

економічних проблем. Глобалізація, яка колись сприймалася як рушійна сила процвітання, все частіше сприймається з підозрою...

Література:

1. Бараннік В. Україна та її регіони в глобальному торгівельно-економічному світі: визначення індексу втіленості та дослідження його динаміки. Міжнародне співтовариство та Україна в сучасних глобальних цивілізаційних процесах: актуальні економічні, політико-правові, безпекові та соціально-гуманітарні аспекти: матеріали доповідей Міжнародної науково-практичної конференції (м. Ужгород, 18-19 квітня 2023 року) / за заг. ред.: М.М. Палінчак, М.М. Король, В.В. Химинець. Ужгород: Вид-во УжНУ «Говерла», 2023. 500 с.
2. Ніаршоринг та френдшоринг як альтернатива глобалізації. Губернський тиждень від 31 серпня 2024 року. URL: http://www.gweek.com.ua/2024/08/blog-post_67.html
3. Rethinking trade and cooperation in an era of uncertainty to navigate global shocks (Nov 25, 2024). URL: <https://www.weforum.org/stories/2024/11/rethinking-trade-cooperation-navigate-global-shocks/>

DOI <https://doi.org/10.30525/978-9934-26-534-1-4>

ISSUE OF THE IMPACT OF INFORMATION TRANSPARENCY ON THE VOLATILITY OF VIRTUAL ASSET MARKETS

ДО ПИТАННЯ ВПЛИВУ ІНФОРМАЦІЙНОЇ ПРОЗОРОСТІ НА ВОЛАТИЛЬНІСТЬ РИНКІВ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ

Belinska Ya. V.

*Doctor of Economics, Professor,
Professor at the Department
of Economic Policy, Marketing and
Business Analytics
State Tax University,
Irpın, Ukraine*

Белінська Я. В.

*доктор економічних наук, професор,
професор кафедри економічної
політики, маркетингу та бізнес
аналітики
Державний податковий університет
м. Ірпін, Україна*

У період воєнного стану критично важливе значення серед умов функціонування вітчизняної економічної системи має фінансова стабільність. Відмінною позитивною рисою фінансового розвитку України

на тлі низки проблем, пов'язаних із обмеженістю власних джерел фінансування та зависокими ризиками воєнного часу, є її високі цифрові рейтинги та сприйнятливість до криптовалют і віртуальних активів. За даними Crypto.com у 2024 р. Україна посіла четверте місце у світі за сприятливістю для криптовалют (у 2022 р. – третє), на Україну припадає 4,8% веб-трафіку найбільшої у світі криптовалютної біржі Binance [1]. За даними WhiteBIT, 26 % українців серед опитаних мешканців міст з населенням понад 100 тис. володіють криптовалютами [2], в цілому понад 10% населення тримають криптоактиви [3].

Розширення обігу віртуальних активів в Україні певною мірою має стабілізуючий вплив на фінансову систему за рахунок часткового виконання функції заощадження та розширення можливості диверсифікації вкладень і отримання додаткового доходу для вітчизняних суб'єктів ринків капіталу, проте вплив сегмента віртуальних активів на загальну стабільність ринків капіталу є невизначеним в силу недостатньої дослідженості природи їх причинно-наслідкових зв'язків. Останні три вражаючі глобальні кризи: пандемія COVID-19, російсько-українська війна та палестино-ізраїльський конфлікт засвідчили, що динаміка курсу віртуальних активів характеризується великою волатильністю і невизначеністю в кризові періоди [4; 5; 6]. Якщо на світову фінансову кризу 2008 р. більшою мірою зреагували фондові біржі в Азії, то у відповідь на пандемію COVID-19 більшою мірою зросла волатильність на фінансових біржах США та ЄС. Щодо російсько-української війни, то основними каналами її негативного впливу на фінансові ринки були фінансові санкції, підвищення цін на товари та руйнація логістики та ланцюжків поставок [7]. Зростання цін на сировинні товари та дефіцит ключових ресурсів посилювали інфляційний тиск, що обумовило ужорсточення процентної політики центробанків провідних країн і призвело до збільшення волатильності фондових ринків. На зростаючу невизначеність глобальні криптовалютні ринки негативно відреагували посиленням ведмежих трендів.

Під час палестино-ізраїльського конфлікту ринок криптовалют також зазнав деструктивного впливу: розбалансування світових ринків посилювало прояви стадної поведінки інвесторів, які слідували тенденціям ринку, а не приймали самостійні рішення. Як відмічають дослідники, наслідки конфлікту між Палестиною та Ізраїлем для ринку криптовалют демонструють, яким чином геополітична нестабільність може впливати на психологію інвесторів у фінансові активи, збільшуючи ризик і знижуючи ефективність ринку [8].

Основною причиною втрат інвесторів на ринках капіталу у кризові періоди є різкі зміни кон'юнктури, зумовлені потоками капіталу під впливом спекулятивних настроїв. Ця тенденція характерна і для ринків криптовалют. Але в деяких випадках спостерігається дещо специфічна динаміка ринку криптоактивів, коли, на відміну від традиційних фінансових ринків, інвестори демонструють не стадну поведінку, а діють незалежно, керуючись персоналізованою оцінкою ризиків завдяки швидко доступній інформації. [9] Це засвідчив регресивний аналіз цінової динаміки п'яти основних криптовалют (біткойн, Ethereum, Tether, BNB і Solana) та індексу CRYPTO20 протягом трьох періодів: пандемії COVID-19 (з 31 грудня 2019 року по 31 березня 2021 року), російсько-української війни (24 лютого 2022 року по 20 травня 2024 року) та палестино-ізраїльської війни (7 жовтня 2023 року по 20 травня 2024), результати якого показали нижчу волатильність курсу криптовалют порівняно з іншими сегментами фінансових активів [10], окрім чітко вираженого ведмежого тренду. Відтак на ринках віртуальних активів синдром стадної поведінки інвесторів, що лежить в основі спекулятивних тенденцій, істотно слабший.

Цей феномен пояснюється специфічними властивостями криптовалют, що пов'язані з такими факторами, як їх децентралізована природа і різна схильність інвесторів до ризику. Оскільки торговці все частіше використовують криптовалюту як засоби хеджування або диверсифікації традиційних портфельних фінансових активів, то їх поведінка стала більш індивідуальною, сформованою особистими фінансовими цілями та великою кількістю легкодоступної інформації, що знижує проблему інформаційної асиметрії. Специфіка поведінки торговців криптовалютами сформувала такі характеристики їх ринку як цілодобове і швидке поширення інформації через цифрові платформи, що дозволяє інвесторам швидко та незалежно реагувати на інформаційні сигнали. Доступність в реальному моменті інформації про цінові коливання на ринку віртуальних активів дозволяє інвесторам приймати незалежні рішення, не слідуючи колективним тенденціям. Тому навіть під час екстремальних глобальних подій інвестори в криптовалюту можуть протистояти стадним настроям. Це контрастує зі звичайними моделями стадної поведінки інвесторів, які спостерігаються в інших сегментах фінансових ринків. Хоча децентралізований характер криптовалют підвищує їх сприйнятливість до геополітичних конфліктів [11].

Зважаючи, що підтримка інформаційної прозорості та регульованості ринку віртуальних активів зменшує стадний ефект поведінки інвесторів та знижує волатильність курсової динаміки, то заходи в цьому напрямі набувають особливо великого значення для забезпечення стабільності цього сегменту ринку капіталів. Це має бути враховано в політиці регуляторів вітчизняного ринку віртуальних активів, особливо під час кризових епізодів, коли завдяки сприяння кращому доступу до ринкової інформації у реальному часі підвищується прозорість і зменшується інформаційна асиметрія на ринку криптовалют. У такий спосіб регулятори спроможні запобігти стадній поведінці, яка часто виникає через паніку та невпевненість інвесторів. Крім того, розробка і впровадження освітніх ініціатив для кваліфікованих торговців щодо ризиків стадної поведінки також може зменшити проблему нерационального колективного прийняття рішень, яке веде до «провалів» ринку. Вітчизняні регулятори повинні встановити такі регуляторні рамки для ринку віртуальних активів, які максимально запобігатимуть його маніпулюванню і спекуляціям. Акцентування інформаційних аспектів посилення правил звітування про торгівлю віртуальними активами під час нестабільних періодів разом із запровадження таких традиційних механізмів як автоматичне призупинення торгів під час екстремальних коливань допоможе стабілізувати ринки та захистити інвесторів від негативних наслідків ринкової волатильності, що підвищуватиме стійкість вітчизняних ринків капіталу до кризових впливів.

Література:

1. Україна посіла четверте місце серед найбільш дружніх до криптовалют країн. 18 червня, 2024. <https://open4business.com.ua/ukrayina-posila-chetverte-misce-sered-najbilsh-druzhnih-do-kryptovalyut-krayin/>
2. Мороз О. Більш ніж чверть українців володіють криптою: результати дослідження. 04.06.2024. URL: <https://www.rbc.ua/rus/news/bilsh-nizh-chvert-ukrayintsiv-volodiyut-kriptoju-1717492066.html#:~:>
3. Kruhlova O., Tverdokhlib K. UKRAINE GLOBAL AND DIGITAL COMPETITIVENESS INDEX. Міжнародний науковий журнал «Грааль науки». № 18-19. 2022. С. 23-25. URL: https://www.researchgate.net/publication/363345694_UKRAINE_GLOBAL_AND_DIGITAL_COMPETITIVENESS_INDEX

4. Ali, M., Alam, N., Rizvi, S. A. R. Coronavirus (COVID-19)–An epidemic or pandemic for financial markets. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 27. 2020. 100341. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100341>
5. Wang, J., & Wang, X. COVID-19 and financial market efficiency: Evidence from an entropy-based analysis. *Finance Research Letters*. 42. 2021.101888. URL: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101888>
6. Youssef, M., & Waked, S. S. Herding behavior in the cryptocurrency market during COVID-19 pandemic: The role of media coverage. *The North American Journal of Economics and Finance*. 62. 2022. 101752. URL: <https://doi.org/10.1016/j.najef.2022.101752>.
7. Orhan, E. The effects of the Russia–Ukraine war on global trade. *Journal of International Trade, Logistics and Law*. 8(1) 2022. C. 141–146
8. Khan S., & Rehman M. Z. The impact of the Israel-Palestine conflict on the GCC-Israel and the leading global stock market indices. 2023 C. 1–20. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.4658577>
9. Vidal-Tomas D., Ibanez A. M., Farin ~ os, J. E. Herding in the cryptocurrency market: CSSD and CSAD approaches. *Finance Research Letters*. 30. 2019. 181–186. URL: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2018.09.008>.
10. Dhanraj Sharma, Ruchita Verma, Murad Baqis Hasan Al-Bukari, Mohammed A. K. Zaid & Pranav Raghavan () Herding behavior in cryptocurrency market: evidence from COVID-19, Russia–Ukraine war, and Palestine–Israel conflict, *Cogent Economics & Finance*. 12:1. 2024. 2437022. DOI: 10.1080/23322039.2024.2437022
11. Ballis A., Drakos K. Testing for herding in the cryptocurrency market. *Finance Research Letters*. 33. 2020. 101210. URL: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2019.06.008>