

Одеський національний університет імені І.І. Мечникова
Інститут математики, економіки і механіки
Кафедра світового господарства і міжнародних економічних відносин

Дипломна робота

бакалавра

на тему: «Назва Ефективність інтеграції фондових бірж світу»

«The world exchange stocks integration efficiency»

Виконав: студент денної форми навчання
напряму підготовки 6.030203 «Міжнародні економічні відносини»
Михайлов Олег Ігорович

Керівник к.е.н., доц. Копилова Ольга Володимирівна

Рецензент – Ст.викл.,к.е.н Цевух Ю.О.

Рекомендовано до захисту :

Протокол засідання кафедри
№__ від «__» _____ 20__ р.

(шкалою ECTS, бали)

Завідувач кафедри _____ ПІБ

Захищено на засіданні ЕК №

протокол №__ від «__» _____ р.

Оцінка _____
(за національною шкалою,

Голова ЕК _____ ПІБ

Одеса – 2017

| | |
|--|----|
| Вступ..... | 3 |
| Розділ 1. Теоретичні основи аналізу ефективності інтеграційних процесів фондових ринків світу. | 5 |
| 1.1. Форми інтеграції фондових ринків..... | 5 |
| 1.2. Фактори розвитку інтеграційних процесів світової фінансової сфери..... | 13 |
| Розділ 2. Досвід інтеграційних об'єднань фондових бірж в структурі світової економіки..... | 18 |
| 2.1. Аналіз формування CEE Stock Exchange Group як фінансового центру в країнах Центральної та Східної Європи..... | 18 |
| 2.2. Передумови і чинники створення NYSE Euronext..... | 30 |
| 2.3. Об'єднання NASDAQ OMX Group та його ефективність..... | 40 |
| Розділ 3. Особливості інтеграційних процесів фондових бірж України..... | 46 |
| 3.1. Особливості створення національної біржі..... | 46 |
| 3.2. Перспективи інтеграції національної біржі України..... | 50 |
| Висновки..... | 57 |
| Список використаних джерел..... | 64 |
| Додатки..... | 65 |

ВСТУП

Фондовий ринок будь-якої країни є вагомим і необхідним елементом її економіки, який безпосередньо впливає на розвиток держави та її суб'єктів. Аналіз стану фондового ринку в Україні та світі в цілому є найбільш значущим питанням для ефективного функціонування фінансової системи.

Крім того, фондовий ринок – важлива складова частина економічної системи країни, що виконує, крім ринкових, низку специфічних функцій в економічній політиці країни. Як інфраструктурний елемент економічної політики стійкий і розвинутий фондовий ринок може вагомо полегшити розв'язання ключових завдань, які стоять перед сучасною державою: забезпечити стійке економічне зростання й стабільність за допомогою залучення інвестиційних ресурсів у реальний сектор економіки, сприяти трансформації заощаджень населення та підприємств в інвестиції.

Ринки цінних паперів світу вступили в період, що характеризується створенням альянсів і об'єднань, а також злиттями, кооперацією, ростом електронних торговельних систем, та сучасному етапі розвитку світової економіки в цілому полягає питання до консолідації національних бірж, та подальшої інтеграції у систему світової торгівлі та інвестування, тим самим створюючи умови для інтеграції вітчизняного фондового ринку у світове фінансове середовище.

Фондові біржі вивчали такі науковці як Майкл Д. Бордо, Б. Ейхенгрін, Й. Кім, М. Сеніним, Н.Козлов, Б.Ческідов, И.Доронін, В. Наливайский, С.Р.Моїсеев, Е.А.Барінов, О. В. Хмиз

Мета дослідження - визначити ефективність сучасних форм інтеграції фондових бірж в умовах глобалізації та виявити подальший вектор розвитку національного організатора біржової торгівлі.

Об'єктом дослідження є провідні форми інтеграції фондових бірж світу в умовах глобалізації.

Предмет дослідження є ефективність сучасних форм інтеграції фондових бірж

В роботі використані статистичні та економічні дані, для обробки яких застосовувалися економіко-статистичні, графічні методи, методи групування, ранжирування, систематизації даних, експертного і регресійного аналізу.

Робота складається з вступу, трьох розділів, висновків, списку використаної літератури та додатків.

У першому розділі описуються теоретичні основи аналізу ефективності інтеграційних процесів фондових ринків світу, а саме – форми інтеграції фондових ринків та фактори розвитку інтеграційних процесів світової фінансової сфери.

Другий розділ присвячений досвіду інтеграційних об'єднань фондових бірж в структурі світової економіки, проаналізовано формування CEE Stock Exchange Group як фінансового центру в країнах Центральної та Східної Європи, зроблений регресійний аналіз показників, які найбільш впливають на ринкову вартість формування, розглянуті передумови і чинники створення NYSE Euronext та його досягнення впродовж років існування, також досліджувалось об'єднання NASDAQ OMX Group та його ефективність з моменту утворення і по сей день.

У третьому розділі досліджується особливості інтеграційних процесів фондових бірж України, проблеми створення національної фондової біржі, та в якості перспективи її подальшої інтеграції розглянуті переваги та ризики залучення національної біржі до іноземних фондових ринків.

ВИСНОВКИ

В ході роботи було виявлено теоретичні основи аналізу ефективності інтеграційних процесів в умові глобалізації, існує багато визначень поняття інтеграційних процесів проаналізувавши провідні форми інтеграції виявлено фактори, які сприяють інтеграційним процесам світових фондових бірж.

Найбільш активно процеси інтеграції фондових бірж протікали в США та Європейському союзі, де комерцізація бірж супроводжувалась подальшою ендогенною, а потім і екзогенною інтеграцією у міжнародне середовище.

Інтеграція фондових ринків як об'єктивний процес позитивно впливає не лише на розвиток національної економіки, який супроводжується збільшенням припливу іноземного капіталу, в тому числі середньо і довгострокового, але й полегшенням умов виходу компаній і банків на світовий фінансовий ринок, зміцненням фінансової стійкості банківської системи країни.

В процесі аналізу ендогенної, «жорсткої» форми інтеграції, було виявлено спад деяких показників на одній біржі, який спрваджувався зростанням цих самих показників на іншій біржі, що свідчить про перерозподіл капіталу в середині об'єднання на перевагу більш розвинутих мереж, розглядаючи холдинг CEESEG AG, відбувся відтік показників Люблінської фондовою біржі, та втратила 34 % відсотків своєї ринкової вартості, та в подальшому була продана у 2015 році.

На перевагу інтеграції виступає той факт, що менш розвинуті біржі отримують можливість використання новітніх технологій для вдосконалення системи торгів, вихід вітчизняних компаній на більш розвинутий ринок світового капіталу, залучення іноземних інвесторів на вітчизняний ринок, що сприятиме зменшенню вартості інвестиційному капіталу.

На прикладі Празької фондової біржі спостерігається значне зростання кількості угод на біржі, після впровадження електронної торгової системи Xetra. У 2015 році, керівництво холдингу вирішило продати Люблінську біржу Загребській фондовій біржі, а Будапештську фондову біржу – Угорському Національному банку. Таким чином можна констатувати зміну моделі

розширення фондового центру на базі CEESEG AG. Власники та керівництво холдингу вирішили відмовитись від жорсткої моделі злиттів та поглинань та перейти до м'яких форм, що базуються на договірних умовах та використанні єдиних технологій.

Звертаючи увагу до формування NYSE Euronext, а саме на формування, де спочатку на національному рівні сформувалась Paris Bourse потім її інтеграція на внутрішньоевропейському фондовому ринку у Euronext, подальше поглинання LIFFE та Lisbon Exchange і створення трансконтинентальної фондової мережі NYSE Euronext, яка стала явним лідером на світовому ринку, маючи безмежні можливості, котирування усіма біржовими інструментами, та сумарною капіталізацією 19,873 млрд. дол. втім незважаючи на це, об'єднання виявилось не дуже ефективним, наступного року після об'єднання, в результаті фінансової кризи, сумарна капіталізація втратила 56,9 %. Також спостерігається разом з подальшим відтоком капіталу з Euronext на користь NYSE стрімке зменшення лістингу іноземних компаній на Європейській біржі, та зростання на Американській. Впродовж 6 років, фондовий індекс Euronext100, так й не вийшло на до кризовий показник, в той час як NYSE US100 вже в середині 2011 року рапортував про вихід на до кризові показники. Після від'єднання NYSE US100 поступово зростає в ціні та в середині 2016 року вийшов на до кризовий рівень. Нажаль за настільки малий час та дві пережиті кризи NYSE Euronext не змогли показати динамічний розвиток, та зростання показників, сумарна капіталізація на 2012 рік склала 85% від тої, що була на початку формування.

Аналізуючи об'єднання NASDAQ OMX Group, доцільно підкреслити його ефективність. Сумарне зростання капіталізації вражає, на 2012 рік приріст ринкової вартості склав 6.1%, за наступні 4 роки сумарна вартість зросла ще на 61,8%. Варто зазначити що концерн OMX на відміну від NASDAQ дуже залежний від Європейського ринка, та показники втратили під час боргової кризи. Також індекси показали гарне зростання за час інтеграції NASDAQ100 добавив 130%, та 16% додав OMXN40. Кількість компаній лістингу, на відмінну від NYSE Euronext мав також зворотній зв'язок, але на користь

Шведського концерну, а після 2013 року кількість компаній лістингу зростає н обох біржах, +193 на біржі OMX та +260 на NASDAQ.

Проаналізувавши три інтеграційних об'єднання за рівнем економічного зростання, та подальшого розвитку мережі, виходячи на нові ринки стає очевидним, що «жорстка» форма інтеграції на базі створення концерну біржових структур на базі материнської технології, де елементи фондової інфраструктури мають значну ступінь незалежності, що долає ряд проблем які стають на шляху інтеграції фондових бірж, робить її найефективнішою в умовах глобалізації.

Розглянувши особливості створення національної біржі були виявлені певні складності, які пов'язані з відсутністю уніфікованого біржового законодавства, єдиної біржової інфраструктури, бажання подальшої інтеграції і потужного неорганізованого ринка, який на 2016 рік склав 95%, , також виявлена залежність двох провідних організаторів від рішення російських акціонерів, які мають контрольні пакети акцій.

Найважливішими особливостями розвитку вітчизняного фондового ринку стає його лібералізація, ендогенна-національна консолідація і інтеграція в світовий фінансовий ринок. Формування національної фондової біржі є головною умовою успішної подальшої інтеграції до світової мережі.

Серед можливих, подальших розвитку шляхів інтеграції національної фондової біржі було виділено 3 вектора розвитку.

1. Приєднання до холдингу NASDAQ OMX.
2. Вихід до ринку Центральної та Східної Європи де є 2 варіанта:
 1. CEESAG
 2. «Жорстка» інтеграція з Варшавською фондовою біржею
3. Злиття з Московською фондовою біржею

Усі шляхи мають свої переваги та недоліки, шляхом виключення можливо обрати подальшій вектор на короткострокову перспективу розвитку.

Через політичний вплив, та обрання Україною вектора розвитку спрямованого до інтеграції з ЄС – 3й вектор не розглядається. Через дуже

велику різницю у рівнях розвитку та соціально-культурні системи відпадає 1й вектор. Розглядаючи вектор спрямований на ринок ЦСЄ в короткостроковій перспективі інтеграція до CEESEG не передбачається, так як сучасне керівництво холдингу не бажає жорсткі форми інтеграції, та не усі вітчизняні фірми зможуть виконати умови CEESEG. Залишається найбільш перспективний шлях розвитку це приєднання до Варшавської біржі, серед вагомих переваг – це перспективи подальшої інтеграції європейських мереж, використання новітніх технологій, близькі соціально-культурні рівні.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Современный словарь иностранных слов – М.: Русский язык, 1993. - 608 с.
2. Кондаков Н.И. Логический словарь-справочник / Н.И. Кондаков. – [2-е изд.] – М.: Наука, 1975. – 720 с.
3. Энгельгарт В.А. Интегратизм – путь от простого к сложному в познании явлений жизни / В.А. Энгельгарт // Вопросы философии. – 1970. – № 11. – С. 103–115.
4. Луцишин З.О. Трансформація світової фінансової системи в умовах глобалізації / З.О. Луцишин. – К.: Вид-во «Друк», 2002. – 320 с.
5. Управление организацией: Энциклопедический словарь / под ред. А. Г. Поршнева, А. Я. Кибанова, В. Н. Гунина. - М.: Издательский дом ИНФРА-М, 2001. – 822 с.
6. Сударев С. Интеграция как экономическая категория / С. Сударев // Экономические науки. – 1976. – № 6. – С. 20-28.
7. Бей О. Теоретичні підстави міжнародної інтеграції / О. Бей. – Мюнхен: Український вільний університет, 2005. – 80 с.
8. Манифест коммунистической партии [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.1917.com/Marxism/Manifesto/Manifesto.html#tex2html14>
9. Сенин М. В. Социалистическая интеграция / М.В. Сенин. – М.: Наука, 1969. – 213 с.
10. Предмет обсуждения – капиталистическая интеграция: [материалы круглого стола] // Мировая экономика и международные отношения. – 1972. – № 4. – С. 100-102.
11. Думная Н. Н. Формирование международных интегрированных рынков в условиях глобализации / Н.Н. Думная, М.А. Петров [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.mirkin.ru/_docs/_dumnaya/integro.pdf
12. Шишков Ю. В. Россия в глобализируемой системе международных хозяйственных связей / Ю.В. Шишков // Российский экономический журнал. – 1998. – № 9 – 10. – С. 79-89.

13. Яров Ю.Ф. Глобализация экономики и развитие интегрированных процессов в СНГ / Ю.Ф. Яров // Российский экономический журнал. – 2001. - №1. – С. 74-78.
14. Фаминский И.П. Экономическая глобализация: основа, компоненты, противоречия, вызовы для России / И.П. Фаминский // Российский экономический журнал. – 2000. - №10. – С. 45-56.
15. Питерс Р. Міфи глобалізації / Ральф Питерс // Фінансовий ринок України. - № 6-7. – 2005. - С. 51-54.
16. Баринов Э. А. Рынки: валютные и ценных бумаг / Э. А. Баринов, О. В. Хмыз. – М.: “Экзамен”, 2001. – 608 с.
17. Копилова О.В. Эволюция трейдинговых сетей в условиях глобализации фондового рынка / Копилова О.В. // Economic Processes Management: International Scientific E-Journal. 2016. № 4. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://epm.fem.sumdu.edu.ua/download/2016_4/epm2016_4_3.pdf
18. Моисеев С. Р. Глобализация финансовых рынков: миф или реальность? / С.Р. Моисеев // Дайджест-финансы. - 2002. - №3. – С. 18-24.
19. Федякина Л.Н. Международные финансы / Л.Н. Федякина. - СПб.: Питер, 2005. - 560 с.
20. Наливайский В.Ю. Рынок ценных бумаг и постиндустриальное развитие России / В.Ю. Наливайский, М.В. Пак, Д.М. Коновко // Финансовые исследования. – 2000. - №1. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://finis.rsue.ru/2000_N1/rcb.htm
21. Доронин И.Г. Мировые фондовые рынки: закономерности развития и современное состояние / И. Г. Доронин // Деньги и кредит. - 2002 - №8 - С.49-57.
22. Віденська фондова біржа [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <https://www.wienerbourse.at/marktdaten/statistiken/jahresstatistiken/>
23. Будапештська фондова біржа [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <https://www.bse.hu/>

- 24.Празька фондова біржа. [Електронний ресурс]. - Режим доступу:
<https://www.pse.cz/en/market-data/shares/prime-market/>
- 25.Люблінська фондова біржа. [Електронний ресурс]. - Режим доступу:
<http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?doc=1520>
- 26.Електрона система Xetra. [Електронний ресурс]. - Режим доступу:
<http://www.xetra.com/xetra-en/>
- 27.Christiansen H. and Pigott C. Long-term interest rates in globalised markets. – OECD Working Papers Series. – 1997. - No. 175. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ideas.repec.org/p/oec/ecoaaa/175-en.html>
- 28.Всемирная федерация бирж. [Електронний ресурс]. - Режим доступу:
<https://www.world-exchanges.org/home/index.php/statistics/monthly-reports>
- 29.Биржа NASDAQ. [Електронний ресурс]. - Режим доступу:
<http://www.nasdaq.com/markets/ipos/performance.aspx>
- 30.Яцюк Г. Модернізація торгівельної інфраструктури ринку цінних паперів / Г. Яцюк // Фінансова інфраструктура України: проблеми та напрями розвитку : збірник тез Всеукраїнської наукової практичної конференції. – К. : Криниця, 2013 – С. 170–172.
- 31.Алейнікова Н.М.«Функціонування фондового ринку України в умовах економічної нестабільності фінансового середовища»,Вісник ОНУ ім..М.Мечникова, Вип.4, 2016, с.144-149. [Електронний ресурс]. - Режим доступу: http://visnyk-onu.od.ua/journal/2016_21_4/33.pdf
- 32.НАЦІОНАЛЬНА КОМІСІЯ З ЦІННИХ ПАПЕРІВ ТА ФОНДОВОГО РИНКУ [Електронний ресурс]. - Режим доступу:
<http://www.nssmc.gov.ua/fund/analytics>
- 33.Кондаков Н.И. Логический словарь-справочник / Н.И. Кондаков. – [2-е изд.] – М.: Наука, 1975. – 720 с.
- 34.Ческидов Б. М. Модели рынков ценных бумаг / Б.М. Ческидов. – СПб.: Питер, 2006. – 416 с.
- 35.Биржа EURONEXT. [Електронний ресурс]. - Режим доступу:
<https://www.euronext.com/en/news>

36. Богачук Е. А. Тенденции современного мирового и фондового рынков / Е. А. Богачук // Актуальні проблеми економіки. – 2005. - №2 (44). – С. 28-35.
37. Богачук К. О. Застосування методів аналізу фондового ринку / К. О. Богачук // Актуальні проблеми економіки. – 2005. - №3 (45). – С. 24-33.
38. Bordo Michael D., Eichengreen Barry, Kim Jongwoo, Was there really an earlier period of international financial integration comparable to today? [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nber.org/papers/w6738>
39. Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України SMIDA [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <https://smida.gov.ua/db/emitent/find>
40. Провайдер фінансової інформації – Bloomberg L.P. [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <https://www.bloomberg.com/markets/stocks>

ДОДАТКИ

Додаток А

| | Y | X1 | X2 | X3 | X4 | X5 |
|------|-----------------------|----------------------------|------------------------|------------------|-----------------------|---------|
| | Market capitalization | Number of listed companies | Value of share trading | Number of trades | Value of bond trading | WBI |
| 2004 | 376,4 | 105 | 38,6 | 2 242,50 | 0,7 | 928,24 |
| 2005 | 367,1 | 99 | 74,8 | 1045,3 | 0,8 | 1324,86 |
| 2006 | 384,8 | 100 | 132,7 | 1 311,50 | 1 | 1676,70 |
| 2007 | 217,9 | 104 | 190,6 | 1 316,90 | 1,1 | 1653,79 |
| 2008 | 71,6 | 98 | 145,1 | 1 129,60 | 1,6 | 644,72 |
| 2009 | 99,0 | 94 | 74,7 | 766,6 | 1,9 | 926,49 |
| 2010 | 115,7 | 90 | 76,0 | 838,9 | 2,1 | 1104,39 |
| 2011 | 87,3 | 82 | 61,9 | 874,1 | 1,3 | 764,56 |
| 2012 | 108,5 | 75 | 36,7 | 710,4 | 1,2 | 928,30 |
| 2013 | 109,4 | 78 | 39,6 | 494,2 | 1,3 | 967,66 |
| 2014 | 95,2 | 81 | 48,5 | 680,5 | 1,2 | 847,93 |
| 2015 | 104,5 | 77 | 59,2 | 720,6 | 1,2 | 934,75 |