

Копилова О. В.
*кандидат економічних наук, доцент,
керівник Центру бізнес-освіти
Одеської регіональної торгово-промислової палати*

Пічугіна Ю. В.
*кандидат економічних наук,
доцент кафедри економіки та підприємництва
Одеського національного університету
імені І. І. Мечникова
м. Одеса, Україна*

ГЛОБАЛЬНІ ФОНДОВІ БІРЖІ ЯК РЕЗУЛЬТАТ КОНВЕРГЕНЦІЇ ФІНАНСОВИХ РИНКІВ

Головною особливістю розвитку світового господарства протягом останніх десятиліть виступає економічна та фінансова взаємозалежність не тільки країн, а й регіонів та континентів. Найбільші фондові біржі світу мають спільні проблеми та можливості, що насамперед визначаються глобалізацією. Вільний капітал, бізнес без кордонів та нові центри економічного зростання створюють умови для посилення глобальної конкуренції між найбільшими фондовими біржами. Внаслідок зростаючого конкурентного тиску, біржі активно шукають партнерів для транскордонних злиттів, демутуалізують і навіть стають публічними акціонерними товариствами з метою впровадження найновітніших технологій та сервісних пропозицій – все це задля того, щоб завоювати частку ринку своїх конкурентів.

Всі зазначені процеси є проявом інституційних зрушень у фінансовому середовищі. Зрушення в своїй основі розвиваються в напрямку надання біржам відкритої корпоративної форми управління, комерціалізації їх діяльності, виходу на фондовий ринок зі своїми акціями. Ця тенденція в США отримала назву «демутуалізація» (demutualization), яка розуміється як процес виведення торгівельних систем із загального (колективного) у приватне володіння, відділення права власності від членства на біржі [1]. Безпосередня мета цього процесу полягає в скороченні контролю з боку біржових посередників (членів біржі) у сфері загальної політики біржі.

В сучасних наукових дослідженнях, присвячених аналізу взаємозв'язків фінансових інститутів, зазнав значного поширення термін конвергенція [2-3]. У загальному розумінні «конвергенція» трактується як певний процес зближення, сходження (у різному сенсі), компромісів. При цьому основною причиною конвергентної еволюції вважається схожість певних окремих ніш інститутів чи систем [2, с. 150]. Дослідження конвергенції як результату когнітивної діяльності суб'єкта, дозволяє охарактеризувати її як технологію зближення різних систем, що розвиваються в одному напрямі і вирішують подібні завдання. Конвергенція спирається на окремі системи, в якості яких можуть бути окремі види діяльності, технології тощо [3, с. 120].

Під впливом комплексу чинників, таких як глобалізація, лібералізація та гармонізація регулятивної інфраструктури, формування універсальної технологічної та інформаційної інфраструктури, значне підвищення конкуренції, відбуваються процеси конвергенції серед фондових бірж що існують не тільки в різних економіко-географічних умовах, але й відповідають за побудову різних моделей фінансових ринків. Таким чином, у фондових бірж виникає декілька шляхів подолання конкурентних обмежень:

- універсалізація, тобто розширення асортименту функцій та послуг за рахунок інших фінансових інститутів;
- розширення географічної присутності за рахунок відкриття дочірніх підрозділів;
- співпраця та об'єднання зусиль різних фінансових інститутів на основі кооперації представників різних секторів фінансового ринку;
- формування нових інститутів шляхом об'єднання існуючих, що відносяться до різних сегментів фінансового ринку за ознаками моделі, функцій, територій тощо (фінансові конгломерати).

Зазначені шляхи конвергенції фондових бірж можуть використовуватись як послідовно, так і комплексно, в залежності від середовища функціонування, рівня конкуренції, мети та наявних ресурсів. Але за результатами успішного проходження усіх трансформаційних процесів утворюються так звані глобальні фондові біржі. Досі залишається відкритим питання щодо визначення сутності глобальних фондових бірж не тільки з метою уточнення категоріального апарату, а й задля визначення їх місця та ролі в архітектурі трейдингових мереж фондового ринку. Визначення, що надає А. Лукашов: «Глобальні біржі – це біржі, які домінують в економічному співтоваристві. Глобальні біржі характеризуються найбільш високою капіталізацією та обсягами торгів, найбільшою ліквідністю. На глобальній біржі обертаються цінні папери та похідні фінансові інструменти найвідоміших компаній, а також депозитарні розписки і вторинні розміщення іноземних компаній» [4], дуже неточне та неоднозначне, воно стосується дуже широкого кола фондових бірж.

М. Ананьєв надає інше визначення: «Поняття «глобальний біржовий ринок цінних паперів» охоплює саме ту частину світового ринку фінансових інструментів, що припадає на діяльність юридично оформлених фондових бірж. А термін «глобальний» – підкреслює взаємозалежність та взаємовплив ринків цінних паперів різних регіонів світу між собою» [5, с. 73]. Такий підхід вже відкриває сутність об'єднання ринків різних регіонів та є ближчим до процесів глобалізації.

Пропонуємо визначити глобальні фондові біржі як організатора біржової торгівлі, що об'єднує торговельні майданчики та інші фінансові інститути двох чи більше континентів. Таким чином, визначення відображає прояв конвергенції функцій та територій. Завдяки такому визначенню можна провести розмежування між глобальними фондовими біржами та міжнародними фондовими біржами, що зазвичай визначаються як торговельні майданчики, на

яких відбувається торгівля цінними паперами між нерезидентами та торгівля фондовими цінностями, вираженими в інших валютах, ніж національна.

До так званого клубу «Одного трильйону» відносять 16 найбільших фондових бірж світу з більш ніж 1 трлн дол. США ринкової капіталізації. Ця елітна група, до якої входять такі відомі фондові біржі як NYSE, NASDAQ, LSE, Deutsche Borse, TMX Group і Japan Exchange Group, складає 87% від загальної світової вартості акцій [6]. Але чи всі зазначені біржі можна віднести до категорії глобальних? За критерієм належності до декількох континентів перелік глобальних фондових бірж буде набагато вужчим: NASDAQ OMX Group, LSE, ICE (відсутня в переліку найбільших фондових бірж з причини переважання товарних бірж у холдингу). На жаль, NYSE Euronext вже не існує та не може належати до цієї категорії.

Залишається питання, яке, нажаль, в більшості наукових досліджень залишається поза увагою. Наскільки ефективними та стійкими можуть та мають бути глобальні фондові біржі що утворюються в результаті процесів конвергенції. Потреба в інформації про ефективність сталого розвитку фондових бірж ніколи не була такою нагальною, як в сучасних нестабільних умовах. Аналітичні дослідження, що базуються на інформації в якій мірі відповідні лістингові компанії розкривають найбільш важливі показники стійкості, призводять до парадоксальних висновків.

Таблиця 1

Рейтинг фондових бірж за показником стійкості лістингових компаній [7]

Фондова біржа	Позиція у 2013 р.	Позиція у 2014 р.	Позиція у 2015 р.	Позиція у 2016 р.	Позиція у 2017 р.
Helsinki Stock Exchange	2	1	1	7	1
Stockholm Stock Exchange	12	14	11	4	2
Euronext Paris	6	4	6	2	3
London Stock Exchange	11	9	5	8	4
Oslo Stock Exchange	4	7	9	14	5
Euronext Amsterdam	10	2	2	1	6
Australian Securities Exchange	17	10	4	3	7
Copenhagen Stock Exchange	7	5	3	5	8
Johannesburg Stock Exchange	5	3	8	6	9
Stock Exchange of Thailand	40	27	17	13	10

Гельсінська фондова біржа претендує на перше місце в третій раз за шестирічну історію рейтингу та продовжує відрізнятися за рівнем загального розкриття інформації стосовно сталого розвитку. Фінляндія, Швеція та Норвегія є найшвидшими за показником розкриття інформації про сталість на ринку: 90% великих лістингових компаній на Гельсінській фондовій біржі розкрили свої дані протягом семи місяців з кінця їх фінансового року; відповідні показники для Стокгольмської фондової біржі та фондової біржі в Осло складають відповідно 88% та 87% [7]. Слід зазначити, що місце глобальних фондових бірж у зазначеному рейтингу не є однозначним. Американський сегмент глобальної NASDAQ OMX Group стабільно посідає місце у третьому десятку. Вважаємо, що це є наслідком традиційно ліберального регулювання. Та навпаки, LSE є найкращим прикладом того, як обов'язкові вимоги щодо розкриття інформації через регулювання можуть бути успішним інструментом для активізації звітності щодо стабільності (звітність щодо викидів парникових газів).

Література:

1. Mehra P. Demutualization of Stock Exchanges [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://works.bepress.com/poonam_mehra/14/
2. Денис О. Б. Фінансова конвергенція як форма розвитку фінансових інститутів / О. Б. Денис, Ю. Г. Тустановський // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія : Міжнародні економічні відносини та світове господарство. – 2018. – Вип. 18 (1). – С. 150-153
3. Криниця С. О. Теоретичні основи взаємодії фінансових посередників / С. О. Криниця // Фінансовий простір. – 2014. – № 4. – С. 118-124
4. Лукашев, А. Популярные в России зарубежные фондовые биржи / А. Лукашев // Финансовый форум. – 2007. – № 4. – С. 68–74.
5. Ананьев М. Параметры глобального биржевого рынка ценных паперів // Ринок цінних паперів України. – 2013. – № 7–8. – С. 71–80.
6. Desjardins J. All of the world's stock exchanges by size. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://money.visualcapitalist.com/all-of-the-worlds-stock-exchanges-by-size/>
7. Measuring Sustainability Disclosure. Ranking the World's Stock Exchanges 2017. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.corporateknights.com/reports/2017-world-stock-exchanges/>