

Є. В. Редзюк

## ПОРІВНЯЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА ТЕМПІВ ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ ТА КАПІТАЛІЗАЦІЇ ФОНДОВИХ БІРЖ СВІТУ Й УКРАЇНИ

*Досліджено питання взаємозалежності провідного макроекономічного показника — ВВП країн світу та стану і капіталізації фондових бірж, проаналізовано специфіку і тенденції розвинутих країн, а також країн, що розвиваються, та України. Запропоновано системне реформування вітчизняного фондового ринку з метою наближення показника “ВВП/капіталізація фондової біржі” до таких країн, як РФ, Польща, Туреччина.*

*Problem of interdependence between leading macroeconomic indicator — GDP in countries over the world and state and capitalization of stock exchanges is explored; peculiarities and trends in developed countries, developing countries and in Ukraine are analyzed. Systematic reform of the domestic stock market in order to approximate the “GDP / stock exchange capitalization” indicator to the level of countries such as Russia, Poland and Turkey is suggested.*

**Ключові слова:** капіталізація світових фондових бірж, світовий фондовий ринок, фондовий ринок України, ВВП і капіталізація фондової біржі, реформування фондової біржі України.

Головне завдання сучасних фондових бірж полягає в обслуговуванні руху фінансових і позичкових капіталів: накопичуючи й концентруючи їх, з одного боку, кредитуючи та фінансуючи державу і різні господарські (здебільшого корпоративні) структури, з другого. Таким чином фондові біржі допомагають мобілізувати інвестиційні ресурси для їх концентрації в нарощуванні виробництва товарів, яких потребують споживачі. Біржі узгоджують баланс попиту і пропозиції на товарних ринках, забезпечуючи розвиток економіки держави в напрямі, що відповідає потребам населення (споживачів). Крім того, розвинуті фондові біржі значну частину своїх інструментів реалізують державним і недержавним пенсійним фондам, а отже, виконують не тільки економічну, а й відповідальну соціальну функцію у суспільстві. У цьому контексті логічний взаємозв'язок макроекономічних показників із показниками фондових бірж, і їх дослідження є доцільним та актуальним для виявлення тенденцій і шляхів розвитку світової економіки та економіки України.

Питання трансформації, реформування і капіталізації фондових ринків світу та України аналізували закордонні й вітчизняні науковці: З. Боді, Н. Деєва, Я. Міркін, З. Луцишин, К. Калинець, М. Козоріз, О. Мозговий, Е. Найман, В. Оскольський, О. Плотніков, Дж. Сорос, Дж. Стігліц, В. Шелудько, І. Школьник та інші [1—8]. Глобалізація економіки і швидка зміна міжнародної макроекономічної кон'юнктури дають підстави доповнити їхні дослідження новими проявами взаємозв'язку, більш уточненими даними та закономірностями.

Мета статті — виявлення взаємозалежностей між сучасними світовими макроекономічними тенденціями, аналіз взаємозв'язку економічних факторів

© Редзюк Є. В., 2013

і розвитку фондових бірж, а також оцінка капіталізації фондових ринків світу та визначення місця ринку цінних паперів України у світових макроекономічних і соціальних процесах.

У 2011–2013 рр. фондовий ринок України значно поступався ринкам цінних паперів не тільки розвинутих країн, країн Східної Європи, а й країн СНД. Так, показник відношення капіталізації лістингових компаній України до ВВП у 2009–2011 рр. становив у середньому 14,3 %, що втричі-вчетверо менше, ніж у Російській Федерації та Казахстані [6; 9].

Основні показники, що характеризують фондовий ринок і тісно пов'язані між собою, — це капіталізація, обсяги торгів і вартість репрезентативних ринкових індексів. Якщо обсяги торгів відображають ліквідність, а вартість репрезентативних індексів — дохідність фондового ринку, то капіталізація — розмір і продуктивність економіки, тобто розподілену через нього частку національного багатства. Саме зміни капіталізації ефективного фондового ринку, на наш погляд, найкраще виявляють його взаємозв'язок з економічними показниками країни.

За сутністю ринкова капіталізація відображає очікування потенційних інвесторів щодо майбутніх доходів (прибутків) компанії. У розвинутих країнах вважають, що ринкова капіталізація компанії визначає публічну думку про її вартість, і максимізація цього показника є головною метою. Номінальна капіталізація дорівнює загальній величині статутного капіталу компанії і характеризує процес перетворення вартості, втіленої у матеріальних та інших реальних цінностях, на джерело зростання.

Капіталізація фондового ринку визначається як поточна сумарна ринкова вартість цінних паперів, що перебувають на ньому в обігу. Дослідники підкреслюють, що в умовах України показники капіталізації певною мірою викривлені через концентрацію угод переважно на позабіржовому ринку, неістотну частку емітентів, чиї акції внесені до біржового списку акціонерних товариств, а також недостатню розвинутість вітчизняного фондового ринку, який неефективно виконує функцію ціноутворення [10].

На думку багатьох економістів (Н. Деевої, К. Калинець, М. Козоріз, В. Оскольського, В. Шелудько, І. Школьник та ін.), ринкова вартість акцій, тобто ринкова капіталізація українських підприємств, є заниженою, про що свідчать співвідношення показників ринкової капіталізації і чистих прибутків, виторгу, доходів тощо. Цьому сприяють висока ризикованість нагромадження капіталів та їх використання в реальному секторі економіки, масштабна “тінізація”, слабкий захист прав власності тощо. Також низькою є капіталізація вітчизняних компаній порівняно з аналогічними компаніями провідних країн, що відображає суб'єктивну оцінку названих чинників з боку інвесторів [1; 11; 2; 8].

Навіть на розвинутих ринках вартість компанії коливається й при злитті та поглинанні може істотно відрізнятись від її капіталізації до цього процесу. Проте ринкова капіталізація залишається однією з найважливіших

характеристик оцінки діяльності компанії. З огляду на її природу цю економічну категорію можна вважати об'єктивною, коли вона сформована на підставі достатньої кількості й обсягів реальних ринкових угод, що відображає очікування інвесторів. Найліквідніші емітенти, що діють на українському ринку, які до 2009 р. були внесені до індексного кошика Першої фондової торговельної системи (ПФТС), у 2009—2012 рр. перейшли на більш ліквідний, технічно зручний та технологічно досконаліший майданчик — Українську біржу (UX.UA). З огляду на це пропонується під ринковою капіталізацією фондового ринку України розуміти капіталізацію індексу ПФТС до 2009 р. та індексу Української біржі з 2009 р. Хоча в абсолютному виразі він і не характеризує капіталізацію вітчизняної економіки, його приріст у часі дає змогу оцінювати цей параметр у певному наближенні<sup>1</sup>.

Капіталізацію доцільно розглядати відносно ВВП країни, у такому разі отримуємо порівняльну оцінку і взаємозалежність цих показників. За даними МВФ, у докризових 2005—2006 рр. для України цей показник становив близько 40 %. Аналогічні величини зафіксовано для інших країн, що розвиваються, зокрема східноєвропейських, азійських та латиноамериканських. У розвинутих країнах Європи цей показник сягав 60 %, у Великобританії та РФ перевищував 100 %. Останнє лише частково можна пояснити структурою промисловості, яка дісталася РФ у спадок від СРСР. Причини значного розбігу наведених даних для Росії та України, незважаючи на схожі стартові умови процесів приватизації та утворення фондових ринків, полягали в кращому сприйнятті світовими інвесторами реформ у РФ, стану інфраструктури фондової біржі, також цьому сприяло зростання світових цін на її основні експортні товари — нафту і газ. Як наслідок, у 2006 р. відбувся значний приплив на фондовий ринок РФ іноземних портфельних інвестицій.

Дані щодо капіталізації фондових ринків у передкризовий, кризовий та післякризовий періоди (табл. 1) демонструють для всіх названих країн спільну тенденцію, а саме: повільний рух до 2007 р., стрімке зростання у 2007 р. (“перегрів ринку”) та різке падіння у кризовому 2008 р. і початок нового незначного зростання у 2009—2012 рр.

Загальна тенденція 2005—2012 рр. доповнюється зниженням капіталізації у 2011 р. У різних країнах вона проявляється неоднаково. За обсягом капіталізації, стандартами функціонування, рівнем розвитку інфраструктури та лібералізації фондові ринки, згідно з міжнародною класифікацією, поділяються на три групи: 1) розвинуті; 2) такі, що розвиваються; 3) такі, які перебувають на стадії становлення. Україна належить до третьої групи у зв'язку з неефективністю ринкових відносин, проблемами корупції, обмеженими обсягами

---

<sup>1</sup> ПАТ “Фондова біржа ПФТС” — комплекс організаційних, нормативних, програмно-апаратних та технічних рішень, що технологічно складається з “Ринку котировок” та “Ринку заявок” (<http://pfts.ua>). Українська біржа — регулярно організований ринок цінних паперів і похідних фінансових інструментів (<http://www.ux.ua>).

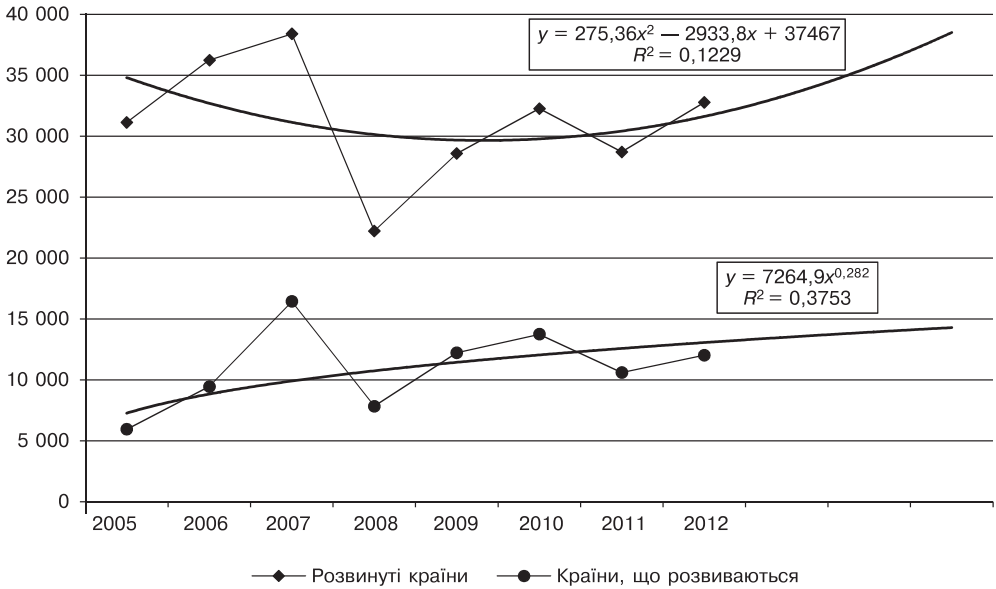
Таблиця 1. Динаміка ринкової капіталізації лістингових компаній найбільших економік світу і України, млрд дол. США

Країна	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Розвинуті країни</b>								
США	16970	19426	19947	11738	15077	17139	15640	18668
Японія	4736	4726	4453	3220	3377	4100	3541	3680
Великобританія	3058	3794	3859	1852	2796	3107	2903	3020
Франція	1758	2428	2771	1492	1972	1926	1568	1823
Канада	1481	1701	2186	1002	1681	2160	1907	2016
Німеччина	1221	1638	2106	1108	1298	1430	1184	1486
Іспанія	960	1323	1800	946	1297	1171	1030	995
Швейцарія	939	1213	1274	863	1071	1229	932	1079
Всього	31123	36249	38396	22221	28569	32262	28705	32767
<b>Країни з ринками, що розвиваються</b>								
Китай	781	2426	6226	2794	5008	4763	3389	3697
Індія	553	819	1819	645	1179	1616	1015	1263
Австралія	804	1096	1298	676	1258	1455	1198	1286
Італія	798	1027	1073	521	317	318	431	481
Гонконг	693	895	1163	1329	916	1080	889	1108
Росія	549	1057	1503	397	861	1004	796	875
Бразилія	475	711	1370	589	1167	1546	1229	1230
Південна Корея	718	835	1124	495	836	1089	994	1181
Сінгапур	317	276	354	180	310	370	308	414
Туреччина	162	163	287	118	226	307	202	309
Польща	94	149	207	90	135	190	138	178
Україна	25	43	112	24	17	39,5	26	21
<b>Всього</b>	<b>5944</b>	<b>9454</b>	<b>16424</b>	<b>7834</b>	<b>12213</b>	<b>13738</b>	<b>10589</b>	<b>12022</b>

Джерело: Dynamic of market capitalization countries // Worldbank [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.CD?order=wbapi\\_data\\_value\\_2010%20wbapi\\_data\\_value&sort=asc](http://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.CD?order=wbapi_data_value_2010%20wbapi_data_value&sort=asc).

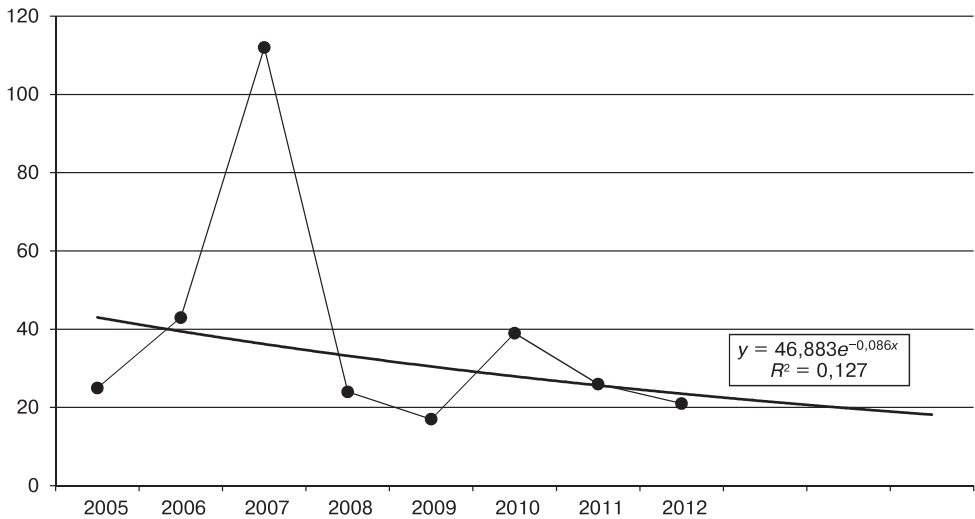
інвестування, а отже, низьким рівнем капіталізації. Якщо порівняти капіталізацію українських компаній навіть з Польщею і Туреччиною, які мають низькі позиції в рейтингу, то Україна за останні два роки відстає від них у 5,3—8,5 і 7,8—14,7 раза відповідно.

Світова ринкова капіталізація значно знизилася у 2008 р., у 2009—2010 рр. її рівень зріс, а у 2011—2012 рр. ця тенденція змінилася: капіталізація зменшилася до 47 401 млрд дол. США в 2011 р. (приблизно до рівня кінця 2009 р.), але зросла до 54 570 млрд дол. США в 2012 р. Така ситуація свідчить про істотну волатильність (різка зміна вартості у часі активів) міжнародного ринку цінних паперів та динамічні процеси коливання цін на фондові активи протягом останніх чотирьох — п'яти років (рис. 1, 2). Це підтверджують низькі значення показників прогнозу (лінія апроксимації) з дуже малою ймовірністю:  $R^2 = 0,1229$  для розвинутих країн та  $R^2 = 0,3753$  для країн із ринками, що розвиваються.



Джерело: World federation of exchanges [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.world-exchanges.org/statistics>; Dynamic of market capitalization countries // Worldbank [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.CD?order=wbapi\\_data\\_value\\_2010%20wbapi\\_data\\_value&sort=asc](http://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.CD?order=wbapi_data_value_2010%20wbapi_data_value&sort=asc).

Рис. 1. Прогноз ринкової капіталізації лістингових компаній 8 розвинувтих країн та 11 країн, що розвиваються, млрд дол. США



Джерело: Dynamic of market capitalization countries // Worldbank [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.CD?order=wbapi\\_data\\_value\\_2010%20wbapi\\_data\\_value&sort=asc](http://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.CD?order=wbapi_data_value_2010%20wbapi_data_value&sort=asc).

Рис. 2. Прогноз ринкової капіталізації лістингових компаній України, млрд дол. США

За даними рис. 2 волатильність ринкової капіталізації лістингових компаній України є високою, про що свідчить показник прогнозу (лінія апроксимації) ( $R^2 = 0,127$ ) з дуже низькою ймовірністю. Також спостерігається тенденція до незначного зниження капіталізації українських компаній. Показники прогнозу дають підстави стверджувати, що розрив у капіталізації в наступні три роки між країнами, що розвиваються, та розвинутими країнами не зменшуватиметься, а можливо навіть неістотно зросте. Загальна тенденція — очікування незначного зростання капіталізації лістингових компаній за кордоном, тоді як в Україні прогнозується протилежна тенденція. Розвинуті країни домінують на світових фондових ринках: вісім розвинутих країн у 2008—2012 рр. мали капіталізацію у 2,34—2,8 раза вищу за 11 країн, що розвиваються. Водночас за останніх вісім років (особливо до кризи 2008 р.) цей показник скоротився з 5,24 до 2,34. На наш погляд, це зумовлено повільним, але стійким наближенням корпоративних стандартів країн, що розвиваються, до розвинутих країн, їх системним економічним зростанням, а також привабливістю інвестування (підвищений рівень дохідності та лібералізація) у такі ринки.

Аналіз впливу фондових бірж на економіку кожної країни насамперед залежить від дослідження її впливу на ВВП — показника, що уособлює структурне макроекономічне зростання. Тому в табл. 2 наведено ВВП провідних країн і України за останніх вісім років.

Отже, до 2008 р. включно простежувалася тенденція поступового зростання ВВП, а у 2009 р. відбулося його падіння майже в усіх країнах. Винятком є тільки Китай, ВВП якого зріс на 11,45 %. За рівнем ВВП розвинуті країни щодо країн із ринками, які розвиваються, не мають такого розриву, як за рівнем капіталізації: 2005 р. — 2,93 раза; 2006 р. — 2,65; 2007 р. — 2,35; 2008 р. — 2,12; 2009 р. — 2,08; 2010 р. — 1,86; 2011 р. — 1,69; 2012 р. — 1,6 раза. Крім того, цей розрив постійно скорочується. У більшості країн спостерігається пряма випереджальна залежність у тенденціях ринкової капіталізації (табл. 1) стосовно номінального ВВП (табл. 2). Це зумовлено тим, що фондовий ринок, маючи властивість оперативної зміни в структурі активів, швидше й істотніше реагує на зміни в глобальному соціально-економічному середовищі, тому проявляється волатильність. На рис. 3—7 наведено відношення ВВП провідних країн світу і України до ринкової капіталізації.

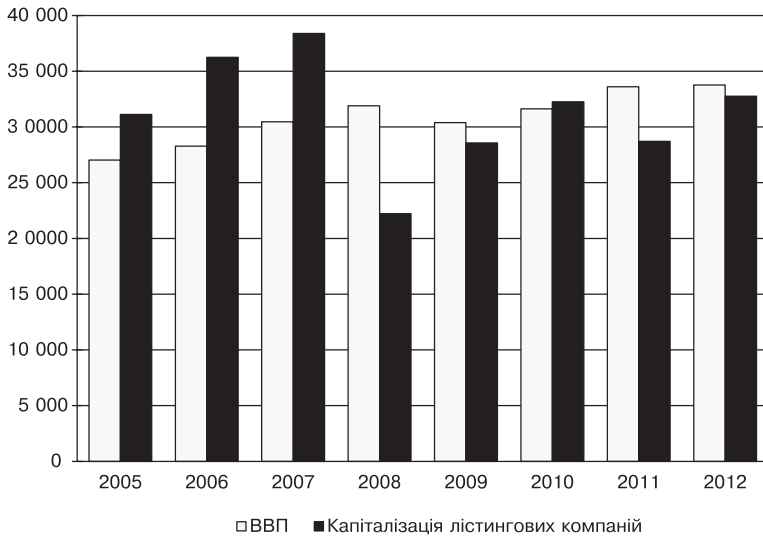
Аналіз рис. 3—7 виявляє істотне зниження ринкової капіталізації лістингових компаній країн, що розвиваються, щодо ВВП у 2008 р., а також низькі показники капіталізації відносно ВВП у післякризовий період (2009—2012 рр.) — капіталізація нижча за ВВП від 20 до 45 %. На наш погляд, це зумовлено спекулятивним попитом на фондових біржах країн, що розвиваються: до них швидко інвестуються кошти портфельних інвесторів, коли відбувається системне зростання світової економіки (у зв'язку з динамічнішим зростанням економік порівнянно з іншими країнами), але у разі виникнення

Таблиця 2. Динаміка валового внутрішнього продукту найбільших економік світу і України, млрд дол. США

Країна	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Розвинуті країни</b>								
США	12650	13402	14054	14314	13959	14546	15094	15650
Японія	4552	4362	4377	4879	5032	5458	5869	5984
Великобританія	2280	2444	2812	2635	2171	2253	2407	2434
Франція	2140	2260	2588	2838	2630	2565	2781	2580
Канада	1133	1278	1424	1502	1337	1577	1735	1770
Німеччина	2766	2902	3323	3623	3298	3280	3571	3367
Іспанія	1130	1234	1441	1593	1464	1407	1507	1347
Швейцарія	376	395	438	508	497	533	643	630
<b>Всього</b>	<b>27027</b>	<b>28277</b>	<b>30457</b>	<b>31892</b>	<b>30388</b>	<b>31619</b>	<b>33607</b>	<b>33607</b>
<b>Країни з ринками, що розвиваються</b>								
Китай	2283	2787	3494	4531	5050	5739	7062	8260
Індія	837	947	1205	1283	1353	1722	1942	1947
Австралія	764	822	992	1052	1001	1271	1523	1542
Італія	1777	1863	2116	2296	2111	2051	2189	1980
Гонконг	177	189	207	215	209	224	243	244
Росія	764	989	1299	1660	1221	1479	1841	2053
Бразилія	882	1089	1366	1653	1593	2088	2414	2425
Південна Корея	844	951	1049	931	834	1014	1115	1151
Сінгапур	125	145	177	189	183	222	254	256
Туреччина	482	530	647	730	614	734	779	783
Польща	303	341	425	529	430	469	513	470
Україна	86	108	142	179	117	137	165	165
<b>Всього</b>	<b>9238</b>	<b>10653</b>	<b>12977</b>	<b>15069</b>	<b>14599</b>	<b>17013</b>	<b>19875</b>	<b>21111</b>

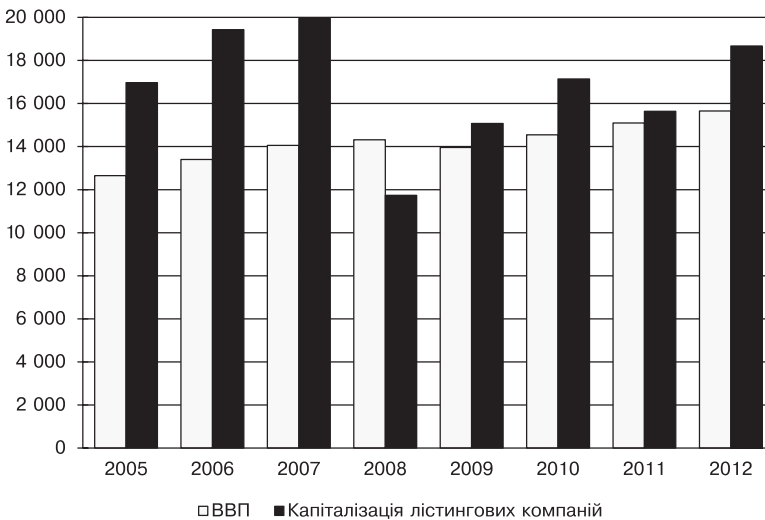
Джерело: Nominal and real GDP, total and per capita, annual, 1970-2011 // Unctadstat [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://unctadstat.unctad.org/TableViewer/tableView.aspx>; List of countries by GDP [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://en.wikipedia.org/wiki/List\\_of\\_countries\\_by\\_GDP\\_%28nominal%29](http://en.wikipedia.org/wiki/List_of_countries_by_GDP_%28nominal%29).

кризових явищ у світовій економіці довіра до таких ринків низька і капітал виводиться на більш стабільні й ліквідні біржі, інвестиції вкладаються в консервативні інструменти (долар США, золото, державні облигації США, Японії та інших високорозвинутих країн тощо), акумулюються і реінвестуються у провідних фінансових центрах світу (Нью-Йорк, Лондон, Токіо, Франкфурт-на-Майні). Під час несистемного зростання й невизначеності у міжнародній економіці реальний сектор країн, що розвиваються, показує кращу динаміку зростання, ніж фіктивний капітал фондового ринку. Відносно стабільний взаємозв'язок капіталізації та ВВП із неістотними коливаннями спостерігається в розвинутих країнах. До кризи 2008 р. капіталізація незначно перевищувала ВВП (на 15–28 %), а далі коливання між ВВП і капіталізацією скоротилися (на 0–15 %). Аналогічні тенденції проявляються і в країнах — лідерах групи розвинутих країн (США) та країн, що розвиваються



Джерело: Nominal and real GDP, total and per capita, annual, 1970–2011 // Unctadstat [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://unctadstat.unctad.org/TableViewer/tableView.aspx>; List of countries by GDP [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://en.wikipedia.org/wiki/List\\_of\\_countries\\_by\\_GDP\\_%28nominal%29](http://en.wikipedia.org/wiki/List_of_countries_by_GDP_%28nominal%29).

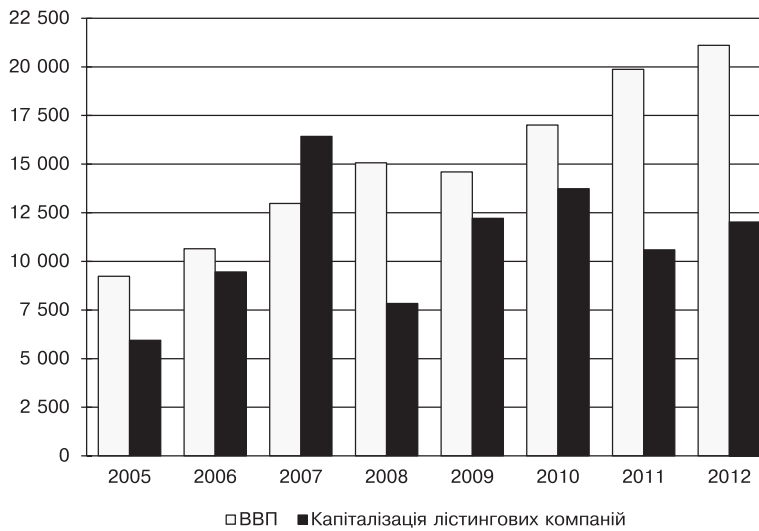
Рис. 3. Порівняння ВВП з ринковою капіталізацією лістингових компаній розвинутих країн, млрд дол. США



Джерело: Nominal and real GDP, total and per capita, annual, 1970–2011 // Unctadstat [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://unctadstat.unctad.org/TableViewer/tableView.aspx>; List of countries by GDP [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://en.wikipedia.org/wiki/List\\_of\\_countries\\_by\\_GDP\\_%28nominal%29](http://en.wikipedia.org/wiki/List_of_countries_by_GDP_%28nominal%29).

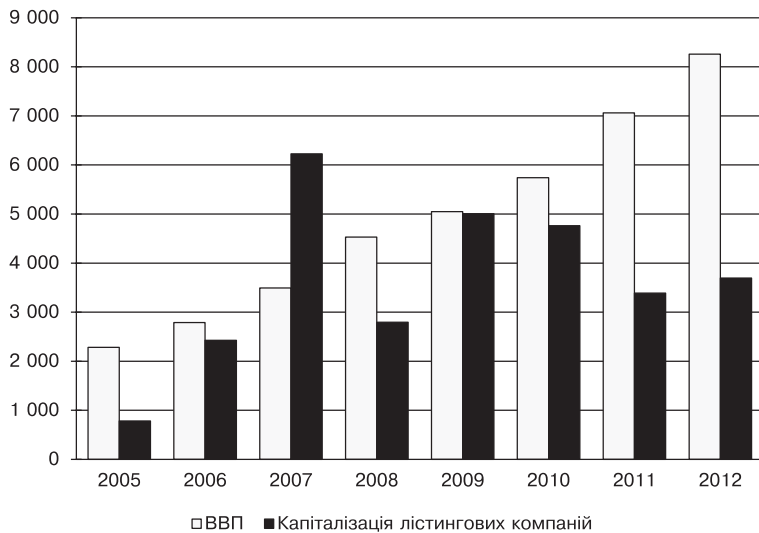
Рис. 4. Порівняння ВВП з ринковою капіталізацією лістингових компаній США, млрд дол. США





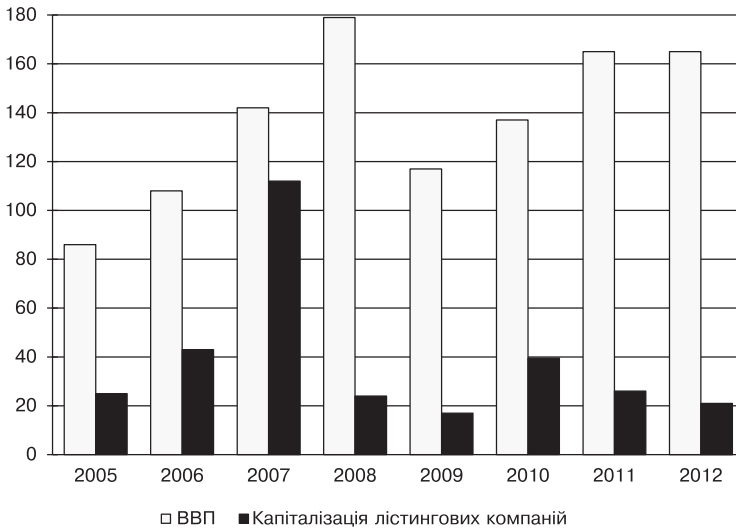
Джерело: Nominal and real GDP, total and per capita, annual, 1970-2011 // Unctadstat [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://unctadstat.unctad.org/TableView/tableView.aspx>; List of countries by GDP [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://en.wikipedia.org/wiki/List\\_of\\_countries\\_by\\_GDP\\_%28nominal%29](http://en.wikipedia.org/wiki/List_of_countries_by_GDP_%28nominal%29).

Рис. 5. Порівняння ВВП з ринковою капіталізацією лістингових компаній країн, що розвиваються, млрд дол. США



Джерело: Nominal and real GDP, total and per capita, annual, 1970-2011 // Unctadstat [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://unctadstat.unctad.org/TableView/tableView.aspx>; List of countries by GDP [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://en.wikipedia.org/wiki/List\\_of\\_countries\\_by\\_GDP\\_%28nominal%29](http://en.wikipedia.org/wiki/List_of_countries_by_GDP_%28nominal%29).

Рис. 6. Порівняння ВВП з ринковою капіталізацією лістингових компаній Китаю, млрд дол. США



Джерело: Nominal and real GDP, total and per capita, annual, 1970-2011 // Unctadstat [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://unctadstat.unctad.org/TableViewer/tableView.aspx>; List of countries by GDP [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://en.wikipedia.org/wiki/List\\_of\\_countries\\_by\\_GDP\\_%28nominal%29](http://en.wikipedia.org/wiki/List_of_countries_by_GDP_%28nominal%29).

**Рис. 7. Порівняння ВВП з ринковою капіталізацією лістингових компаній України, млрд дол. США**

(Китай). Відзначимо недостатню ринкову капіталізацію вітчизняного ринку цінних паперів, як відносно розвинутих країн, так і країн, що розвиваються. Винятком є тільки 2007 р., коли в Україні спостерігався приплив “швидко-го” іноземного спекулятивного капіталу. Загалом ВВП вітчизняної економіки більше ринкової капіталізації: у 2005 р. — у 3,44 раза; 2006 р. — 2,51; 2007 р. — 1,27; 2008 р. — 7,46; 2009 р. — 6,88; 2010 р. — 3,51; 2011 р. — 6,35; 2012 р. — 7,86 раза. Це свідчить про: 1) нерозвинутість інструментів та інфраструктури фондового ринку; 2) відсутність на ньому іноземних та вітчизняних інвесторів.

Вагомий елемент оцінки макроекономічних показників становить порівняння доходів на одну особу з показниками найбільш капіталізованих фондових бірж світу. Таким чином, можна зробити висновки щодо залежності розвинутості фондових ринків і заможності населення певної країни (табл. 3).

Середній показник ВВП на одну особу у світі за 2010 р. дорівнював 10 725 дол. США, а Україна в цьому рейтингу посідала лише 100-те місце з показником 6665 дол. США. З табл. 3 бачимо, що більшість країн із найвищими показниками ВВП на одну особу мають розвинуті фондові біржі — з показниками приблизно 30 000 дол. США і вище нараховується 12 бірж з 18 провідних бірж світу. Тобто простежується істотна залежність від рівня ВВП на одну особу, розвинутості фінансових інститутів, продуктивності праці, конкурентоспроможності економіки обсягів ринкової капіталізації фондового ринку.

Таблиця 3. Порівняння рівня капіталізації провідних бірж світу і ВВП на одну особу на 31 грудня 2010 р.

№ з/п	Фондова біржа	Рівень капіталізації, млрд дол. США	Країни	ВВП на одну особу, дол. США
1	NYSE Euronext	15970	США, Франція, країни Бенілюксу	47 123; 34 092; 36 274; 40 777; 80304
2	NASDAQ	4931	США	47 123
3	Токійська фондова біржа	3827	Японія	33828
4	Лондонська фондова біржа	3613	Великобританія	35053
5	Шанхайська фондова біржа	2 717	Китай	7518
6	Гонконгівська фондова біржа	2 711	Китай	45277
7	Фондова біржа Торонто	2 170	Канада	39033
8	Бомбейська фондова біржа	1631	Індія	3290
9	Національна фондова біржа Індії	1596	Індія	3290
10	Фондова біржа Сан-Паулу (Vovespa)	1545	Бразилія	11289
11	Австралійська біржа цінних паперів	1454	Австралія	39692
12	Франкфуртська фондова біржа	1429	Німеччина	35930
13	Nordic Stock Exchange Group OMX	1311	Данія, Ісландія, Швеція, Фінляндія, Естонія, Литва	36 764; 36 681; 37 775; 34 401; 18 274; 16 997
14	Швейцарська фондова біржа	1229	Швейцарія	41765
15	Мадридська фондова біржа	1 171	Іспанія	29651
16	Корейська фондова біржа	1091	Південна Корея	29791
17	Московська фондова біржа	949	Російська Федерація	15807
18	Фондова біржа Йоганнесбурга	925	ПАР	10505

*Джерело:* Крупнейшие фондовые биржи по рыночной капитализации по состоянию на 31 декабря 2010 года (в трлн долларов США) // Wikipedia [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://ru.wikipedia.org/wiki/Фондовая\\_биржа](http://ru.wikipedia.org/wiki/Фондовая_биржа); ВВП на душу населения в 2010 году, рассчитанный по паритету покупательной способности // Wikipedia [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://ru.wikipedia.org/wiki>.

Вирізняються тільки фондові біржі Китаю та Індії, які за ринковою капіталізацією посідають 5-те і 8-ме місця, тоді як показники ВВП на одну особу в цих країнах — відповідно 7518 і 3290 дол. США, що зумовлено значною кількістю населення (Китай — 1355 млрд осіб; Індія — 1227 млрд осіб, разом на них припадає майже 40 % населення світу) і специфічним державним регулюванням фондового ринку. Також показники удвічі менші за розвинуті країни має Росія, а показники Бразилії і ПАР — утричі нижчі. Це пов'язано зі швидким зростанням цін на сировину, що позитивно вплинуло на їхню економіку; вкладанням коштів від продажу сировини в інфраструктуру; розвитком ринкових відносин; проведенням активної політики щодо лідерства у регіонах; трансформацією державних органів влади в бік відкритості й залучення іноземних інвестицій.

Підсумовуючи викладене, зауважимо, що аналіз макроекономічних показників і капіталізації фондових бірж за останні роки виявив системну

взаємозалежність між ними. ВВП країн світу або значно перевищував капіталізацію в останні три — чотири роки (у країнах, що розвиваються), або перебував із нею майже на одному рівні (в розвинутих країнах — був трохи нижчим). Крім того, виявлено, що після кризових явищ у світовій економіці у 2008—2009 рр., швидше відновились і стабільніше працювали фондові ринки розвинутих країн, але краща динаміка зростання капіталізації фондових бірж спостерігалася у країнах, що розвиваються. Показники капіталізації українського ринку цінних паперів свідчать про його неконкурентоспроможність, певну нерозвинутість, низьку ліквідність. Це тривожний макроекономічний сигнал для всієї економіки. Як показує світовий досвід, є чітка залежність: чим розвинутіший і потужніший фондовий ринок має країна, тим сильніша, конкурентніша і продуктивніша її економіка та заможніше суспільство. Тому є потреба в реформуванні фінансово-інвестиційних механізмів залучення інвесторів в Україну через систему фондового ринку.

Для цього необхідно здійснити такі заходи:

- 1) налагодити механізм реального забезпечення захищеності прав власності;
- 2) упровадити поступову лібералізацію валютного законодавства щодо інвестування у фондовий ринок;
- 3) створити єдину мультифункціональну біржу;
- 4) централізувати, уніфікувати й спростити надання депозитарно-клірингових послуг за розрахунками на фондовій біржі;
- 5) забезпечити ліквідність наявних цінних паперів та сприяти розвитку нових інструментів фондового ринку;
- 6) розширити права міноритарних акціонерів;
- 7) системно сприяти виплаті дивідендів акціонерними товариствами;
- 8) запровадити другий рівень пенсійної реформи з інвестуванням та реінвестуванням коштів платників податків у цінні папери вітчизняного фондового ринку;
- 9) поліпшити систему регулярної та прозорої звітності акціонерними товариствами;
- 10) унеможливити трансферне (офшорне) ціноутворення великими і середніми підприємствами;
- 11) законодавчо заборонити інструмент відмивання “брудних коштів” з допомогою фондової біржі через механізм купівлі-продажу цінних паперів пайових недиверсифікованих венчурних закритих інвестиційних фондів тощо [12].

Для поліпшення сприйняття потенціалу вітчизняної економіки іноземними інвесторами, необхідно наблизити співвідношення “ВВП/капіталізація фондової біржі” до таких країн, як РФ, Польща, Туреччина. Якщо таку діяльність системно і комплексно не впроваджувати, стратегічно це може вплинути на значне зниження конкурентоспроможності української економіки,

посилення депресивності у підприємницькому середовищі, неможливість ефективного обслуговування зовнішнього державного боргу, збільшення товарного імпорту та підвищення безробіття серед населення.

### Список використаних джерел

1. *Деєва Н. Е.* Капіталізація фондового ринку України: проблеми оцінки й реакція на кризу / Н. Е. Деєва // Економічний вісник Донбасу. — 2009. — № 4 (18). — С. 115—121.
2. *Козоріз М. А.* Капіталізація фондових бірж України: особливості та проблеми / М. А. Козоріз, К. С. Калинець // Регіональна економіка. — 2008. — № 4. — С. 157—162.
3. *Луцишин З. О.* Сучасна криза світового фінансового ринку — економічна безпрецедентність чи структурні прорахунки / З. О. Луцишин // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Сер. : Міжнародні відносини. — 2008—2009. — Вип. 2-3. — С. 10—25.
4. *Найман Э.* В Украине деньги перетекают от беднейших к самым богатым / Э. Найман // Дело. — 6 апр. 2012 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://delo.ua/opinions/ekspert-v-ukraine-dengi-peretekajut-ot-bednejshih-k-samym-bogaty-175867>.
5. *Найман Э.* Почему Казахстан обогнал Украину / Э. Найман // FORBES Украина [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://forbes.ua/opinions/1339705-pochemu-kazahstan-obognal-ukrainu>.
6. *Оскольский В. В.* Двадцатилетие украинской фондовой биржи: итоги, уроки, задачи / В. В. Оскольский. — К. : ЛОГОС, 2011. — 243 с.
7. *Школьник І. О.* Визначення впливу операцій ІРО на капіталізацію економіки України як одне з пріоритетних джерел її економічного зростання / І. О. Школьник, С. В. Червякова // Актуальні проблеми економіки. — 2012. — № 5. — С. 287—297.
8. *Школьник І. О.* Капіталізація фондового ринку України в контексті світових тенденцій / І. О. Школьник // Фінанси України. — 2011. — № 4 (185). — С. 65—74.
9. *Фатыхов А. Н.* Институциональное регулирование фондового рынка как экономической системы : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.05 / А. Н. Фатыхов ; ФГОУ “Поволжская акад. гос. службы им. П. А. Столыпина”. — Саратов, 2010. — 183 с.
10. Market capitalization // Wikipedia [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://en.wikipedia.org/wiki/Market\\_capitalization](http://en.wikipedia.org/wiki/Market_capitalization).
11. *Чемодуров О.* Капіталізація фондового ринку та економічне зростання / О. Чемодуров // Економіка України. — 2011. — № 9 (598). — С. 43—53.
12. *Редзюк Є. В.* Необхідність структурних перетворень фондового ринку України / Є. В. Редзюк // Розвиток України в XXI столітті : матеріали XIII Міжнар. наук.-практ. інтернет-конф., Тернопіль, 27 жовт. 2012 р. — С. 71—74.