

манітних фінансових активів у гроші і навпаки; інституціональна спеціалізація учасників ринку за видами фінансових послуг (спеціалізований інститут); ціна (вартість) фінансових послуг і прибуток безпосередньо фінансового інституту; конкуренція за гроші; стратегії залучення й інвестування залучених коштів активу з метою одержання прибутку і задоволення зобов'язань кінцевих кредиторів – власників заощаджень; ризик втрат від невиконання фінансової послуги та прийнятих зобов'язань [7].

Загалом всю маркетингову діяльність компаній–суб'єктів фінансового ринку можна поділити на дві частини: забезпечення та реалізацію.

Маркетингове забезпечення функціонування фінансового ринку здійснюється за кількома напрямками: формування та розвиток персоналу компанії (навчання персоналу, інформаційне забезпечення працівників, стимулювання творчої активності тощо); своєчасне, різнобічне та достатнє інформаційне забезпечення (дослідження споживачів та даного сегменту ринку; вивчення конкурентних пропозицій); консалтинговий супровід споживачів стосовно фінансових послуг компанії та інше.

Специфіка маркетингових досліджень у межах реалізації маркетингової стратегії суб'єктів фінансового ринку полягає в особливостях об'єктів таких досліджень. Для інвестора об'єктами таких досліджень виступають економічні показники діяльності учасників фінансового ринку. Для бюджету позичальника об'єктом дослідження можуть стати як окремі фінансові установи, чиї фінансові пропозиції порівнюватимуться при відборі і оцінці умов залучення запозичень, так і інші варіанти фінансових ресурсів [8].

Таким чином, сучасний фінансовий ринок в Україні вимагає виважених маркетингових рішень для розробки ефективної стратегії просування продуктів на ринку фінансових

послуг. Це пов'язано з тим, що традиція споживання таких послуг в Україні ще не сформувалася, а також з відсутністю відомих лідерів зі сформованою репутацією. При проведенні маркетингової діяльності на ринку фінансових послуг слід враховувати необхідність створення сприятливого клімату для формування позитивного іміджу серед потенційних клієнтів та довіри до діяльності суб'єктів фінансового ринку.

#### Список використаних джерел

1. Новошинська Л.В. Перспективи розвитку маркетингу інституційних учасників фінансового ринку / Л.В. Новошинська // Вісник Дніпропетровського університету. Серія «Економіка». – 2011. – Вип. 5(2). – С. 210–215.
2. Глосарій термінів фондового ринку. – Режим доступу: <http://slovopedia.org.ua/52/53412/362971.html>
3. Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» від 12.07.2001 №2664–III. – Режим доступу: [http://kodeksy.com.ua/pro\\_finansovi\\_poslugi\\_ta\\_derzhavne\\_regulyuvannya\\_rinkiv\\_finansovih\\_poslu.htm](http://kodeksy.com.ua/pro_finansovi_poslugi_ta_derzhavne_regulyuvannya_rinkiv_finansovih_poslu.htm)
4. Россинская Г.М. Экономическое поведение потребителя: многоуровневый подход к анализу / Г.М. Россинская // Проблемы современной экономики. – 2007. – №3(23).
5. Трушина Ю.А. Особенности поведения покупателя жилой недвижимости на основе модели принятия решения / Ю.А.Трушина // Маркетинг и маркетинговые исследования. – 2007. – №06(72).
6. Унинець О.М. Фінансовий маркетинг: теоретичні аспекти / О.М. Унинець // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – №6(108). – С. 255–259.
7. Словник–довідник фінансового ринку. – К.: УАФР, 2005. – 324 с.
8. Пешкова И.С. Финансовый маркетинг как инструмент изучения различных сегментов финансового рынка / И.С. Пешков // Современная теория развития: Межвуз. сб. тр. молод. ученых. – Вып. 2. – Волгоград: ВолгГТУ, 2006. – С. 213–216.

Н.О. ГАЛЕНКО,

аспірант кафедри міжнародних фінансів, Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана

## Моделювання кризових ситуацій на світовому фондовому ринку в регіональному розрізі

У статті розглянуто такі питання: моделювання економічних кризових ситуацій, причини виникнення, їх вплив та наслідок кризових явищ на міжнародний фондовий ринок. Проаналізовано особливості кризових ситуацій на міжнародному фондовому ринку за регіонами.

**Ключові слова:** міжнародний фондовий ринок, світовий фондовий ринок, криза, кризові явища, економічні кризові ситуації, кризові ситуації за регіональним поділом, кризові ситуації на фондовому ринку.

В статье рассмотрены следующие вопросы: моделирование экономических кризисов, причины возникновения, их влияние и следствие кризисных явлений на международный фондовый рынок. Проанализированы особенности кризисных ситуаций на международном фондовом рынке по регионам.

**Ключевые слова:** международный фондовый рынок, мировой фондовый рынок, кризис, кризисные явления, экономические кризисы, кризисы по регионам, кризисные ситуации на фондовом рынке.

*The article deals with the following issues: modeling of economic crisis, causes, their impact and effect of the crisis on the international stock market. The features of crises on the international stock market by region.*

**Keywords:** *international stock market, world stock market, crisis, economic crises, crises by regional division, crises in the stock market.*

**Постановка проблеми.** Зміни, що відбулися на фондовому ринку, насамперед пов'язані з черговим етапом лібералізації міжнародної економіки, з появою нових можливостей у фінансових гравців робить загалом міжнародний фінансовий ринок менш стабільним та більш уразливим. Так, ризик виникнення кризових явищ значно збільшився. Для виходу з поточної кризи автором запропоновано опиратися на досвід минулих кризових ситуацій, які відбулися на світовому фондовому ринку.

**Аналіз досліджень та публікацій з проблеми.** Значний внесок у дослідження передумов наростання кризових явищ, їх аналізу та заходів їх подолання зробили вчені А. Анікін, Б. Бернанке, Ч. Кіндлбергер, М. Кондратьєв, П. Кругман, Р. Робінсон, Дж. Сорос, а також вітчизняні дослідники: Б. Данилишин, С. Бірюк, М. Назарчук, О. Мозговий, В. Шапран та багато ін.

Ч. Кіндлбергер припустив, що всі фінансові кризи мають спільну основу – він назвав її «стандартна легенда кризи», він пов'язував фінансові кризи з діями «наївних» інвесторів, які грали на підвищення активів, а після стабілізації – зверталися в панічну втечу, викликаючи крах цін, який через різні канали дестабілізує макроекономіку [2].

П. Кругман запропонував розділяти міжнародні фінансові кризи на валютні та кризи втрати довіри до реальних активів. Валютна криза, як відомо, передбачає втрату довіри спекулянтами фінансового ринку до якої-небудь національної валюти, результатом чого стає втеча капіталу з конкретного ринку [4].

Існують три напрямки, за якими поширюється фінансова криза на фондовому ринку однієї країни на інші країни і, в остаточному підсумку, на реальну економіку інших розвинених країн. Перший напрям – ступінь зв'язку двох ринків, коли з'являється односпрямований рух цін на акції. Друге – крах фондового ринку, породжуючи рецесію в одній країні, може призвести до глобальної рецесії шляхом послідовного дії ефекту мультиплікатора. І третє – це коли фондовий крах призводить до грошової кризи, яка може поширитися по всьому світу.

Р. Робінсон запропонував теорію ефекту мультиплікатора міжнародної торгівлі, припустивши, що крах фондового ринку в певній країні призведе до рецесії і падіння сукупного попиту, і як наслідок падіння імпорту в країні з кризовою економікою. Відповідно, падіння експорту викликає рецесію в інших країнах, що відбивається по другому колу на країні, де почалася криза. Слід зазначити, що емпіричні оцінки ефекту міжнародного мультиплікатора досить малі [1].

Б. Бернанке в 1983 році довів, що крах фондового ринку побічно може призвести до скорочення грошової маси, що діє на інші країни. Пророкує стандартною моделлю Мандела – Флемінга, після скорочення грошової маси в жодній країні можлива всесвітня депресія. Їх модель мобільності капіталу заперечує можливість національного валютного кризи без наслідків для інших країн [5].

В умовах плаваючого валютного курсу, однак, проста модель Мандела – Флемінга «припускає поширення валютної кризи навпаки, тобто скорочення грошей в одній країні призведе до їх збільшення у всіх інших. Причина в тому, що в моделі процентні ставки різних країн прийняті однакові. Тому скорочення грошової маси в одній країні, що приводить до зростання процентних ставок, має супроводжуватися тегам зростанням ставок по всьому світу. В реальності це призводить до девальвації курсу інших валют по відношенню до кризової валюти, стимулюючи зарубіжний експорт, а далі через ефект мультиплікатора приводить до зростання виробництва та збільшення попиту на гроші. Очевидна, як і в попередніх випадках, аналогія зі зворотним ефектом валютної кризи в умовах плаваючого курсу.

**Мета статті.** На основі викладеного можна сформулювати завдання дослідження, яке полягає в аналізі кризових ситуацій на світовому фондовому ринку; дослідженні особливостей впливу та протікання криз на міжнародному фондовому ринку за регіонами.

**Виклад основного матеріалу.** Поняття фінансової кризи досить широке і включає: кризи валютної системи, банківської системи та на фондовому ринку (відповідно, валютні, банківські та фондові кризи). Всі три різновиди фінансових криз можуть поєднуватися з різним ступенем інтенсивності або носити знову ж самостійний характер.

Кризою на фондовому ринку можна визначити значне падіння курсової вартості цінних паперів. Зазвичай, коли говорять про кризу на фондовому ринку, мають на увазі загальний обвал на ринку акцій. Це пов'язано з тим, що ринок акцій відрізняється найбільшою волатильністю, що є оцінкою потенційних коливань цін активів в даний конкретний момент. Тобто ринку акцій властиві значно більші коливання, ніж ринку боргових інструментів. У більшості випадків науковці приділяють саме кризам на ринках акцій (stock market crisis). Вони характерні як для розвинених, так і для ринків, що розвиваються.

З початку 70-х років до початку 2000 року можна виділити десять фондових криз, що торкнулися як більшої частини країн світу, так і окремих регіонів (Північна Америка і Європа, Латинська Америка та Азія).

Розвинені ринки (Швейцарія та країни «Великої сімки»: Канада, Франція, Німеччина, Італія, Японія, Великобританія й США):

1. Криза 1973–1974 років торкнулася всіх найбільш промислових країн (всі вісім, що входять до індексу). Їй передувало чотириразове збільшення цін на нафту, проведене

країнами ОПЕК в 1973 році, що, своєю чергою, призвело до зростання дефіциту платіжного балансу розвинених країн – імпортерів нафти. Крім того, стався остаточний крах золотовалютного стандарту (Бреттон–Вудської валютної системи). Фондові ринки розвинених країн, за винятком Канади, досягли кризового піку в червні 1973 року. Першим обвалився ринок Італії – в липні 1973 року, через місяць – ринок Великобританії та Північної Ірландії. Фондові ринки Японії, Франції та Німеччини завалилися між листопадом і груднем 1973 року. Криза вразила Канаду і США, відповідно, у квітні та червні 1974 року. Відновлення ринку Німеччини зайняло чотири місяці, Швейцарії – 16. В інших країнах – від 27 місяців знадобилося для США до 52 для Канади.

2. Криза 1980–1981 років вразила п'ять країн (Канаду, Італію, Великобританію, Японію, Францію). Їй передували різке підвищення ціни золота в 1980 році і подвоєння ціни на нафту в 1979 році, що загострило проблему платіжного балансу країн – імпортерів нафти.

Великобританія, Франція, Італія і Канада досягли піку між жовтнем 1980 року і травнем 1981 року. Першим у квітні 1981 року звалився фондовий ринок Франції, три місяці потому за ним пішли ринки Італії, Великобританії і Франції. Японський ринок досяг вершини в грудні 1981 року і звалився в липні 1982 року. Японський ринок відновився через два місяці, канадський і англійська – через 17–19. Для повного відновлення французького та італійського ринку було потрібно більше трьох років.

3. Криза 1987 року охопила практично всі розвинені ринки за винятком Японії (сім країн). Вона почалася обвалом на Нью-Йоркській фондовій біржі, коли за п'ять жовтневих днів індекс Доу–Джонса знизився на третину. Поштовхом до обвалу послужив високий торговельний дефіцит і пропозиції про зміну законодавства з поглинань.

Практично всі провідні фондові ринки досягли максимуму в період між квітнем і вереснем 1987 року. В жовтні вони всі разом звалилися (у Швейцарії – в листопаді). Відновлення розтягнулося на період від 11 місяців (Швейцарія) до двох років (Італія).

Ринки країн Латинської Америки (Аргентина, Чилі, Бразилія і Мексика):

1. Криза 1980–1981 років вразила три країни (Аргентина, Чилі і Мексика). Безпосереднім поштовхом послужило дворазове зростання цін на нафту, проведене ОПЕК у 1979 році, що призвело до загострення проблеми платіжного балансу країн – імпортерів нафти, особливо що розвиваються. У 1982 році спочатку Мексика, а слідом за нею Бразилія і Аргентина повідомили про неможливість платити за зовнішніми позиками (оголосили 90–денний мораторій на платежі за зовнішнім боргом).

Ринки Аргентини, Мексики і Чилі досягли піку між квітнем 1979 року і червнем 1980 року. Першим звалився фондовий ринок Аргентини у травні 1980 року, Мексика та Чилі пішли за ним в липні 1981 року. Відновлення розтягнулося на чотири–шість років.

2. Криза 1986–1987 років захопила Бразилію і Мексику. Бразильський ринок акцій досяг найвищої позначки в квітні 1986 року як наслідок прискореного економічного зростання, що наступило після прийняття плану стабілізації національної грошової одиниці (Cruzado Plan), але звалилося у вересні того ж року через нездатність уряду проводити економічні реформи. Крах на Нью-Йоркській фондовій біржі 1987 року ще більше загострила бразильська криза і призвела до кризи в Мексиці, де у вересні 1987 року був відзначений максимум, а в жовтні ринок обвалився. Відновлення зайняло від 29 місяців в Мексиці до 71 місяця в Бразилії.

3. Криза 1994–1995 років захопила Аргентину, Бразилію та Мексику. Кризі передувало збільшення майже на 85% ставки рефінансування ФРС (Federal Funds Rate) протягом 1994 року і несподівана девальвація мексиканського песо в грудні 1994 року.

Ринки акцій усіх трьох латиноамериканських стан досягли чергового піку в 1994 році: Мексика і Аргентина – в січні, Бразилія – у вересні. Першим звалився мексиканський ринок у грудні 1994 року – названий «Ефект текіли» (Tequila effect), що надав потім вплив на Аргентину, де місцеві банки втратили одну п'яту своїх депозитів, різко зросли процентні ставки, а сальдо руху капіталів стало негативним через втечі капіталів. Ринок акцій обвалився в лютому 1995 році. Черга Бразилії настала в березні 1995 року. Для відновлення Бразилії знадобилося 22 місяці, Аргентині – 23. Ринок акцій Мексики навіть на початку 1999 року не досяг передкризового максимуму.

4. Криза 1998–1999 років з'явилася результатом азіатської кризи. Безпосередній поштовх був даний кризою в Укравіні, що вибухнув після 17 серпня 1998 року і захопив усі сім країн, за якими розраховується індекс МФК. Падіння виявилось дуже швидким і глибоким, проте вже з осені індекс почав зростати.

Азіатські фондові ринки (Індонезія, Південна Корея, Малайзія, Філіппіни, Тайвань й Таїланд):

1. Кризі 1979–1980 років у Південній Кореї й Таїланді передувала також нафтова криза, викликана дворазовим підвищенням цін на нафту країнами ОПЕК в 1979 році, що призвело до загострення проблем платіжного балансу країн–імпортерів нафти. Ринок Кореї досяг максимуму в серпні 1978 року і потім звалився в травні 1979 року. Ринок акцій Таїланду досяг піку в жовтні 1978 року і провалився в січні 1980 року. На відновлення пішло приблизно п'ять років.

2. Криза 1990 року вразила фондові ринки вже п'ятьох країн (Індонезії, Південної Кореї, Філіппін, Тайваню і Таїланду). Кризі передувало загострення проблем із ліквідністю, високі процентні ставки, уповільнення економічного зростання і політична невизначеність, пов'язана з війною у Перській затоці. Зазначені п'ять країн досягли піку між березнем 1989 року і липнем 1990 року в основному завдяки інтересу іноземних інвесторів до регіону. Першими завалилися ринки Філіппін і Тайваню в травні 1990 року, за ни-

ми пішла Корея в серпні 1990 року, Таїланд у вересні 1990 року й Індонезія в жовтні 1990 року. На відновлення Таїланду знадобилося 23 місяці, Філіппінам 35, Південній Кореї та Індонезії не досягли докризового рівня навіть у 1999 році.

3. Криза 1996–1997 років також торкнулася тих самих п'ятьох азіатських країн. У Таїланді ринок акцій за 1990–1994 роки виріс майже в три рази, досягнувши максимуму до жовтня 1994 року. Потім ціни пішли вниз у зв'язку зі зростанням процентних ставок і накопиченням «поганих кредитів», і в жовтні 1996 року стався обвал. Ринки Малайзії і Філіппін досягли максимуму на початку 1997 року і звалилися в серпні. Ринки Південної Кореї та Індонезії, так і не відновившись після кризи 1990 року, знову «обвалилися». Відновлення розтягнеться на кілька років, враховуючи, що Індонезія та Корея досі не подолали наслідків кризи 1990 року.

Отже, шість із цих десяти криз пов'язані з радикальною зміною умов торгівлі: перша криза розвинених ринків у 1973 році, кризи, що охопили всі три регіони в 1980–1981 роки, були пов'язані з нафтовою кризою (різким підвищенням цін на нафту); латиноамериканський криза 1994 року і азіатська криза 1997 року пов'язані значною мірою із завищеним курсом національної валюти через проведену політику підтримуваного курсу.

Інші дві кризи (криза 1987 року в розвинених і латиноамериканських країнах) пов'язані з крахом на ринку США, азіатська криза 1990 року і латиноамериканський 1998 року з'явилися результатом одночасного поєднання низки економічних і політичних факторів.

З початку 70-х років у світі відбулося три фондові кризи на розвинених ринках, кожен з яких виявився менш сильним, ніж попередній. Тривалість криз для розвинених ринків скоротилася з 59 місяців під час кризи червня 1973 року до 17 місяців під час кризи серпня 1987 року. Глибина падіння скоротилася з 40 до 22%.

За той же період у Латинській Америці сталося чотири кризи і три кризи в Азії. Однак на відміну від розвинених ринків тут не доводиться говорити про зниження їх інтенсивності. Кризи на ринках, що розвиваються, відрізняються глибоким і швидким падінням з довгим періодом відновлення. Максимальне падіння ринку становило приблизно 40% у випадку шістьох криз і перевищувало 60% у двох інших випадках.

У разі розгляду всіх десяти криз краху передувало дуже значне економічне зростання країн. У середньому за три роки, що передували кризі, річна норма прибутку (приріст курсової вартості і дивіденди) становила 49% [3]. Дані щодо падіння цін на регіональних ринках свідчать про наявність ефекту «епідемії» (contagion) у рамках регіональної групи (в

кризі бере участь більшість країн й ступінь падіння, як і тривалість кризи, відбувається приблизно однаковий), проте немає явних доказів того, що поширення «епідемії» відбувається між регіонами.

Однак і в рамках однієї групи не можна говорити про повну синхронність у динаміці фондового ринку. Особливо помітна розбіжність динаміки краху між основними промисловими країнами та країнами – експортерами сировини: Австралія, Канада, ПАР, Нова Зеландія. Останні показували відносно непогані результати в 30-ті, 40-ті і 70-ті роки, коли ринки США і Європи знаходилися в занепаді. І навпаки, результати цих ринків у 20-ті, 50-ті і 80-ті роки були гіршими, ніж у США та Європи.

У 90-ті роки ринок США переживає період небаченого підйому, в той час як Японії – найсильнішого спаду. Таке неспівпадіння надає прекрасну можливість диверсифікації портфеля акцій для великих інвесторів та дозволяє знизити рівень систематичного ризику.

### Висновки

У статті автором змодельовані кризові ситуації, які виникли на світовому фондовому ринку в період з 70-х до 2000-х років за регіональним поділом. Дослідженні причини виникнення, вплив та наслідок кризових явищ на міжнародний фондовий ринок. Отже, частота криз на світових фондових ринках помітно збільшилася в 70–90-ті роки, а головне, вони почали набувати більш інтернаціональний характер. Ситуація помітно контрастує з періодом 50–60-х років, коли і масштаби падіння були нижче і не спостерігалося спільного або групового «занурення» в кризу. Основною причиною, ймовірно стала лібералізація руху капіталів, що відбулася після остаточної ліквідації золото-доларового стандарту в 1973 році і перехід більшості країн до режиму плаваючого валютного курсу. Прийняття в грудні 1997 році Всесвітньою торговою організацією пакту про торгівлю фінансовими послугами привело до ще більшої відкритості національних фінансових ринків.

### Список використаних джерел

1. Електронний ресурс. – Режим доступу: URL:[http://de.fim.ru/bk\\_netra/pagc.plip?dir=2&tutindex^17&index=58&lavcr=2](http://de.fim.ru/bk_netra/pagc.plip?dir=2&tutindex^17&index=58&lavcr=2)
2. Charles P. Kindleberger. Manias, Panics and Crashes, 1978.
3. Patel S., Sarkar A. Stock Market Crises in Developed and Emerging Markets. FRB of New York, April 1998, p. 8.
4. Paul Robin Krugman. The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008. – W.W. Norton, 2008. – 224 p.
5. Blanchard O.J. Macroeconomics. 3rd ed., McGraw-Hill, 2000. – С. 18–21.