та сучасних засобів зв'язку, про початок війни оголосили лише дві держави, а фондові ринки Європи, США та Канади припинили торгівлю, усі цінні папери знецінилися одночасно. Після оголошення Німеччиною війни росії, там також закрилися біржі у

Петербурзі, Києві, Одесі, Москві.

Відтак, можна стверджувати, що біржова спільнота усіх країн світу була переконана, що конфлікт не обмежиться участю лише двох країн, а буде велика війна та, відповідно, падіння економіки. Ці передчуття виявилися вірними, на теренах Європи пройшла кривава війна, що супроводжувалася пандемією іспанського грипу. Названі події зламали існуючий світопорядок. На мапі Європи з'явилася більшовицька росія, з одного боку, та створилися умови зародження фашизму у Німеччині, з іншого.

Підсумовуючи, зазначимо, що на тлі паніки та геополітичних ризиків з самого початку Першої світової війни біржі більшості країн були закриті (незалежно від того, де відбувалися бойові дії). У цей період біржовики позбувалися від цінних паперів, намагаючись отримати хоча б мінімальні кошти. Не дивлячись на панічні настрої, біржова спільнота слідувала за ходом війни, і, як тільки зрозуміла стан речей, біржові торги знову відкрилися, а їх учасники швидко відіграли свої збитки.

В цілому за підсумками Першої світової війни біржова мережа світу втратила біржі колишньої російської імперії, які, починаючи з більшовицької революції 1917 року, уже не могли працювати за визнаними у світі стандартами та технологіями біржової торгівлі.

Зовсім іншими були реакції бірж світу на початок Другої світової війни. Особливо це стосувалося Нью-йоркської фондової біржі. Після оголошення Францією та Великобританією війни Німеччині, США заявили про нейтралітет. Сполучені Штати Америки тоді відходили від часів Великої депресії, там спостерігався інвестиційний підйом. За день до оголошення і під час війни у Європі основний біржовий промисловий індекс Доу Джонса (Dow Jones Industrial Average), що відображав зміну ціни акцій 30 найкращих компаній країни, виріс майже на 20 % і досяг позначки 155 пунктів.

Оскільки ще до відкриття другого фронту (висадка союзницьких військ у Нормандії) США надавали суттєву допомогу антигітлерівській коаліції, даний індекс чітко відображав хід військових дій. Коли перемагала Німеччина, він падав і, навпаки, зростав, коли перемагали союзники. Найнижчим його значення було у 1942 році, а далі він поволі зростав. На рис. 1 показано графік динаміки цього індексу за більше, ніж сто років його використання Нью-йоркською фондовою біржею.

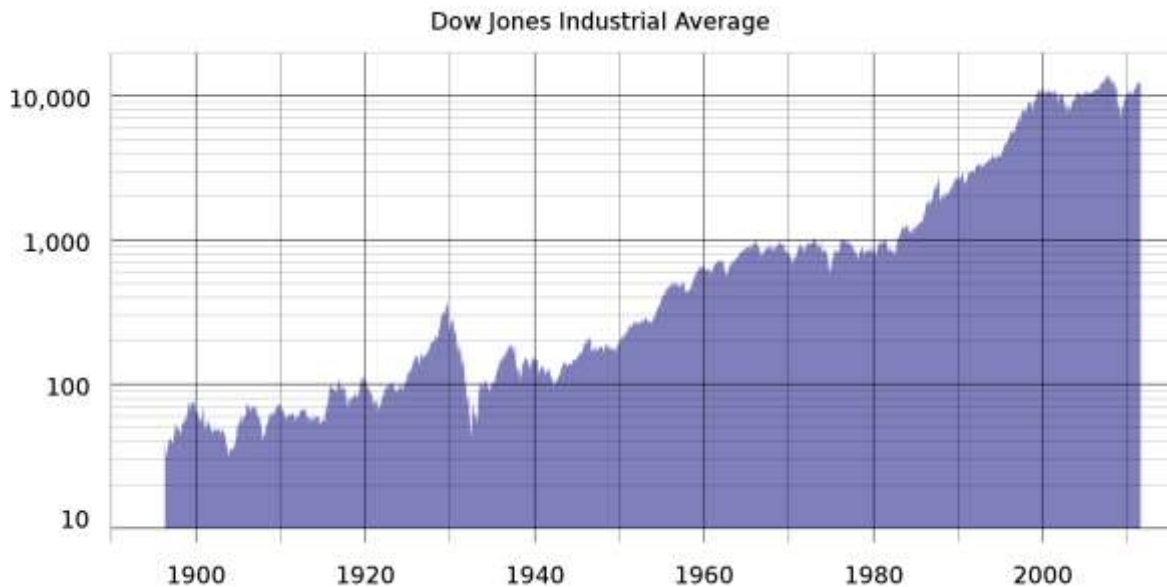


Рис. 1. Динаміка зміни цін індексу Доу Джонса (Dow Jones Industrial Average) за період з травня 1896 р. до 2022 р.

Джерело: [7]

Як бачимо з рис. 1, падіння значень цього індексу під час Першої та Другої світових воєн не було таким катастрофічним для фондового ринку США, як під час економічної кризи 1929–1933 років, яку справедливо називаються Великою Депресією.

Якщо проводити паралелі з 24 лютого 2022 року, то після широкомасштабного вторгнення росії в Україну, жодна з діючих фондових бірж Європи, США та світу в цілому не припиняла торгівлю. Закрилися лише московська біржа країни-агресора та фондові біржі України (ПФТС і Українська фондова біржа). Так, 24 лютого російські цінні папери знецінилися на третину їх попередньої вартості, про що свідчило падіння індексу московської фондової біржі на 28%, а у РТС (російській торговельній системі комп'ютерного котирування – електронному майданчику) рублевий індекс впав на 35,8 %.

У цей же день ціни на акції російських компаній на Лондонській фондовій біржі впали на 70 %, зокрема «Газпрому» – на 33 %, «Сбербанку» – на 66,6 %. Російська валюта торгувалася по 90 рублів за долар, що стало абсолютним історичним мінімумом. В обмінниках рубль продавали по 100 за

долар [8].

Лише через місяць торгівля на цій біржі відновилася тільки 33 акціями, без допуску зарубіжних інвесторів та використанням визнаних у світі інноваційних технологій, які до 24 лютого використовувалися торговцями. Як справедливо відзначається у редакційній статті «Голосу Америки», фондовий ринок поволі повертається до часів СРСР. «Це не справжній ринок і не стійка модель, що лише підкреслює ізоляцію росії від глобальної фінансової системи» – так прокоментував відкриття торгів заступник радника з нацбезпеки США Даліп Сінгх (Dalip Singh) [9].

Після першого масованого ракетного обстрілу України 10 жовтня 2022 року індекс московської біржі впав до рівня 2008 року. Дохідність цінних паперів на біржі сумарно за рік впала від 46 % до 73 %. Після таких результатів біржа взагалі закрила доступ до даних (рис. 2).

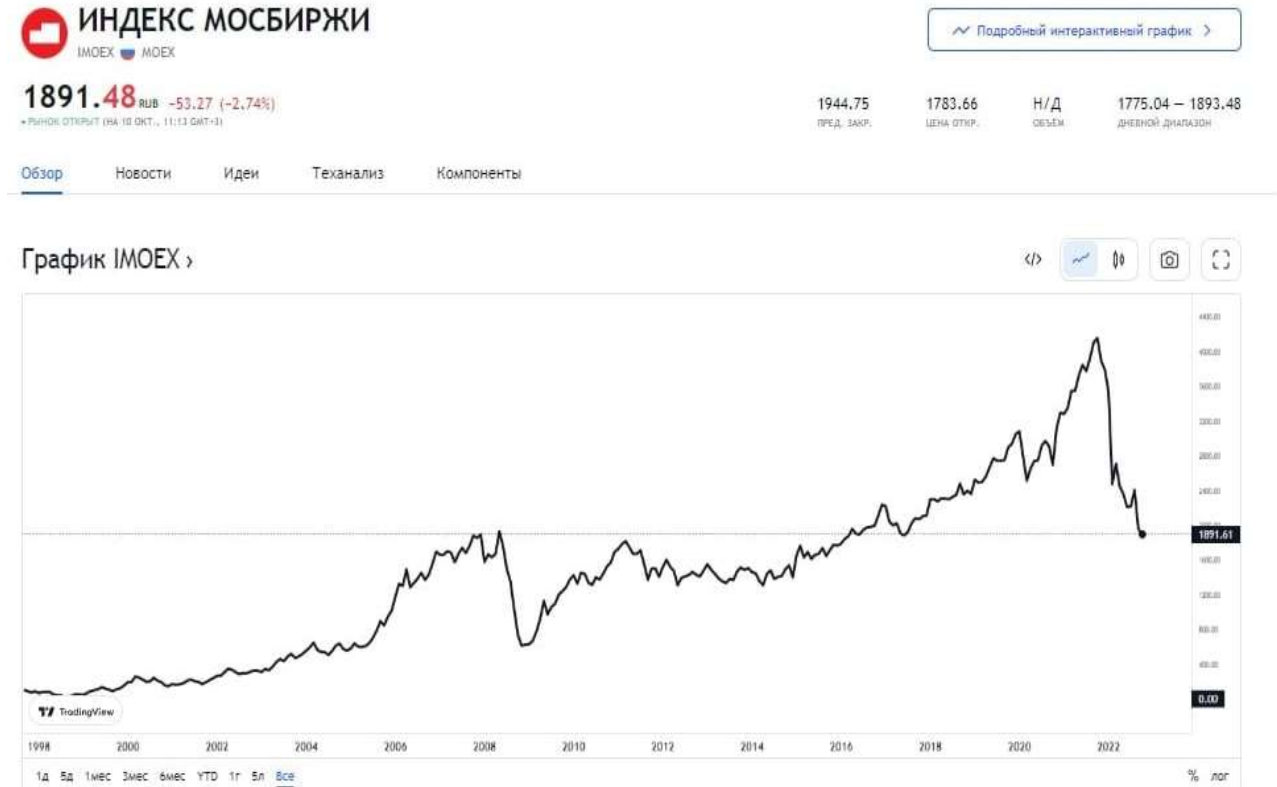


Рис. 2. Падіння індексу московської фондової біржі після ракетного обстрілу 10 жовтня 2022 року росією території України

Джерело: [10]

Ще через декілька місяців «податковий регулятор Великої Британії відкликав у Московській біржі статус визнаної у світі фондової біржі – рішення набуло чинності 05 травня 2022 року» [11]. Це означає, що зарубіжних інвестицій, які до війни потоком вливалися у російську економіку, більше не буде. На сьогодні відкритий доступ до інформації про торгівлю на цій біржі є непростим завданням, що для здійснення подальших наукових досліджень не є хорошим фактом, але такий період уже був в історії держави-агресора, коли її попередник СРСР був повністю ізолюваний від цивілізованого світу.

Як уже зазначалося вище, фондові біржі України закрилися у перший день війни. Особливо тривожним фактом був той, що власниками Української фондової біржі були інвестори з країни-агресора, що пояснювало факт використання російського програмного забезпечення біржових торгів. Під час війни це стало недопустимим. На рис. 3 показано динаміку зміни значень індексу цієї біржі за минулий рік. Як видно з графіку, біржа не працювала тривалий час (п'ять місяців) і до сьогодні не відновила довоєнних показників, що свідчить про складний стан економіки країни, зокрема тих підприємств, акції яких котируються на цій біржі.

Що стосується світових бірж, то після 24 лютого 2022 року трейдери уважно стежили за подіями в Україні. Їх шокувало, що Росія використала повітряні, сухопутні та військово-морські сили для вторгнення, а американська та англійська розвідки попереджали, що Київ впаде за лічені дні.

Вплив геополітичних викликів на роботу товарних та фондових бірж одразу почали вивчати зарубіжні науковці, зокрема Лілія Читу (Livia Chițu), Ерік Фішлер (Eric Eichler), Максимо Ферарі Мінесо (Massimo Ferrari Minesso) [13], Пітер Макад (Peter McQuade) [14] та Ваєн Даган (Wayne Duggan) [15] (2022), їхні висновки збігаються тими, до яких дійшов ще у 2017 році Баронін Анатолій (2017) [16].

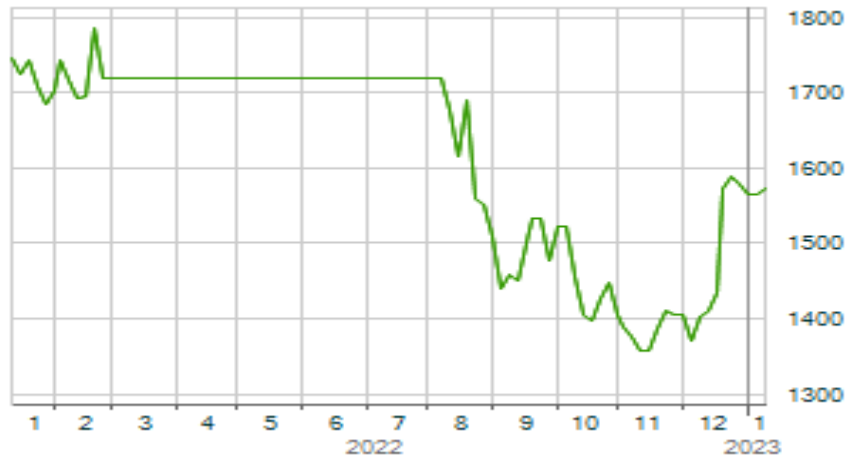


Рис. 3. Динаміка зміни значень Індексу українських акцій (індекс UX) за період з січня по грудень 2022 року

Джерело: сформовано автором на основі [12]

У перші дні повної невизначеності зросли ціни на сировину та енергоресурси на всіх біржах. Зокрема, на біржах США ціна нафти марки WTI виросла до 130 доларів за барель вперше з 2008 року, ціни на бензин також стрімко зросли, досягнувши середньої позначки 5,00 доларів за галон по всій країні.

Аналогічно поводити себе ціни на продовольство. На рис. 4 показано динаміку зміни на ф'ючерсний контракт озимої пшениці з поставкою у липні 2023 року. Саме динаміка зміни цін цього контракту давала орієнтири на ціну озимої пшениці майбутнього врожаю. Як бачимо з графіку, 24 лютого відбулося різке зростання цін до рівня 11,5 доларів за барель, і тільки після рішення про відкриття зернового коридору, вона почала падати і станом на грудень 2022 року становить 7,86 долара за барель, що у перерахунку на тону зерна становить 288 доларів. Завдяки цьому зерновому коридору Україна експортувала 39 мільйонів тонн продовольства.



Рис. 4. Динаміка зміни ціни ф'ючерсного контракту на озиму пшеницю нового врожаю 2023 року на Чиказькій товарній біржі CME GROUP станом на грудень 2022 року

Джерело: графік сформовано автором з використанням даних офіційного сайту Чиказької товарної біржі [17]

Цікавим для дослідження є реакції фондових бірж країн Східної Європи, зокрема Варшавської фондової біржі, на якій торгуються акції українських аграрних холдингів «Кернел», «Астарта», «ІМК», «Овостар Юніон», «Агротон», «Мілкіленд» та «KSG Agro» [18]. З початком війни ці акції різко впали в ціні. Варшавська фондова біржа розраховує індекс WIG UKRAINE, що загалом ілюструє динаміку цін акцій цих холдингів. Як свідчать дані офіційного сайту цієї біржі, торгівля українськими акціями не припинялася, але індекс впав від значення 653 пунктів 10 січня до 276,5 пунктів 07 березня 2022 року [19].

Аналіз реакції бірж на війну був би неповним, якби не дослідити роботу криптовалютних бірж, діяльність яких газета The Washington Post назвала першою світовою криптовалюною (world's first crypto war). Волонтери України та зарубіжжя використовують криптовалюту для фінансування потреб ЗСУ, натомість російські військові за її допомогою обходять санкції, купують необхідні їм комплектуючі, відмивають награбоване в Україні майно.

Ця війна є першою під час ери цифрових валют, коли у двох сторін є можливість легко переміщати мільярди доларів через кордони. І хоча ряд криптобірж, зокрема Binance, закрила для росіян перекази та виведення грошей у іноземні банки, але діяльність не припинила, як не припиняла роботу з іранськими учасниками торгівлі під час дії санкцій. Тому наступними дослідженнями мають стати процеси регулювання цифрових ринків, що сьогодні стають загрозою фінансовій безпеці країн світу.

Висновки з проведеного дослідження. Підсумовуючи, зазначаємо наступне:

– можна виокремити закономірність неодмінного закриття біржових торгів в країнах, на території яких відбуваються військові дії. Так було під час Першої та Другої світових воєн, так сталося і в Україні одразу ж після 24 лютого 2022 року, коли перестали працювати усі біржі незалежно від міста, де вони розташовувалися;

– не завжди закривалися біржі кран-агресорів. Виключенням можна вважати закриття торгів московською біржею 25 лютого 2022 року, що, однак, тривало недовго. Варто зазначити, що і на цій біржі торговці уважно відстежували удачі та поразки російської армії та реакцію світової спільноти на її ракетні удари по цивільній інфраструктурі України. На травень 2022 року ця біржа втратила ліцензію податкового регулятора Великобританії і перестала входити до мережі фондових бірж світу, де до 24 лютого 2022 року займала досить помітне місце;

– під час російського вторгнення в Україну не зупинялися торги товарних та фондових бірж світу, однак на них до часу перших перемог України стрімко зростали ціни на продовольство та енергоресурси, а також падали в ціні акції українських компаній, зокрема агрохолдингів;

– особливістю війни росії проти України є те, що вона відбувається в період цифровізації світової економіки, коли уже значну частину фінансових ринків займають криптовалютні біржі. Використання блокчейну при торгівлі цифровою валютою створює однакові умови для воюючих сторін, що є досить небезпечним явищем, яке може нанівець зводити дію економічних санкцій на державу-агресора. Підтвердженням цього факту, є те, що Іран виготовляє сучасну зброю, знаходячись під санкціями. За оцінками фахівців, вони здійснювали фінансування своїх проєктів через цифрові майданчики, зокрема ту ж Binance.

Література

1. Мошенський С. Натан Ротшильд. URL: <https://www.stockworld.com.ua/ru/column/natan-rotshil-d> (дата звернення: 15.12.2022).
2. Brune Amelie, Hens Thorsten, Oliver Rieger Marc, Wang Mei The War Puzzle: Contradictory Effects of International Conflicts on Stock Markets. Swiss Finance Institute Research. 2011. Paper No. 11-21. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1855895 (дата звернення: 15.12.2022).
3. Офіційний сайт Українського інституту майбутнього. URL: <https://uifuture.org/category/reports/> (дата звернення: 15.12.2022).
4. Зеленський виступив на відкритті Нью-Йоркської біржі та розповів про платформу для іноземних інвесторів. URL: <https://nv.ua/ukr/ukraine/politics/zelenskiy-vistupiv-na-vidkritti-torgiv-na-fondoviy-birzhi-v-nyu-yorku-video-50268280.html> (дата звернення: 15.12.2022).
5. Armbruster Mark What Happens to the Market if America Goes to War? 2017. URL: <https://blogs.sanctitude.org/investor/2017/08/29/u-s-capital-market-returns-during-periods-of-war/> (дата звернення: 15.12.2022).
6. Strohecker Karin How a Russia-Ukraine conflict might hit global markets. 2022. URL: <https://www.reuters.com/markets/europe/how-russian-ukraine-conflict-might-hit-global-markets-2022-01-25/> (дата звернення: 15.12.2022).
7. Промисловий індекс Доу-Джонса. / Вікіпедія. URL: https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%9F%D1%80%D0%BE%D0%BC%D0%B8%D1%81%D0%BB%D0%BE%D0%B2%D0%B8%D0%B9_%D1%96%D0%BD%D0%B4%D0%B5%D0%BA%D1%81_%D0%94%D0%BE%D1%83-%D0%94%D0%B6%D0%BE%D0%BD%D1%81%D0%B0 (дата звернення: 01.12.2022).

8. Вінокуров Я. Російський фондовий ринок обвалився через початок війни. Торги припинили. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2022/02/24/682676/> (дата звернення: 15.12.2022).
9. Потьомкінська біржа. В Білому домі прокоментували поновлення торгів в Москві. URL: <https://ukrainian.voanews.com/a/6498968.html> (дата звернення: 15.12.2022).
10. Після бомбардувань в Україні, обвалилося в Росії: Мосбіржа впала до позначок 2008 року, гірше були лише 1990-ті. URL: <https://zn.ua/ukr/ECONOMICS/pislja-bombarduvan-v-ukrajini-obvalilosja-v-rosiji-mosbirzha-vpala-do-poznachok-2008-roku-hirshe-buli-lishe-1990-ti.html> (дата звернення: 15.12.2022).
11. Павлиш О. Британія відкликала у Московській біржі статус визнаної фондової біржі: що це означає. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2022/05/5/686679/> (дата звернення: 15.12.2022).
12. Українські фондові біржі відновили торги цінними паперами. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/markets/stock/> (дата звернення: 15.12.2022).
13. D'Soura Deboran, Brock Thomas, Eichler Ryan How War Affects the Modern Stock Market. A look at investor attitudes to war and uncertainty in the modern era. 2022. URL: <https://www.investopedia.com/solving-the-war-puzzle-4780889> (дата звернення: 15.12.2022).
14. Chițu Livia, Eichler Eric, Ferrari Minesso Massimo, McQuade Peter How do markets respond to war and geopolitics? 2022. URL: <https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2022/html/ecb.blog220928~a4845ecd8c.en.html> (дата звернення: 15.12.2022).
15. Duggan Wayne How Do Conflicts and War Affect Stocks? Russia's military action in Ukraine still has investors on edge. 2022. URL: <https://money.usnews.com/investing/articles/how-do-conflicts-and-war-affect-stocks> (дата звернення: 15.12.2022).
16. Баронін А. Як військові конфлікти впливають на економіку. 2017. URL: <https://mind.ua/openmind/20173685-yak-vijskovi-konflikti-vplivayut-na-ekonomiku> (дата звернення: 15.12.2022).
17. Офіційний сайт CME GROUP. URL: <https://www.cmegroup.com/markets/agriculture/grains/wheat.quotes.html> (дата звернення: 15.12.2022).
18. Таранова Є. Злет та падіння: як війна вплинула на вартість акцій українських компаній на Варшавській біржі. URL: <https://delo.ua/uk/finance/zlit-ta-padinnya-yak-viina-vplinula-na-vartist-akcii-ukrayinskix-kompanii-na-varsavskii-birzi-398173/> (дата звернення: 15.12.2022).
19. Офіційний сайт Варшавської фондової біржі. URL: <https://gpwbenchmark.pl/en-karta-indeksu?isin=PL9999999458> (дата звернення: 15.12.2022).

References

1. Moshenskyi, S. "Nathan Rothschild", available at: <https://www.stockworld.com.ua/ru/column/natan-rotshil-d> (access date December 15, 2022).
2. 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 December 15, 2022).
3. "Official website of the Ukrainian Institute of the Future", available at: <https://uifuture.org/category/reports/> (access date December 15, 2022).
4. "Zelenskiy spoke at the opening of the New York Stock Exchange and talked about the platform for foreign investors", available at: <https://nv.ua/ukr/ukraine/politics/zelenskiy-vistupiv-na-vidkritti-torgiv-na-fondoviy-birzhi-v-nyu-yorku-video-50268280.html> (access date December 15, 2022).
5. Armbruster, Mark (2017), "What Happens to the Market if America Goes to War?", available at: <https://blogs.cfainstitute.org/investor/2017/08/29/u-s-capital-market-returns-during-periods-of-war/> (access date December 15, 2022).
6. Strohecker, Karin (2022), "How a Russia-Ukraine conflict might hit global markets", available at: <https://www.reuters.com/markets/europe/how-russian-ukraine-conflict-might-hit-global-markets-2022-01-25/> (access date December 15, 2022).
7. Dow Jones Industrial Average, Wikipedia, available at: https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%9F%D1%80%D0%BE%D0%BC%D0%B8%D1%81%D0%BB%D0%BE%D0%B2%D0%B8%D0%B9_%D1%96%D0%BD%D0%B4%D0%B5%D0%BA%D1%81_%D0%94%D0%BE%D1%83-%D0%94%D0%B6%D0%BE%D0%BD%D1%81%D0%B0 (access date December 1, 2022).
8. Vinokurov, Ya. "The Russian stock market collapsed due to the start of the war. Trading was stopped", available at: <https://www.epravda.com.ua/news/2022/02/24/682676/> (access date December 15, 2022).
9. "Potemkin Stock Exchange. The White House commented on the resumption of bidding in Moscow", available at: <https://ukrainian.voanews.com/a/6498968.html> (access date December 15, 2022).
10. "After the bombings in Ukraine, it collapsed in Russia: the Moscow Stock Exchange fell to the level of 2008, only the 1990s were worse", available at: <https://zn.ua/ukr/ECONOMICS/pislja-bombarduvan-v-ukrajini-obvalilosja-v-rosiji-mosbirzha-vpala-do-poznachok-2008-roku-hirshe-buli-lishe-1990-ti.html> (access

date December 15, 2022).

11. Pavlysh, O. "Britain revoked the status of a recognized stock exchange from the Moscow Stock Exchange: what does this mean", available at: <https://www.epravda.com.ua/news/2022/05/5/686679/> (access date December 15, 2022).

12. D'Soura, Deboran, Brock, Thomas and Eichler, Ryan (2022), "How War Affects the Modern Stock Market. A look at investor attitudes to war and uncertainty in the modern era", available at: <https://www.investopedia.com/solving-the-war-puzzle-4780889> (access date December 15, 2022).

13. Chițu, Livia, Eichler, Eric, Ferrari, Minesso Massimo and McQuade, Peter (2022), "How do markets respond to war and geopolitics?", available at: <https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2022/html/ecb.blog220928~a4845ecd8c.en.html> (access date December 15, 2022).

14. Duggan, Wayne (2022), "How Do Conflicts and War Affect Stocks? Russia's military action in Ukraine still has investors on edge", available at: <https://money.usnews.com/investing/articles/how-do-conflicts-and-war-affect-stocks> (access date December 15, 2022).

15. Baronin, A. (2017), "How military conflicts affect the economy", available at: <https://mind.ua/openmind/20173685-yak-vijskovi-konflikti-vplivayut-na-ekonomiku> (access date December 15, 2022).

16. "Ukrainian stock exchanges resumed securities trading", available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/markets/stock/> (access date December 15, 2022).

17. "Official website CME GROUP", available at: <https://www.cmegroup.com/markets/agriculture/grains/wheat.quotes.html> (access date December 15, 2022).

18. Taranova, Ye. "Rise and fall: how the war affected the value of shares of Ukrainian companies on the Warsaw Stock Exchange", available at: <https://delo.ua/uk/finance/zlit-ta-padinnya-yak-viina-vplinula-na-vartist-akcii-ukrayinskix-kompanii-na-varsavskii-birzi-398173/> (access date December 15, 2022).

19. "Official website of the Warsaw Stock Exchange", available at: <https://gpwbenchmark.pl/en-karta-indeksu?isin=PL9999999458> (access date December 15, 2022).