

неминуче явище, що можна призупинити засобами економічної політики, але не можна скасувати, бо це імперативна вимога суспільства та науково-технічного прогресу. В цілому, країнам необхідно буде адекватно реагувати на глобалізаційні процеси, щоб адаптуватися до нових умов і скористатися шансами, які запропонує інтернаціоналізація світової економіки.

УДК 336.763

**Копилова О. В.,**

Одеський національний університет імені І.І. Мечникова

### **КОНЦЕНТРАЦІЯ ФОНДОВИХ БІРЖ ЯК ПРОЯВ СТРУКТУРНИХ ЗМІН ФІНАНСОВОГО РИНКУ**

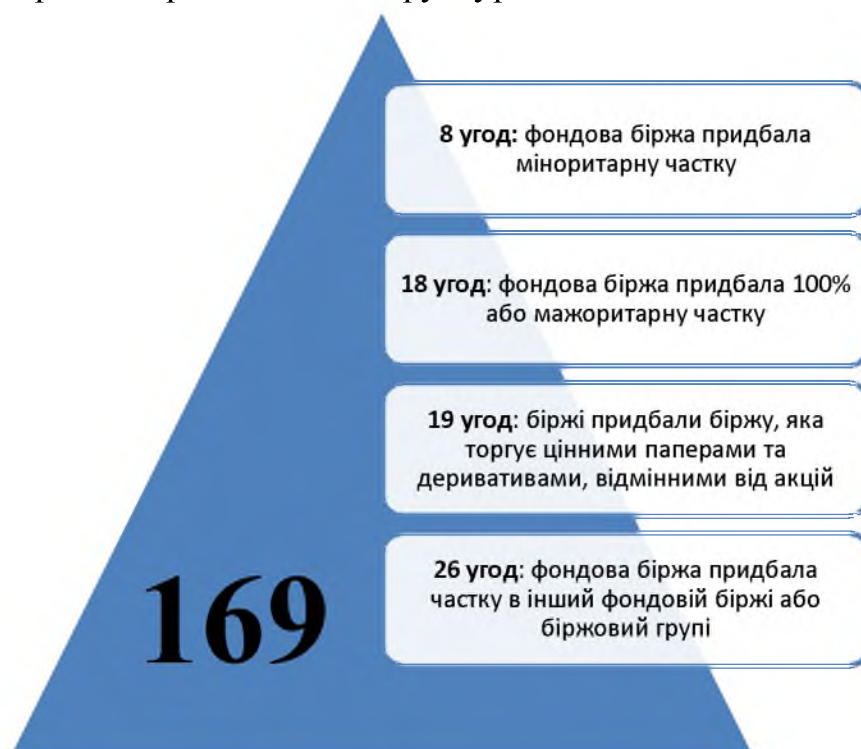
Сучасне функціонування інфраструктури фондового ринку відзначається концентрацією обігу цінних паперів на фондових біржах що має важливе значення для економіки країни. Вважається, що зазначена тенденція має сприяти поліпшенню прозорості, ліквідності та інвестиційної привабливості національного фондового ринку, що дозволить збільшити обсяг укладених угод та сприятиме зростанню фіскальних надходжень до бюджету [1, с. 268].

З середини ХХ ст. спостерігаються активні процеси концентрації фондових бірж, що в багатьох випадках призвело до кардинального скорочення їхньої загальної кількості. У багатьох країнах з розвиненими ринками та з ринками, що формуються, всі операції проводяться в цей час на єдиній біржі. Так, у Великобританії формальне об'єднання всіх фондових бірж, що діяли, відбулося в 1973 р., в Австралії в 1987 р., у Франції - фактично в 1991 р., у Швейцарії й Італії - у середині 90-х років. Загальна кількість фондових бірж у США скоротилося з 38 на початку 30-х років до 8 (з обліком НАСДАК). У тих же країнах, де як і раніше, зберігається велика кількість бірж, на частку 1-2 найбільших доводиться лівова частина торгівлі. Так у США більше 95% обороту всіх фондових бірж доводиться на Нью-Йоркську фондову біржу й НАСДАК [2].

Головним та об'єктивним чинником поліцентричної структури біржового ринку є федеративний устрій країни: США, Канада, Німеччина, Індія, Бразилія. У Німеччині наявність великої кількості бірж значною мірою пояснюється амбіціями керівництва федеральних земель, де перебуває та або інша регіональна біржа. В Індії, крім географічного та демографічного чинників, варто враховувати, що ринок носить значною мірою неоднорідний, локальний характер.

За останні 15 років в біржовий індустрії відбулися глибокі структурні зміни. Більшість традиційних фондових бірж або були придбані іншою компанією, або стали дочірніми компаніями материнської компанії. Кінцева

материнська компанія біржі, в свою чергу, може бути публічною компанією, акції якої котируються і торгуються на одній або декількох власних біржах. В рамках цієї трансформації багато національних фондових бірж сьогодні є частиною міжнародної трейдингової структури.



**Рис. 1. Кількість угод злиттів і поглинань в біржовий індустрії в 2000-2014 рр. [3]**

У той же час, публічні фондові ринки також характеризуються фрагментацією за двома напрямками. По-перше, відбувається фрагментація торгівлі між фондовими біржами (торгівля на біржі) і іншими торговими майданчиками (позабіржова торгівля). По-друге, спостерігається фрагментація між офіційною та неофіційною торгівлею. Серед рушійних сил, що лежать в основі цих фрагментаційних тенденцій, є досягнення в галузі інформаційно-комунікаційних технологій, які підтримуються нормативними реформами, спрямованими на заохочення конкуренції між різними торговими майданчиками. Під час цієї трансформації в біржовий індустрії була велика кількість злиттів і поглинань, в яких брали участь компанії з таких секторів, як електронні торгові платформи, постачальники фінансової інформації, постачальники фінансових індексів, управління даними і управління активами.

На рис. 1 показано кількість угод злиттів і поглинань в біржовий індустрії в період з 2000 по 2014 рік. Слід зазначити, що після 2005 року можна спостерігати значну кількість угод, пов'язаних з купівлею пов'язаних підприємств, таких як інформаційні технології та пост-трейдингові послуги.

Таким чином необхідно підсумувати, що сучасна концентрація інституційного середовища фондового ринку відбувається за двома протилежними напрямками:

M&A серед організаторів біржової торгівлі; концентрація угод з цінними паперами на позабіржовому ринку з меншими вимогами та з більш низькими ціновим контролем. Пошук збалансованого вирішення такого внутрішнього протиріччя має зумовлювати подальші дослідження.

### Література

1. Ткаченко Н. В. Проблематика функціонування організаторів торгівлі цінними паперами на фондовому ринку України [Текст] / Наталія Володимирівна Ткаченко // Економічний аналіз, 2015. – Том 21. – № 1. – с. 268-275.
2. Хмеленко О. В. Дослідження кількісних характеристик бірж в умовах концентрації фондового ринку [Електронний ресурс] / О. В. Хмеленко ; Харківський національний економічний університет. – Режим доступу: [http://www.rusnauka.com/4.\\_SVMN\\_2007/Economics/19948.doc.htm](http://www.rusnauka.com/4._SVMN_2007/Economics/19948.doc.htm).
3. OECD.Stat [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://stats.oecd.org/>
4. OECD Business and Finance Outlook 2016 [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.oecd.org/daf/oecd-business-and-finance-outlook-2016-9789264257573-en.htm>.

УДК 330/7.075

Мельник Ю. В.,

Тернопільський національний економічний університет

### ПРІОРИТЕТНІ НАПРЯМКИ РЕГУЛЮВАННЯ СВІТОВОГО АРТ-РИНКУ

Останнє дослідження компаній Deloitte Luxembourg та ArtTactic підтвердило, що основною проблемою на сучасному ринку творів мистецтва є низький рівень його прозорості та слабке регулювання. Дану проблему вважають ключовою 79% фахівців з управління арт-активами та 62% колекціонерів.

Регулювання світового ринку творів мистецтва здійснюється у двох напрямках – державне регулювання та саморегулювання. Опитування фахівців арт-ринку підтвердило, що сучасною тенденцією розвитку його інституційного середовища є переважання саморегулювання над державним регулюванням як пріоритетного для усіх учасників ринку. Йому віддають перевагу 77% фахівців та 76% колекціонерів [1, с.243]. Саме даний спосіб забезпечує вищий рівень довіри на ринку, оскільки його інсайдери набагато краще розуміють проблеми, ризики та загрози арт-індустрії, ніж уряд та інші органи влади. До того ж, державне регулювання часто призводить до зростання витрат учасників ринку, що набагато важче сприймається невеликими компаніями.

До таких витрат, наприклад, належать податок на прибуток від продажу капітальних активів (*capital gains tax*); так зване «право слідування» або «право дольової участі» (*droit de suite, resale right*), тобто право, відповідно до якого автор твору мистецтва або його нащадки отримують певний відсоток (роялті) від суми перепродажу свого твору; податок на додану вартість та митні платежі