

Розділ
4

ПРИКЛАДНІ ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ

УДК 336.761

*І. І. Рекуненко, канд. екон. наук, доцент кафедри фінансів
ДВНЗ “Українська академія банківської справи Національного банку України”*

ДІЯЛЬНІСТЬ ФОНДОВИХ БІРЖ НА ТЛІ ГЛОБАЛІЗАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ

Розглянуто особливості функціонування фондових бірж на сучасному етапі економічного розвитку. Визначено вплив глобалізаційних процесів на біржовий сегмент фондового ринку. Названо основні проблеми біржового ринку України та запропоновано шляхи їх вирішення.

Ключові слова: фондова біржа, фондовий ринок, інфраструктура, торгівля.

Постановка проблеми. Елементи торгової складової інфраструктури фондового ринку є координуючою ланкою всієї інфраструктури фінансового ринку. Основними представниками цієї складової виступають фондові біржі, які відіграють важливу роль у забезпеченні розвитку національної економіки, адже їх діяльність спрямована на мобілізацію, розподіл і перерозподіл фінансових ресурсів за допомогою організації укладання угод з купівлі-продажу різноманітних фінансових інструментів.

З кінця ХХ століття біржова діяльність у всьому світі зазнала стрімких перетворень, які повністю змінили вигляд сучасної біржі. Однією з таких змін стала глобалізація світових бірж.

Аналіз публікацій. Різносторонні аспекти функціонування окремих елементів торгової інфраструктури фондового ринку, а саме фондових бірж безперервно досліджуються вітчизняними та зарубіжними науковцями, такими, як: Р. Глен Габбард, П. Гартман, Г. Столь, Б. Стейл, Я. Домовіц, П. Лансков, Я. Міркін, Б. Рубцов, С. Панчишин, В. Корнеєв, М. Козоріз, О. Копилова, О. Побединський, О. Сохацька та ін.

Невирішені раніше частини проблеми. В більшості існуючих наукових праць характеризуються лише окремі елементи торгової інфраструктури фондового ринку. Однак особли-

вості функціонування цілісної системи такої інфраструктури та її вплив на розвиток фінансового ринку на сучасному етапі економічного розвитку досліджено недостатньо.

Мета даної статті – вивчення особливостей функціонування фондових бірж на сучасному етапі економічного розвитку та виявлення проблем у діяльності цих інституцій.

Виклад основного матеріалу. Характерна особливість ринків, що розвиваються – високі ризики інфраструктури. На думку міжнародних експертів, однією з умов підвищення інвестиційної привабливості українського фондового ринку є приведення його інфраструктурних елементів до міжнародних стандартів функціонування, що визнається фахівцями як необхідність модернізації одного з елементів – торгової системи. Для вирішення проблемних питань функціонування торговельної інфраструктури ринку цінних паперів досить актуальною стає необхідність модернізації існуючої системи біржової торгівлі. Модернізація біржової мережі повинна бути спрямована на створення в Україні повноцінного регульованого ринку фінансових інструментів, здатного забезпечити ліквідність, прозорість і ефективність ринку, мінімальні системні ризики при укладенні та виконанні договорів за фінансовими інструментами.

Аналізуючи основні тенденції розвитку фондових бірж, можна зазначити, що саме техноло-

гічні можливості, лібералізація валютного регулювання та необхідність витримувати натиск конкурентів змушують біржі виходити за межі національних рамок і пропонувати свої послуги на зовнішньому ринку.

Такі поняття, як глобалізація, інтернаціоналізація, експансія, інтеграція та процеси злиття є нерозривними між собою на даний момент часу. Глобалізаційні процеси, що відбуваються на рівні фондових бірж, існують практично на всіх світових регіональних ринках. Практика виходу торгових майданчиків на зовнішні ринки має як позитивні приклади, так і нездійснені плани. Досить помітними процеси глобалізації є в європейських країнах, країнах Азії та Америки. Особливо активно ці процеси відбуваються в Європі у зв'язку зі створенням єдиної валютної зони і тенденціями до інтеграції фінансових ринків в регіоні.

Починаючи із середини 90-х рр. XX ст., біржі починають створювати єдину систему біржової торгівлі. У рамках стратегічного альянсу Віденська фондова біржа і Німецька біржа в листопаді 1999 р. почали торгівлю в єдиній системі електронних торгів Xetra. Також London Financial Futures, Options Exchanges і Chicago Mercantile Exchange домовилися пов'язати свої електронні системи, давши можливість трейдерам працювати одночасно на двох майданчиках. В ці роки найбільші світові біржі поступово починають апробувати стратегію відкриття дочірніх структур в інших країнах. Особливою активністю в цьому напрямку відрізняється американська NASDAQ, яка створила Nasdaq Japan, Nasdaq Europe (в результаті придбання бельгійської біржі Easdaq) і Nasdaq Deutschland. Незважаючи на певні переваги в діяльності таких новостворених бірж, на деяких із них торги велися досить мляво. Проблема в тому, що ці системи створювалися з розрахунком на бум у розвитку Інтернет-трейдингу на фондовому ринку і долучення до нього великої кількості дрібних і середніх технологічних компаній. Через невелику кількість укладених угод у 2002 р. була закрита NASDAQ Japan, а потім було прийняте рішення про закриття NASDAQ Europe і вихід з усіх спільних проектів в Європі, в тому числі з проекту LIFFE з торгівлі ф'ючерсами на акції. У 2007 р. вже NASDAQ OMX Europe спільно з біржею "Санкт-Петербург" зробили спробу виходу на російський фондовий ринок і зареєстрували першу в Росії міжнародну фондову біржу "Санкт-Петербург", однак уже на початку 2010 року даний проект був також припинений.

Незважаючи на перші невдалі спроби американського торгового майданчика вести бізнес за межами США, процеси глобалізації продовжуються і на сьогоднішній день. В результаті цього в Європі сформувалися два умовні фондові центри та три регіони.

Проявом вищезазначених тенденцій ведення бізнесу на світовому організованому фондовому ринку стало створення біржі Euronext (2000 р.), що об'єднала ринки Франції, Нідерландів, Бельгії, пізніше Португалії (2002 р.) і стала найбільшою біржею континентальної Європи.

У свою чергу, холдинг NASDAQ OMX контролює і управляє фондовими біржами Стокгольма, Копенгагена, Хельсінкі, Риги, Таллінна, Вільнюса, Рейк'явіка, Єревана, Тбілісі, центральними депозитаріями Вірменії, Естонії, Литви та Латвії. Таким чином, був створений найбільший фондовий регіон на просторі колишнього СРСР і країн Скандинавії. В даному регіоні немає яскраво вираженого фондового центру, проте елементи фондової інфраструктури зазначених країн мають значну частку незалежності.

Наступний регіон сформувався навколо Віденської фондової біржі, яка контролює фондові біржі Чехії, Словенії та Угорщини. Велика ймовірність можливого розширення сфери впливу даного фондового центру і на Варшавську фондову біржу, що є на сьогодні найуспішнішим торговим майданчиком в Центральній та Східній Європі. Крім того, існує ряд угод про співробітництво між Віднем і фондовими біржами Белграда, Бухареста, Подгориці, Сараєво, Скоп'є, Софії та Загреба. Додатково Віденська фондова біржа вступила в угоди про співпрацю з неєвропейськими фондовими біржами Алмати, Дубаї, Шанхая і Токіо [2].

Політика експансії ведеться і по іншу сторону Атлантики. Біржа деривативів Eurex оголосила про плани створення власної біржі похідних в США, на якій вона планує організувати електронну торгівлю ключовими американськими похідними інструментами, що торгуються в даний час на чиказьких біржах. Більш того, Eurex вже уклала угоду з чиказькою Кліринговою корпорацією Ради з торгівлі, яка протягом більше 80 років обслуговувала Чиказьку біржу CBOE, але тепер буде здійснювати кліринг за угодами на новій біржі.

Аналітики розцінюють наміри Eurex як серйозну загрозу бізнесу чиказьких бірж, що залишаються традиційними, в той час як Eurex буде повністю пропонувати на американському ринку послуги електронних торгів [4].

Лише на стадії формування знаходиться так званий третій фондовий регіон, який є сусіднім нашому ринку. Зокрема, такі процеси зараз існують в Російській Федерації, де вже пройшов процес об'єднання потужних фондових бірж ММВБ і РТС, які володіють часткою наших провідних фондових бірж.

На початку квітня 2010 року Антимонопольний комітет України видав дозвіл фондовій біржі ММВБ на придбання 50 % + 1 акція біржі ПФТС, лідера біржової торгівлі в Україні. Крім цього, російській біржі РТС належить 49 % ВАТ "Українська біржа" та 59,41 % АТ "Товарна біржа "Євразійська торгова система" (Казахстан).

На даний момент часу в Україні присутні представники не тільки російського фондового регіону, хоча його позиції найбільш сильні, а і Варшавська фондова біржа встигла придбати 25 % ПрАТ "ФБ "Іннекс", а її в свою чергу планує поглинути Віденська фондова біржа. NASDAQ OMX також намагається зайти на український ринок шляхом придбання ПрАТ "УМВБ", але поки невдало [2].

Для українського фондового ринку однією з основних проблем виступає визначення його місця серед зазначених трьох регіонів і двох фондових центрів. Виходячи з цього, ми переконані, що всі етапи консолідації біржової системи повинні бути стратегічно зваженими, прозорими, зрозумілими, передбачуваними і враховувати інтереси всіх учасників цих процесів, перш за все, учасників біржових торгів, і мати на меті підвищення стандартів надання біржових послуг.

В останнє десятиліття однією з основних тенденцій на світовому ринку фінансових послуг є також універсалізація біржової діяльності, що визначається концентрацією в рамках однієї торгової системи або холдингу різних типів фінансових ринків та інструментів з метою скорочення вартості транзакцій та підвищення якості обслуговування учасників ринків. Тому питання універсалізації діяльності бірж також є одним із ключових у розвитку торгової інфраструктури. Прагнучи ефективно конкурувати на фінансовому ринку, біржі йдуть шляхом надання своїм клієнтам максимально широкого спектра послуг. Відбувається поєднання власне організації торгівлі різними фінансовими інструментами з кліринговою діяльністю, наданням послуг з депозитарного і розрахункового обслуговування, широкого спектра інформаційних послуг. Таким чином, біржі перетворюються в універсальні інститути фінансового ринку. Найчастіше відбувається об'єднання в одній структурі фондового і термінового ринків. Одним із прикладів такої універсалізації виступає об'єднання Гонконгсь-

кої фондової та Гонконгської ф'ючерсної бірж з Гонконгською кліринговою компанією в одну організацію, яка має назву Hong Kong Exchanges and Clearing Ltd. Найбільш яскравий європейський приклад – Deutsche Bourse – холдинг, в який входять: Франкфуртська фондова біржа, електронна торгова система Xetra, біржа деривативів Eurex, Clearstream, підрозділ інформаційних послуг, що займається поширенням біржової інформації, а також компанії інформаційних технологій, зокрема компанії XLaunch для організації електронних ринків та IT-аутсорсингу. У холдинг Сінгапурської біржі, утворений в результаті реформи фінансового сектора країни в кінці 1999 р., крім бірж з торгівлі цінними паперами та їх похідними, входять Центральний депозитарій, кліринговий центр з торгівлі похідними цінними паперами, компанія по вирішенню питань в галузі інформаційних технологій [4]. Об'єднання фондового та строкового ринків на теренах вітчизняного біржового ринку має місце на ПАТ "Українська біржа".

Останньою подією з приводу консолідації світових торгових майданчиків стало створення альянсу фондових бірж ринків, що розвиваються країн БРІКС, про що було оголошено Всесвітньою федерацією бірж в Йоганнесбурзі в 2011 році під час щорічних загальних зборів. До складу альянсу увійшли бразильська фондова біржа BM&F Bovespa, російська біржа "Московська біржа" (ММВБ-РТС), Бомбейська фондова біржа BSE Limited (Індія), корпорація бірж і клірингових організацій НКЕх (Гонконг) і фондова біржа Йоганнесбурга JSE Limited (Південна Африка). Даний етап співпраці передбачає надання доступу до похідних інструментів на основі фондових індексів країн БРІКС на всіх майданчиках країн альянсу з тим, щоб дати можливість більшій кількості інвесторів виходити на ринки країн БРІКС, економіка яких динамічно розвивається.

Потрібно відмітити, що діяльність фондової біржі напряму залежить від структури управління та структури володіння нею. Як правило, структура управління відображає структуру володіння. Деякі біржі практикують призначення незалежного керівництва фондовою біржею (табл. 1).

Як видно із таблиці, в наведеному переліку торгових майданчиків відсутні біржі, які повністю підконтрольні державі. Адже біржа – це ринок, на якому не повинно бути авторитарного та повністю підконтрольного державі режиму. Навіть у Польщі є наглядова рада, яка сильно послаблює будь-який вплив з боку уряду. Більшість бірж управляються або незалежними директорами, або

директорами, вибраними із власників (як правило, користувачів).

Як ми уже відмічали, індустрія фондових бірж зазнає певних змін, які розрізняються від країни до країни, від регіону до регіону. Це пов'язано з освоєнням нових ринків, впрова-

дженням нових інструментів, консолідацією та укрупненням організацій інфраструктури, зміною принципів ведення бізнесу. Тому в табл. 2 ми можемо побачити порівняння в основах організації діяльності провідних фондових бірж світу та України.

Таблиця 1 – Структура власності та управління світовими біржами (складено на основі [3])

Країна	Біржа	Володіння	Управління
Розвинуті ринки			
Великобританія	LSE	Належить користувачам та приватним інвесторам / Знаходиться в лістингу	В основному незалежне
Франція	Euronext	Знаходиться в лістингу	Незалежна наглядова рада, рада управління із працівників керівного складу
Бельгія			
Нідерланди			
Німеччина	Deutsche Börse	Знаходиться в лістингу	Напівнезалежна наглядова рада, що включає представників співробітників та виконавчу раду
Австрія	VSE	Належить на 50 % банкам та на 50 % – емітентам	Напівнезалежна наглядова рада, що включає представників співробітників
Норвегія	Oslo Borse	Знаходиться в лістингу	Напівнезалежна наглядова рада, що включає представників співробітників
США	NYSE	Знаходиться в лістингу	Незалежна рада
	NASDAQ		Напівнезалежна рада
Канада	TSX	Знаходиться в лістингу	Незалежні та виконавчі директори
Швейцарія	SWX	У власності асоціації (54 члени)	Управління здійснюється користувачами
Швеція	Stockholm Börse	Акції вільно обертаються на біржі (в рамках оферти)	Управляється OMX (в рамках оферти)
Італія	Börse Italiana	Належить LSE	Поєднання директорів LSE та BI (управляється користувачами)
Іспанія	BME	Знаходиться в лістингу	Управляється користувачами
Ринки, що розвиваються			
Бразилія	BOVESPA	У власності брокерів	Управляється користувачами при сприянні декількох відповідальних працівників керівного складу
Мексика	BMV	У власності брокерів	Напівнезалежна рада
Індія	BSE	У власності брокерів	Напівнезалежна рада
	NSE		Незалежне, плюс 2 відповідальні працівники керівного складу
Китай	Shanghai stock exchange	Держава	Належить державі
Угорщина	BSE	Австрійський консорціум	Наглядова рада та виконавчий комітет із числа користувачів
Польща	WSE	У власності держави та приватних інвесторів	Невелика управляюча рада та велика наглядова рада
ПАР	JSE	У власності брокерів	Напівнезалежна рада
Росія	Група "Московська біржа" (РТС-ММВБ)	У власності приватних інвесторів	Біржова рада
Україна	ПФТС	У власності Групи "Московська біржа", брокерів та приватних інвесторів	Наглядова рада та рада директорів
	УБ	У власності Групи "Московська біржа", брокерів та приватних інвесторів	Біржова (наглядова рада)

Таблиця 2 – Характеристика провідних торгових майданчиків світу та України

Біржа	Характеристика	Ринок	Види цінних паперів, що допущені до торгів	Основні індекси
Лондонська фондова біржа	Основний майданчик LSE – це головний ринок для різних за розміром британських і іноземних компаній, що представляють усі галузі та сектори економіки. Компанії можуть бути допущені до лістингу на основному майданчику в сегментах “Преміум” або “Стандарт”. Для лістингу в сегменті “Преміум” встановлено більш жорсткі правила, що стосуються дотримання нормативно-правових вимог, а також вимог до розкриття інформації, в порівнянні із мінімальними стандартами ЄС, що застосовуються при лістингу в сегменті “Стандарт”	Основний ринок	Акції; депозитарні розписки	- біржові індекси FTSE, що включають іноземних емітентів; - індекс FTSE 100; - індекс FTSE 250; - індекс FTSE All-Share; - індекс ринку технологічних компаній FTSE techMARK; - індекс 15 найбільших за розміром ринкової капіталізації російських компаній (ГДР) FTSE Russia IOB
	Альтернативний майданчик (AIM) – це міжнародний ринок LSE для невеликих швидкозростаючих компаній	Альтернативний майданчик	Акції	- індекс FTSE AIM UK 50 Index; - індекс FTSE AIM 100 Index; - індекс FTSE AIM All-Share Index; - індекси, побудовані на основі галузевої класифікації: FTSE AIM All-share Supersector Indices
NYSE Euronext (США)	NYSE Euronext є власником і оператором Нью-Йоркської фондової біржі – найбільшого світового ринку за обсягом торговельних операцій з акціями	NYSE	Акції; депозитарні розписки	- промисловий індекс Доу-Джонса; - загальний індекс NYSE composite; - індекс енергетичних компаній NYSE Energy; - індекс S&P 500
NASDAQ OMX	Біржа NASDAQ залучає швидкозростаючі компанії переважно з технологічної галузі, включаючи сектори біотехнологій і біофармацевтики	NASDAQ	Акції; депозитарні розписки	- індекс NASDAQ 100; - індекс NASDAQ OMX 100; - індекс обраних компаній NASDAQ Global Select Market composite; - індекс S&P 500
Гонконгська фондова біржа	Основний майданчик підходить солідним компаніям, які відповідають вимогам до рівня прибутку і фінансовому стану компанії і прагнуть до залучення додаткових коштів	Основний майданчик	Акції; депозитарні розписки	- індекс HangSeng Index
	Майданчик, що призначений для швидкозростаючих компаній і відкритий для іноземних компаній	Майданчик швидкозростаючих компаній	Акції	
Московська біржа	Найбільша в Росії та Східній Європі за обсягом торгів і кількістю клієнтів біржова група. Входить до ТОП-20 провідних світових майданчиків за обсягом торгів цінними паперами та сумарної капіталізації торгованих акцій	Основний ринок, ринки Standard і Classica	Акції; облігації; державні цінні папери	- індекс ММВБ; - індекс РТС; - індекси ринку пенсійних накопичень; - капіталізаційні індекси; - галузеві індекси; - індекс державних облігацій RGBI; - індекс корпоративних облігацій MICEX CBi; - індекс муніципальних облігацій MICEX MBi; - індикатори грошового ринку; - російський індекс волатильності; - індекси RTS Oil

Продовження таблиці 2

Біржа	Характеристика	Ринок	Види цінних паперів, що допущені до торгів	Основні індекси
ПФТС	Технологічно складається з "Ринку котирувань" та "Ринку заявок". Також на ПФТС проводяться аукціони з продажу цінних паперів Фондом державного майна України, компаніями, що проводять первинне розміщення (IPO) власних цінних паперів, або навпаки, розпродають власні активи в цінних паперах	Основний ринок	- акції; - цінні папери ICI; - державні цінні папери; - облігації місцевих позик; - облігації підприємств; - ощадні сертифікати	- індекс ПФТС; - індекс ПФТС-Cbonds; - індекс ПФТС-Cbonds/TR
Українська біржа	Відбуваються торги цінними паперами вітчизняних емітентів та надання послуги Інтернет-трейдингу	Основний ринок	- акції; - цінні папери ICI; - державні цінні папери	- індекс UX
	Здійснюються торги ф'ючерсними та опціонними контрактами на ф'ючерс на індекс українських акцій UX	Строковий ринок	- ф'ючерси; - опціони	

Проведений аналіз провідних торгових майданчиків світу та України свідчить, що більшість з них орієнтовані на залучення до лістингу великих та стабільних компаній. Лондонська та Гонконгська фондові біржі мають у своєму розпорядженні альтернативний міжнародний торговий майданчик для швидкозростаючих компаній з правом торгівлі лише акціями. На Лондонській біржі компанії, що відповідають більш жорстким вимогам, ніж стандартам ЄС, мають право котируватися у сегменті "Преміум". Преміальний режим підсилює захист інвесторів (особливо у компаніях з контролюючими акціонерами), виключає можливість виникнення фінансових правопорушень та знижує рівень дефіциту покупців. Більше того, наявність сегмента "Преміум" підтверджує репутацію LSE як найбільш безпечної біржі. Регулювання біржі здійснюють Управління по фінансовому регулюванню і нагляду Великобританії та саморегульована організація по цінним паперам та ф'ючерсам.

Найкрупніша по капіталізації (близько 60 % світового обсягу акцій) біржа світу NYSE на сьогодні характеризується високою ліквідністю, є найменш схильною до різких коливань ціни та має найнижчі комісійні для приватних осіб при мінімальному ризику втрат. На біржі визначається всесвітньо відомий індекс Доу-Джонса для акцій промислових компаній. Її головний конкурент – електронна біржа NASDAQ – в основному орієнтована на акції високотехнологічних компаній, хоча на сьогодні торговий майданчик має у своєму розпорядженні систему індексів, кожен із яких відображає інформацію у відповідному секторі економіки. Регулювання бірж США здійснюють Комісія по цінним паперам і біржам, Федеральна резервна система, Комісія зі строкової біржової торгівлі, Національна асоціація дилерів по цінним паперам.

Входячи у ТОП-20 провідних світових майданчиків, Московська біржа додатково допускає

до торгівлі державні цінні папери, що дає можливість державі як інвестору залучити кошти для покриття дефіциту бюджету. Проводячи операції з купівлі-продажу державних цінних паперів через біржу, держава має можливість регулювати грошову масу, потоки капіталу у сегментах фінансового ринку, рівень інфляції, сформувати необхідний рівень доходності, впливати на валютний курс. В Росії регулювання діяльності торгового майданчика здійснює Федеральна служба по фінансових ринках.

На відміну від інших країн світу, в Україні найбільш активно торгуючими системами є біржа ПФТС та Українська біржа. За останні роки до них приєдналася фондова біржа "Перспектива". Інші торгові майданчики мають досить низькі показники на ринку, що негативно впливає на ліквідність та ціну на фондовому ринку. На відміну від ПФТС, Українська біржа допускає до торгів похідні фінансові інструменти. Її індекс розраховується на основі цін 10 акцій "блакитних фішок" України – найкрупніших компаній та лідерів галузі.

Звичайно, що така ситуація сталася через фінансову кризу у світі, інфляційні очікування та погіршення фінансово-економічного стану країн в цілому. Адаже зниження фондових індексів відбулося практично на кожній фондовій біржі. Відносно капіталізації вітчизняних бірж, то ми бачимо, що даний показник менший у сотні разів від показників інших бірж світу. При цьому ми маємо не найнижчі показники кількості лістингових компаній на фондових біржах (табл. 3). Основна причина такої низької капіталізації – відсутність цінних паперів іноземних емітентів на фондових біржах України, розпорошеність вітчизняних емітентів на існуючі фондові біржі та відсутність зацікавленості інвесторів вкладати гроші у фінансові інструменти.

Таблиця 3 – Кількість лістингових компаній на світових фондових біржах [5]

Біржі	2011 р.			I півріччя 2012 р.		
	Всього	Внутрішні компанії	Іноземні компанії	Всього	Внутрішні компанії	Іноземні компанії
Американський регіон						
Фондова біржа о. Барбадос (Barbados SE)	24	20	4	26	22	4
Канадська фондова біржа (Canadian National SE (CNSX))	142	135	7	160	154	6
Фондова біржа Кайманових островів (Cayman Islands SE)	6	5	1	7	4	3
Національна фондова біржа Коста-Ріки (Costa Rica SE)	9	9	0	9	9	0
Фондова біржа о. Ямайка (Jamaica SE)	53	50	3	51	48	3
Фондова біржа Панамі (Panama SE)	37	36	1	н/д	н/д	н/д
Азійсько-Тихоокеанський регіон						
Чіттагонська фондова біржа (Chittagong SE)	201	201	0	207	207	0
Ханойська фондова біржа (Hanoi SE)	393	393	0	398	398	0
В'єтнамська фондова біржа (HoChiMinh SE)	301	294	7	н/д	н/д	н/д
Фондова біржа Карачі (Karachi SE)	621	621	0	572	572	0
Фондова біржа Порт-Морсбі (Port Moresby SE)	20	12	8	18	11	7
Європа – Африка – Близький Схід						
Фондова біржа Абу-Дабі (Abu Dhabi SE)	67	64	3	67	64	3
Бахрейнська фондова біржа (Bahrain Bourse)	49	44	5	48	44	4
Баня-Лукська фондова біржа (Banja Luka SE)	791	791	0	762	762	0
Бейрутська фондова біржа (Beirut SE)	10	10	0	10	10	0
Белградська фондова біржа (Belgrade SE)	8	8	0	8	8	0
Братиславська фондова біржа (Bratislava SE)	147	147	0	139	139	0
Західноафриканська Регіональна фондова біржа (BRVM)	39	39	0	38	38	0
Фондова біржа Бухареста (Bucharest SE)	79	77	2	81	79	2
Болгарська фондова біржа (Bulgarian SE)	393	393	0	392	392	0
Дубайський фінансовий ринок (Dubai Financial Market)	59	44	15	59	44	15
Фондова біржа Казахстану (Kazakhstan SE)	67	63	4	68	65	3
Лівійський фондовий ринок (Libyan Stock Market)	12	12	0	14	14	0
Лусакська фондова біржа (Lusaka SE)	21	20	1	21	20	1
Фондова біржа Чорногорії (Montenegro SE)	347	347	0	140	140	0
Маскатська фондова біржа (Muscat Securities Market)	114	114	0	115	115	0
Фондова біржа Найробі (Nairobi SE)	58	58	0	60	60	0
Намібійська фондова біржа (Namibian SE)	32	6	26	32	7	25
Нігерійська фондова біржа (Nigerian SE)	194	192	2	200	198	2
Біржа Палестини (Palestine Exchange)	46	45	1	47	46	1
Фондова біржа ПФТС (PFTS SE)	462	462	0	529	529	0
Біржа Катару (Qatar Exchange)	42	42	0	42	42	0
Фондова біржа Тунісу (Tunis SE)	57	57	0	59	59	0
Українська біржа (Ukrainian Exchange)	195	195	0	196	196	0
Загребська фондова біржа (Zagreb SE)	233	233	0	224	224	0

Аналізуючи дані, наведені у таблиці 3, потрібно відмітити, що більшість фондових бірж не мають у лістингу емітентів нерезидентів, торги на таких біржах відбуваються в межах національних цінних паперів, що і стримує розвиток цих майданчиків. Крім того, на даний момент часу спостері-

гається поступове збільшення та посилення вимог фондових бірж до лістингових компаній.

Для 2011 року характерна досить висока частка лістингових компаній, що свідчить про розміщення багатьма компаніями власних цінних паперів на фондових біржах задля отримання

переваг над своїми конкурентами та покращення власного іміджу. Також за високими показниками обсягу лістингових компаній можна говорити про створення схем обміну опціонів на акції, тобто створення довгострокової мотивації ведення діяльності.

Оцінивши ситуацію, яка існує в торговій складовій інфраструктурі фінансового ринку, можна виділити основні чинники, які зумовлюють невисокий ступінь розвитку організаторів торгівлі в Україні:

- відсутність достовірної та повної інформації про рівень капіталізації основних суб'єктів ринку;
- невпорядкованість розвитку фондового ринку України в частині відсутності єдиного налагодженого механізму діяльності фондових бірж;
- наявність високого ступеня ризику щодо використання накопиченого капіталу в реальному секторі економіки, що обумовлено значною волатильністю і залежністю від зовнішніх фінансових ресурсів фінансового ринку;
- обмеженість фінансових інструментів, які використовуються фінансовими посередниками, і низький ступінь використання похідних цінних паперів;
- значний ступінь монополізації ринку, що перешкоджає формуванню масового та ліквідного фондового ринку;
- низький рівень інформованості та освіченості населення з питань функціонування фондового ринку. Це призводить до низької активності фізичних осіб на фондовій біржі всупереч тому, що вони є одним із головних інвесторів у розвинутих країнах;

- високий ступінь тіньової економічної діяльності і політичного втручання.

Висновки. Можна стверджувати, що вирішення проблеми слабого розвитку фондових бірж в Україні потребує розробки державної програми розвитку фондового ринку з урахуванням зарубіжного досвіду і національних особливостей. Основою даної програми повинно бути надання комплексу пропозицій щодо забезпечення інформаційної відкритості, прозорості та забезпеченості біржової діяльності. Налагоджена діяльність фондових бірж дозволяє країнам інтегруватися в міжнародний ринковий простір, вирішувати питання щодо залучення додаткових ресурсів і стимулює загальнонаціональний розвиток країни [1].

Крім того, активні процеси подій, що відбуваються останнім часом на біржовому ринку у всьому світі, не тільки сприяють значному зниженню трансакційних витрат, збільшенню обсягів операцій, але і підвищенню конкурентоспроможності біржових структур і здатності протистояти фінансовим кризам. Багато в чому дані процеси допомагають становленню фондових ринків країн із слабкорозвинутою фінансовою інфраструктурою або з невеликою ємністю національного фондового ринку [2].

При проведенні консолідації елементів торговельно-складової інфраструктури фінансового ринку Україна повинна враховувати світові тенденції з тим, щоб будувати свою інфраструктуру і забезпечувати її необхідними засобами і важелями, враховуючи обов'язково світовий досвід і в результаті отримати інфраструктуру, яка без особливих проблем зможе вписатися у світове співтовариство. При виході на міжнародний рівень ця обставина є досить великою перевагою.

Список літератури

1. Калинець К. С. Особливості розвитку та динаміка функціонування фондових бірж в Україні / К. С. Калинець // Регіональна економіка. – 2008. – № 3. – С. 189–197.
2. Копылова О. В. Перспективы развития инфраструктуры фондового рынка Украины после слияния ПФТС и ММВБ / О. В. Копылова // Вісник ОНУ. – 2011. – Т. 15. – Вип. 20. (Економіка). – С. 122–130.
3. Мюррей Т. Модель инфраструктуры рынка капитала Российской Федерации : проект по заказу НАУФОР / Томас Мюррей – 2007. – 50 с.
4. Основные международные тенденции в развитии бирж [Электронный ресурс] // Рынок ценных бумаг. – 2003. – № 21. – Режим доступа : <http://www.old.rcb.ru/Archive/articles.asp?id=3701>.
5. Statistic of stock exchange [Electronic Resource] // World Federation of Exchanges. – Access : <http://www.world-exchanges.org/statistics>

Отримано 29.04.2013

Summary

The features of the functioning of stock exchanges at the present stage of economic development. The influence of globalization on the stock exchange segment of the market. Named the major problems of exchange market of Ukraine and the proposed solutions.