

ГАРБАР Ж. В.

к. е. н., доцент

Київський національний торговельно-економічний університет

garbar_janna@ukr.net

РОЗВИТОК ФІНАНСОВИХ РИНКІВ У КРАЇНАХ З РОЗВИНУТОЮ ЕКОНОМІКОЮ

У статті представлені результати досліджень моделей фінансових ринків країн з розвинутою економікою. Автором систематизовано особливості побудови, тенденції розвитку фінансових ринків у країнах з розвинутою економікою. Проведено порівняльний аналіз моделей фінансових ринків, визначено переваги і недоліки кожної моделі. Охарактеризовано особливості функціонування та розвитку фінансового ринку Німеччини і Сполучених Штатів Америки.

Ключові слова: фінансовий ринок, банкоцентрична модель, англо-американська модель, цінні папери, фондовий індекс, фінансовий посередник.

ГАРБАР Ж. В.

к. э. н., доцент

Киевский национальный торгово-экономический университет

garbar_janna@ukr.net

РАЗВИТИЕ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ В СТРАНАХ С РАЗВИТОЙ ЭКОНОМИКОЙ

В статье представлены результаты исследований моделей финансовых рынков стран с развитой экономикой. Автором систематизированы особенности построения, тенденции развития финансовых рынков в странах с развитой экономикой. Проведен сравнительный анализ моделей финансовых рынков, определены преимущества и недостатки каждой модели. Охарактеризованы особенности функционирования и развития финансового рынка Германии и Соединенных Штатов Америки.

Ключевые слова: финансовый рынок, банкоцентрическая модель, англо-американская модель, ценные бумаги, фондовый индекс, финансовый посредник.

GARBAR Z. V.

Candidate of Science in Economics Associate professor

Kyiv National University of Trade and Economics

garbar_janna@ukr.net

GROWTH OF FINANCIAL MARKETS IN DEVELOPED ECONOMIES

Findings of studying models of financial markets in developed economies are represented in the article. The author systematizes peculiarities of structure as well as trends in growth of financial markets in developed economies. The comparative analysis of financial market models is conducted; advantages and disadvantages of each model are revealed. Characterised are peculiarities of operation and development of financial markets in Germany and the USA.

Keywords: financial market, bank-centred model, Anglo-American model, securities, stock index, financial intermediary.

Постановка проблеми. Зростання економіки Україні потребує формування ефективного фінансового ринку для забезпечення необхідних обсягів інвестиційних ресурсів. На сучасному етапі розвитку в умовах трансформаційних процесів фінансовий ринок України має ряд недоліків, для визначення шляхів усунення яких необхідні дослідження теоретичних і практичних питань організації фінансових ринків в економічно розвинутих країнах. Врахування світового досвіду дасть можливість побудувати ефективну модель вітчизняного фінансового ринку з потужним банківським сектором та високоефективним ринком капіталу, що сприятиме залученню іноземного капіталу в українську економіку, мобілізації та розподілу фінансових ресурсів, сконцентрованих у державних грошових фондах, суб'єктів підприємницької діяльності і заощадженнях населення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні і практичні аспекти формування фінансових ринків різних країн, їх переваги і недоліки, вплив на економічний розвиток висвітлені у працях таких зарубіжних вчених, як Ф. Аллен, Т. Бек, Л. Гершенкрон, Р. Голдсміт, Д. Крістопулос, Р. Левайн. Вітчизняні науковці Я. Белінська, М. Бурмака, З. Ватаманюк, І. Кравченко, В. Міщенко, С. Науменкова, Ю. Петрушенко, М. Савлук, В. Смагін, В. Федосов, А. Чухно, І. Школьник приділили значну увагу дослідженню фінансових систем зарубіжних країн, обґрунтуванню шляхів удосконалення вітчизняного фінансового ринку. Зокрема, слід виділити роботи наступних авторів: з питань теоретичних засад функціонування фінансових систем у зарубіжних країнах – Ю. Лисенков та Т. Коротка [3], П. Мельник, Л. Тарангул та О. Гордей [4], І. Д'яконова, М. Макаренко та Ф. Журавка [5]; з питань визначення сутності, недоліків та переваг моделей фінансового ринку – А. Семенов [9], І. Школьник [10]; з питань впливу моделей фінансового ринку на економічний розвиток – К. Багмет [1], І. Школьник [10]. Проте, на нашу думку, в умовах розширення глобалізаційних процесів необхідним є системний підхід до вивчення особливостей моделей фінансових ринків розвинутих країн для визначення перспективних напрямів розвитку фінансового ринку України.

Постановка завдання. Метою статті є систематизація особливостей побудови, тенденцій розвитку фінансових ринків у країнах з розвинутою економікою, обґрунтування напрямів використання їх досвіду в удосконаленні фінансового ринку України.

Виклад основного матеріалу дослідження. В економічній літературі до країн з розвинутою економікою відносять країни, які мають тривалий період розвитку ринкової економіки, високі доходи на душу населення, стійкі фінансові ринки, широку і різноманітну структуру економіки, включаючи сектор обслуговування, значні експортно-імпорتنі можливості тощо. Для таких країн характерні: високий рівень розвитку продуктивних сил, інформаційних технологій, інтенсивний тип відтворення економіки, зрілі відносини підприємництва і конкуренції, високі стандарти життя й добробуту.

Науковці виділяють п'ять груп розвинутих країн:

- головні економічно розвинуті країни («Велика сімка»): Великобританія, Італія, Канада, Німеччина, США, Франція, Японія;
- економічно високорозвинуті країни Західної Європи: Австрія, Бельгія, Данія, Ісландія, Люксембург, Нідерланди, Норвегія, Фінляндія, Швейцарія, Швеція;
- країни «переселенського типу»: Австралія, Ізраїль, Нова Зеландія, ПАР;
- західноєвропейські країни середнього економічного розвитку: Греція, Іспанія, Ірландія, Португалія;
- європейські «держави-карлики»: Андорра, Ватикан, Люксембург, Ліхтенштейн, Монако, Сан-Марино [2, с. 46].

Спільні риси промислово розвинутих країн:

- в основі економік даних країн лежить капіталістичний спосіб виробництва і перевага приватної власності;
- високий рівень продуктивності праці за рахунок впровадження передових досягнень науки і техніки, що призводить до здешевлення продукції, розширення ринків збуту, стимулює зростання обсягів виробництва та економіки в цілому;
- зміщення центру ваги економічної діяльності у сферу послуг, функціонування переважно сервісної економіки;
- значна чисельність середнього класу, підвищення його ролі в суспільстві, частки зайнятих інтелектуальною працею тощо [2, с. 47].

Фінанси країн з розвинутою економікою складають найбільшу частку міжнародних фінансів і безпосередньо впливають на розвиток менш розвинутих країн світу у напрямку економічної, політичної та культурної інтеграції шляхом прямого та опосередкованого фінансування. Ефективній діяльності фінансового ринку розвинутих країн сприяють низький темп інфляції, стабільний і прогнозований розвиток економіки, стабільність чинного законодавства і нормативної бази, баланс інтересів в суспільстві [11, с. 112].

Фінансові ринки країн з розвинутою економікою представляють собою складну, динамічну систему, для якої характерним є впровадження наднаціонального регулювання та уніфікація юридичних механізмів.

На сучасному етапі розвитку світової фінансової архітектури можна виділити такі основні моделі функціонування фінансових ринків:

– банкоцентрична або континентальна модель (bank based financial system), орієнтована на банківське фінансування і характерна для країн континентальної Європи, Японії, еталоном вважається Німеччина;

– модель, орієнтована на ринок цінних паперів і систему інституціональних інвесторів (страхові компанії, інвестиційні й пенсійні фонди) або англо-американська (market based financial system), орієнтована на фондовий ринок, характерна для Сполучених Штатів Америки, Англії, Канади (табл. 1).

Таблиця 1

**Порівняльний аналіз моделей фінансового ринку
(джерело: побудовано автором за [1; 7, с. 5; 10, с. 207])**

Ознаки порівняння	Вид моделі	
	Банкоцентрична модель	Ринкова модель
Основне джерело інвестицій	фінансові інструменти банківського інвестування	фінансові інструменти фондового ринку
Розвиток ринку капіталу	відносно невисокий рівень розвитку ринку капіталу	високий рівень розвитку ринку капіталу
Провідні інвестори	банківські установи	домінування інституційних інвесторів
Основне джерело фінансування економіки	короткострокове та довгострокове банківське кредитування	ресурси, залучені на фондовому ринку шляхом розміщення корпоративних цінних паперів
Фінансові посередники	переважно банківська система як сукупність банківських установ	система інвестиційних фондів, довірчих товариств і т.д.
Рівень спеціалізації фінансових посередників	функціональний поділ між фінансовими інститутами, специфічні способи розподілу ризиків і ресурсів	високий ступінь спеціалізації фінансових інститутів, значна кількість небанківських фінансових установ
Рівень концентрації акціонерного капіталу	значна концентрація акціонерного капіталу у власності середніх та великих акціонерів	низький рівень концентрації, частка державної власності менша, ніж у індивідуальних інвесторів
Модель ринку цінних паперів	банківська	фондова
Переважаючий сегмент фондового ринку	кредитні відносини	ринок акцій
Вид банківської системи	універсальна банківська система	сегментна банківська система
Переважна форма регулювання	державне регулювання	саморегулювання

Переваги і недоліки розглянутих моделей фінансових ринків наведено у табл. 2.

Класичним прикладом фінансового ринку, побудованого за банкоцентричною моделлю, є фінансовий ринок Німеччини (рис. 1).

У банківській системі Німеччини, одній з найбільш розвинутих в Європі, переважну

більшість складають універсальні банки, які виконують всі основні функції фінансового посередництва. Кількість інших інституцій незначна і вони або є асоційованими компаніями трьох найбільших банків (ДойчеБундесбанку, Дрезден Банк, Комерцбанк), або діють у зоні їхнього впливу.

Таблиця 2

**Переваги і недоліки моделей фінансового ринку
(джерело: побудовано автором за [5, с. 231–234; 9])**

Вид моделі	
Банкоцентрична модель	Ринкова модель
Переваги моделі	
-нижча вартість залучення капіталу -орієнтація на довгострокові інвестиції -високий рівень стійкості компаній -взаємозв'язок між фундаментальною вартістю компанії і вартістю її акцій -ефективний контроль діяльності інвесторів, що сприяє економічному зростанню -сприяння довгостроковим відносинам з надання інвестицій, зниження інформаційних і трансакційних витрат	-висока швидкість обігу фінансових накопичень -спрямування інвестицій у високодохідні галузі -доступність ринку для інвесторів -використання нецільових фондових інструментів надає можливість інвестування ресурсів новоствореним високоризиковим компаніям -висока інформаційна прозорість компаній, що сприяє управлінню фінансовими ризиками -сприяння розвитку конкуренції, що дає можливість входження на ринок широкого кола інвесторів, різних за розмірами інвестицій -розвинений ринок цінних паперів підтримує впровадження нових технологій шляхом встановлення відповідних ринкових цін -можливість швидкого отримання доходу від купівлі-продажу цінних паперів стимулює формування і постійне оновлення інформаційної бази про компанії -високий рівень законодавчого захисту інтересів учасників ринку (особливо дрібних інвесторів) -наявність висококваліфікованих фахівців у сфері проведення операцій з цінними паперами
Недоліки моделі	
-складніше порівняно з англо-американською моделлю входження на ринок для інвесторів -недостатнє забезпечення прав міноритарних акціонерів -можливість на основі інсайдерської інформації надання інвестицій окремим підприємствам -використання переважно боргових інструментів стримує фінансування ризикових інвестицій	-висока вартість залученого капіталу -переважно короткострокове інвестування для уникнення зниження курсової вартості акцій -високі вимоги щодо ефективності інвестиційних проектів -висока ймовірність завищення реальної вартості активів

Сучасна банківська система Німеччини є дворівневою: на верхньому рівні знаходиться центральний банк країни – Німецький федеральний банк (Deutsche Bundesbank), а на другому – комерційні банки і мережа спеціалізованих кредитних установ (ощадні каси, будівельні товариства, кооперативні кредитні установи, інвестиційні компанії, страхові компанії, пенсійні фонди).

Структура ДойчеБундесбанку включає директорат (головна контора), розташований у Франкфурті-на-Майні; дев'ять регіональних відділень (Центральні банки земель); 47 філій в

населених пунктах. До органів управління Німецького федерального банку входять Рада центральних банків, Рада директорів і Правління центральних банків земель (табл. 3).

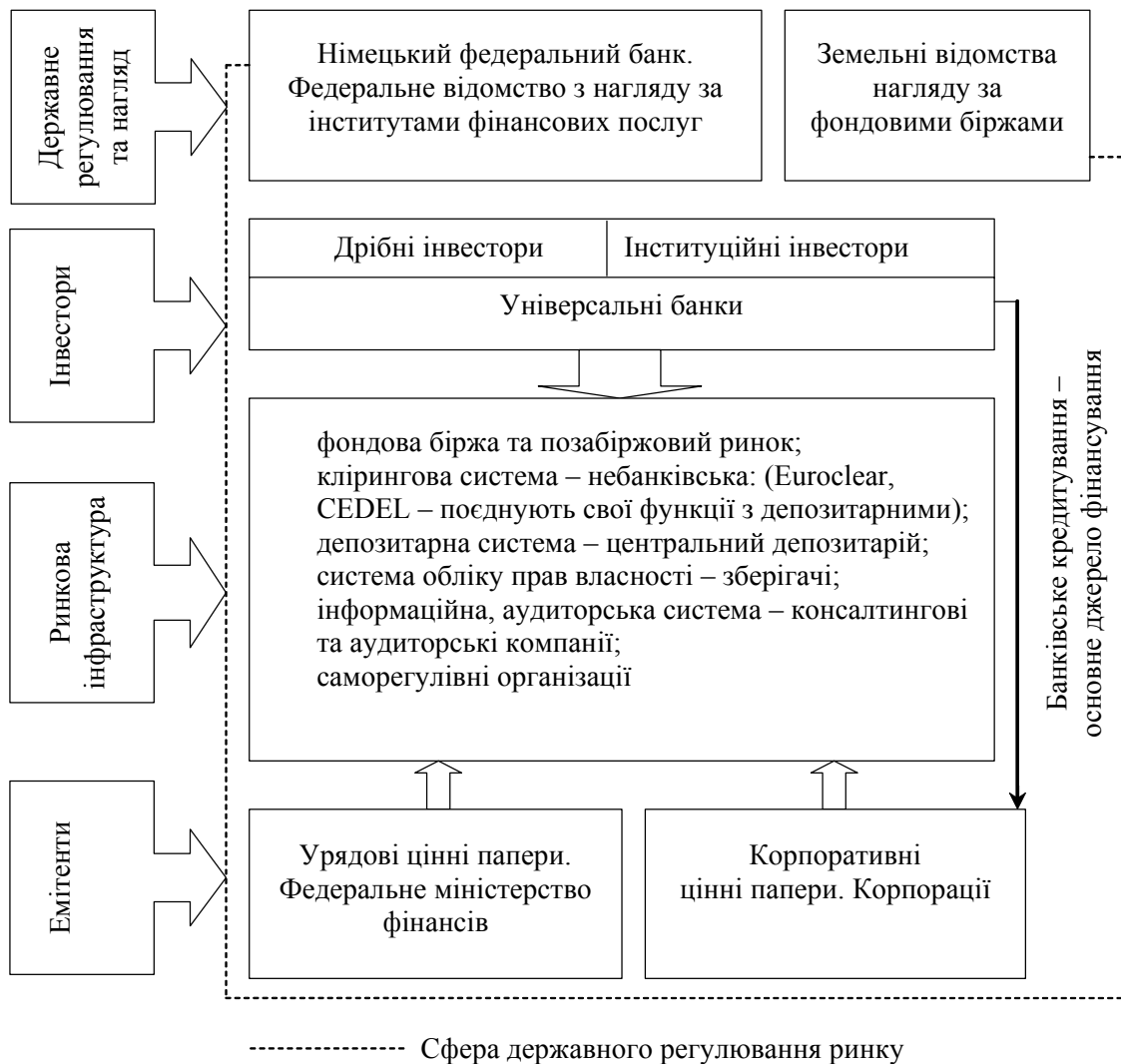


Рис. 1. Європейська модель організації фінансового ринку на прикладі Німеччини [10, с. 207]

Відповідно до чинного законодавства Рада центральних банків і Рада директорів прирівняні до верховних федеральних відомств, тобто міністерств Федерації, а Центральні банки земель – до рівня федеральних відомств [4, с. 182].

З 1 січня 1999 року Німецький федеральний банк на виконання положень Маастрихтської угоди про створення Європейського валютного та економічного союзу та уніфікації інструментарію грошово-кредитного регулювання передав частину своїх повноважень спеціально створеному Європейському центральному банку, увійшовши до системи європейських центральних банків (ЄСЦБ) [8, с. 331].

При кожному центральному банку землі діє дорадчий орган – Рада, до її складу входить 14 висококваліфікованих спеціалістів з кредитної справи, яких вибирають з кредитних інститутів землі і промисловості, торгівлі, сільського господарства та ін. Рада призначена для обговорення валютної і кредитної політики з президентом центрального банку землі питання, напрямів вирішення завдань банку – з Правлінням банку.

З 1 травня 2002 року у Німеччині запроваджено нову систему нагляду за фінансовими посередниками. Згідно з Законом про нагляд за сектором фінансових послуг Федеральне управління фінансового нагляду (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Ba Fin) видає банкам ліцензії, приймає рішення щодо застосування санкцій до них, відкликає ліцензії, а

Німецький федеральний банк проводить нагляд за банками на основі аналізу банківської звітності, аудиторських висновків, проведення інспекційних перевірок.

Таблиця 3

**Система управління Німецького федерального банку
(джерело: побудовано автором за [3, с. 127; 4, с. 180–182])**

Рівень управління	Склад органу управління	Функції органу управління	Завдання органу управління
Рада центральних банків – верховний орган управління	Президент і віце-президент Федерального банку, члени Ради директорів і президенти центральних банків земель	Визначення грошової і кредитної політики банку, прийняття директив для ведення справ і адміністративного управління банком, розподіл сфери впливу Ради директорів і Правління центральних банків земель	Управляє валютними резервами національної економіки, здійснення емісії банкнот, контроль надання коштів кредитним установам, визначення напрямів фінансової політики держави, проведення розрахунків всередині країни та з іншими країнами
Рада директорів – центральний виконавчий орган	Президент і віце-президент Федерального банку, члени Ради директорів (не більше шести осіб)	Ділове та адміністративне управління банками за винятком тих питань, які знаходяться в компетенції Правління центральних банків земель	Проведення операцій з Федерацією, спеціальними фондами, з кредитними інститутами, що виконують завдання федерального значення, операцій за кордоном, валютні операції
Правління центральних банків земель	Президент та віце-президента, для найбільших центральних банків земель – додатково ще один член правління	Здійснення операцій і адміністративне управління в своєму регіоні	Проведення операцій під свою відповідальність із адміністраціями землі і кредитними інститутами регіону, які не входять у компетенцію Ради директорів

Федеральне управління фінансового нагляду Німеччини є гарантом дієздатності фінансового сектора Німеччини і має забезпечити надійність і платоспроможність банків, фінансових і страхових компаній, інших кредитних установ; захист інтересів споживачів послуг і інвесторів [4, с. 186–187].

Ринок цінних паперів Німеччини є одним із найбільш розвинених, організованих і технічно оснащених фондових ринків у світі. Діяльність його регулюється рядом нормативних актів: Закон про біржі (Börsengesetz), Закон про кредитні операції (Kreditwesengesetz), Закон про торгівлю цінними паперами (Wertpapierhandelsgesetz), Четвертий закон про розвиток фінансового ринку (Vierten Finanzmarktförderungsgesetz), Закон про зберігання й придбання цінних паперів (Gesetz über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren) та інші.

На фондовому ринку Німеччини розрізняють три типи акцій:

– звичайні (Stammaktien) – надають власникам право голосу на загальних зборах акціонерів за принципом «одна акція – один голос» і переважне право передплати на нові емісії акцій пропорційно вже наявній у них кількості акцій;

– привілейовані (Vorzugsaktien) – акції, як правило, є не голосуючими, власники таких акцій мають переважні права при виплаті дивідендів і при розміщенні нового випуску привілейованих акцій можуть одержати право голосу при ухваленні рішення про збільшення

або зменшення розміру статутного капіталу в частині привілейованих акцій, а також у випадку невиконання дивідендів компанією-емітентом протягом двох років підряд;

– сертифікати участі в прибутку (Genussscheine) – не дають власникам права голосу на загальних зборах акціонерів, але дають можливість одержати частину прибутку компанії.

На фондовому ринку Німеччини акції випускаються в іменній формі (Namensaktien) і у формі «на пред'явника» (Inhaberaktien). Посвідчення права власності на іменні акції підтверджується повідомленням емітента при кожній зміні власника й внесення ім'я нового власника до реєстру акціонерів. Облік і перереєстрація права власності за більшістю іменних акцій здійснюється в електронній базі розрахунково-кліринговим центром Clearstream Banking Frankfurt (CBF), що виконує роль центрального депозитарію. Перехід прав власності по пред'явницьким акціям здійснюється без повідомлення емітента шляхом фізичної передачі сертифікатів (у рідких випадках) або за допомогою обліку акцій і їхнього перекладу від одного власника (номінального власника) до іншого з використанням рахунків у CBF.

На фондовому ринку Німеччини домінує Франкфуртська фондова біржа (Frankfurter Wertpapierbörse), на якій здійснюється близько 90% загального обсягу торгів всіх німецьких фондових бірж. Крім того, функціонує ще шість регіональних бірж: Берлінська, ВÖAG Börsen AG, Бременська, Дюссельдорфська, Мюнхенська і Штутгартська.

Основні індекси фондового ринку Німеччини поділяють на три групи: індекси, за основу розрахунків яких береться величина капіталізації компанії; індекси, що розраховуються за принципом допуску компанії до вищого або загального стандарту розкриття інформації, і галузеві індекси. В основний фондовий індекс DAX (Deutscher Aktienindex) входять найбільш ліквідні акції тридцяти найбільших німецьких компаній («блакитні фішки» – акції, які найактивніше торгуються на біржі).

Серед провідних «блакитних фішок» Німеччини виділяються акції таких компаній: відомий міжнародний електротехнічний концерн «Siemens AG», найбільший у світі приватний енергетичний і газовий концерн «E.ON AG», визнані лідери світового автомобілебудування «Daimlerchrysler AG», «Volkswagen AG», «BMW AG», найбільша страхова компанія Європи «Allianz SE», один з лідерів світової банківської системи «Deutsche Bank AG» та інші (табл. 4).

Таблиця 4

**Найбільші компанії Німеччини («блакитні фішки»)
(джерело: побудовано автором за [12])**

Емітент	Частка активів індексі DAX (15.11.2013 р.)	Зміни порівняно з 15.10.2013 р.
Bayer AG Namens-Aktien o.N.	7,91%	0,25%
Siemens AG Namens-Aktien o.N.	7,90%	0,18%
BASF SE Namens-Aktien o.N.	7,39%	0,11%
Daimler AG Namens-Aktien o.N.	5,89%	-0,20%
Allianz SE vink.Namens-Aktien o.N.	5,68%	0,17%
SAP AG Inhaber-Aktien o.N. 0,	5,59%	0,26%
Deutsche Telekom AG Namens-Aktien o.N.	3,44%	-0,14%
Deutsche Bank AG Namens-Aktien o.N.	3,25%	-0,18%
Volkswagen AG Vorzugsaktien o.St. o.N.	2,93%	0,10%
Linde AG Inhaber-Aktien o.N.	2,84%	0,12%
	52%	

Найкращим прикладом моделі фінансового ринку, побудованої на основі переваг ринку капіталу з «широкою участю», є фінансовий ринок США (рис. 2). Головна її особливість полягає у відсутності єдиного фінансового регулятора, наявності саморегульованих

організацій, значної ролі інфраструктурних інститутів у галузі фондового ринку і колективних інвестицій, уніфікація правового регулювання обігу емісійних цінних паперів.

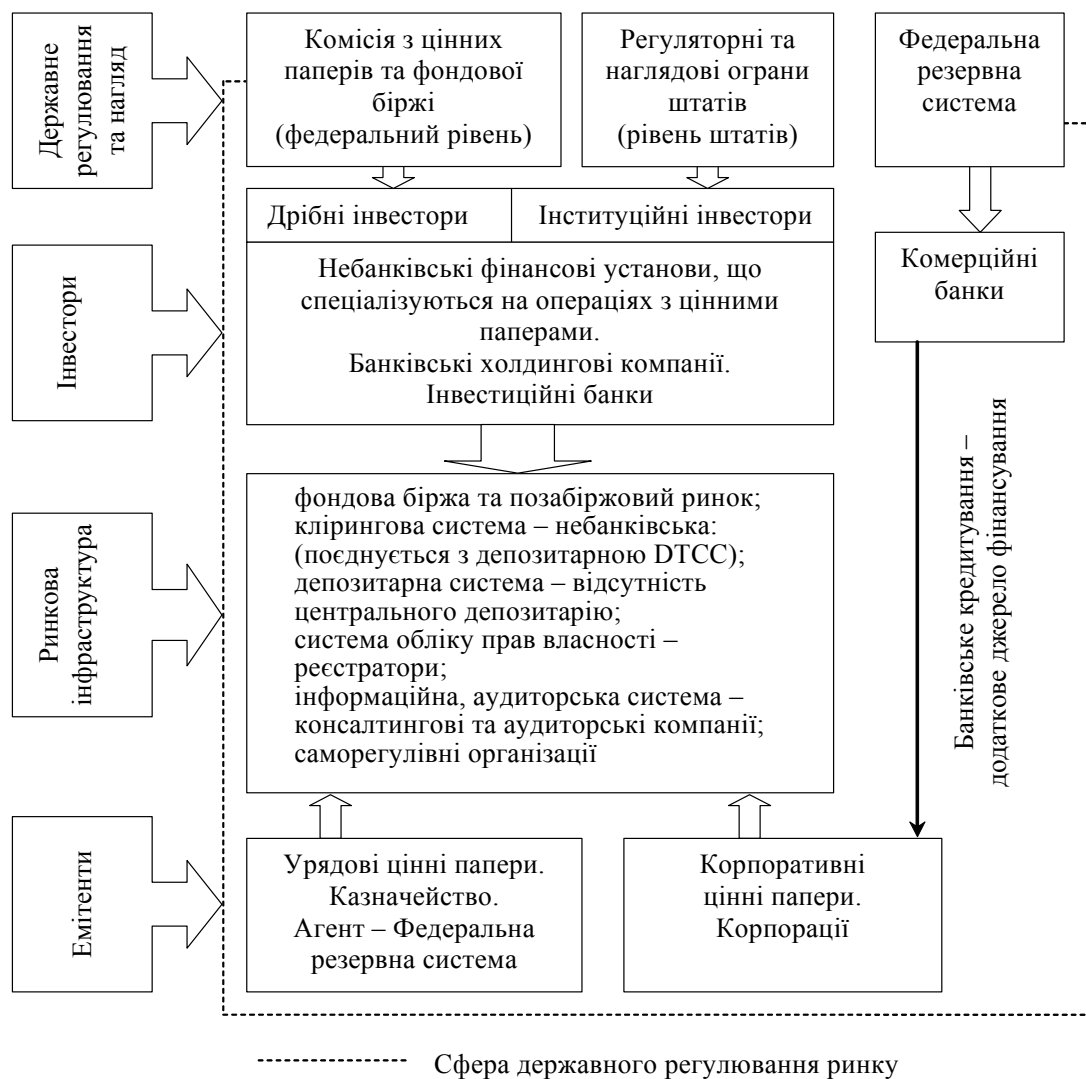


Рис. 2. Американська модель організації фінансового ринку [10, с. 208]

Фондовий ринок США займає особливе місце на світовому ринку капіталу. На частку США доводиться до половини сукупної капіталізації, тобто сукупної курсової вартості емітованих акцій компаній, які мають регулярне котирування, всіх фондових ринків миру, і вплив американського ринку на світову фінансову систему набагато вище, ніж інших національних фондових ринків.

Сучасна система регулювання фондового ринку склалася в США в 30-і роки минулого століття, а на рівні штатів закони про цінні папери («закони чистого неба» (Blue Sky laws) були прийняті ще в 1910 році. Важлива роль у регулюванні ринку цінних паперів США належить саморегулівним організаціям професійних учасників ринку, найбільша з них – Служба регулювання галузі фінансових послуг (Financial Industry Regulatory Authority, FINRA).

Законодавчою системою США регулювання питань з випуску акцій, створення і діяльності акціонерних товариств (корпорацій), визначення прав акціонерів віднесено до компетенції законодавчих органів окремих штатів і самих емітентів. Найважливішим документом для американської корпорації є статут (Articles of Incorporation), що містить докладний опис всіх класів акцій корпорації, кількість акцій, дозволених до випуску (authorised capital), права та обов'язки ради директорів, правила голосування на зборах акціонерів та ін.

Акції американських корпорацій можуть бути двох видів: звичайні (common, ordinary stocks) і привілейовані (preferred stocks), поділяються на класи, позначувані буквами (А, В, Е тощо), і надають різні права власникам. Виділення в структурі капіталу класів звичайних акцій може проходити при проведенні додаткової емісії або при реорганізації корпорації (злиття, поглинання).

Привілейовані акції можуть бути кумулятивними (cumulative), за якими несплачені у поточному році дивіденди акумулюються і підлягають виплаті в майбутньому. Привілейовані акції «участі» (participating) надають право власникам на одержання додаткових дивідендів понад установлені для інших класів акцій. Привілейовані акції, які підлягають погашенню (redeemable), можуть бути відкликани емітентом з виплатою премії. «Захищені» привілейовані акції (protected preferred stocks) надають можливість одержувати дивіденди у випадку відсутності в корпорації чистого прибутку.

Законодавство США не обмежує корпорації відносно форми випуску цінних паперів. Компанії можуть випускати цінні папери як в іменній формі (registered form), так і «на пред'явника» (bearer form), у вигляді сертифікатів (certificated security) або недокументованих цінних паперів (uncertificated, dematerialized security).

Ведення реєстрів власників акцій американських корпорацій здійснюють компанії-реєстратори (registrar) і трансфер-агенти (transfer agent), що призначаються емітентом. Реєстраторами і трансфер агентами, як правило, стають банки і трастові компанії. Акції можуть бути зареєстровані на ім'я власника (beneficial owner) або номінального власника (nominee, «street name»).

Акції великих американських компаній враховуються в безготівковій формі на рахунках депо учасників ринку в банках-кастодіанах, які, у свою чергу, враховують акції на рахунках у центральному депозитарії – депозитарно-трастовій компанії (Depository Trust Company, DTC), яка виконує такі послуги:

- іммобілізацію цінних паперів, облік прав власності на цінні папери в електронній системі обліку (більше 1,1 млн категорій цінних паперів);
- забезпечення поставки цінних паперів, розміщених у сховищі, від покупця продавцеві шляхом проведення по рахунках в електронній формі;
- облік інформації про зобов'язання за цінними паперами, що перебувають у сховищі;
- видачу клієнтам сертифікатів цінних паперів, що перебувають у сховищі;
- одержання від емітентів, розподіл і перерахування на грошові рахунки клієнтів доходів по цінних паперах;
- погашення цінних паперів;
- взаємодію із кліринговими і розрахунковими системами з метою забезпечення розрахунків за угодами з цінними паперами.

У США традиційно прийнято підрозділяти ринок акцій на біржовий і позабіржовий (over-the-counter market, OTC). За рядом показників, зокрема капіталізації ринку акцій і обороту торгівлі акціями, найбільшою є Нью-Йоркська фондова біржа (New York Stock Exchange, NYSE). Другою найбільшою торговельною площадкою США є NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotations) [6].

Найпоширенішими й широко використовуваними фондовими індексами США є:

– індекс Dow-Jones (Dow Jones Industrial Average), розраховується з 1 жовтня 1928 року як середня арифметична цін акцій 30 найбільших американських корпорацій промислового сектора і сфери послуг, крім промислового індексу Dow-Jones розраховується також транспортний індекс Dow-Jones (20 акцій), комунальний індекс (15 акцій) і загальний індекс Dow-Jones (65 акцій).

– індекси Standard & Poor's, обчислювальні за акціями 100 і 500 компаній всіх секторів економіки, включаючи банки (S&P 100 і S&P 500), дана група включає більше 90 галузевих індексів, базовий рівень індексів S&P був прийнятий за 10 пунктів за станом на 1941–1943 роки тощо.

Значна частка капіталізації ринку акцій США належить найбільшим і найвідомішим у світі виробникам фармацевтичної й гігієнічної продукції «Johnson & Johnson» і «Procter &

Gamble Co». США лідирують у світі в області розробки й виробництва електротехнічного встаткування, комп'ютерів, програмного забезпечення й промислової електроніки. Акції компаній, що представляють ці галузі, займають провідні місця у всіх фондових індексах США: «Microsoft Corp.», «IBM Corp.», «Hewlett-Packard Co.» та ін. (табл. 5).

Таблиця 5

**Акції найбільших компаній США («блакитні фішки»)
(джерело: побудовано автором за [13])**

Компанія	Галузь	Вага у індексі Dow-Jones
International Business Machines Corp.	Розробка й продаж програмного забезпечення	0,75%
Exxon Mobil Corp.	Видобуток і переробка нафти, газу, вугілля й мінеральних копалин	0,69%
Chevron Corp.	Видобуток і переробка нафти, газу, вугілля й мінеральних копалин	0,68%
Procter & Gamble Co.	Виробництво і продаж фармацевтичних і гігієнічних засобів, продуктів харчування	0,59%
3M Co.	Приладобудування	0,59%
Johnson & Johnson	Виробництво і продаж фармацевтичних засобів	0,56%
McDonald's Corp.	Ресторанний бізнес	0,53%
Wal-Mart Stores Inc.	Мережа універсальних магазинів	0,49%
United Technologies Corp.	Авіаційно-космічна галузь	0,47%
Coca-Cola Co.	Виробництво напоїв	0,42%

Розвиток процесів економічної глобалізації та інтеграції призвів до поступової конвергенції банкоцентричної і англо-американської моделей фінансових ринків. З'явилась так звана змішана модель, при якій на фінансовому ринку діють професійні учасники та універсальні і спеціалізовані банківські установи. Така модель функціонує в більшості країн світу, зокрема в Японії, Південній Америці, Південно-Східній Азії тощо.

Висновки. Проведене дослідження особливостей функціонування фінансових ринків країн з розвинутою економікою дає можливість зробити висновки про їх важливу роль у забезпеченні економічного розвитку. Важливе значення мають питання організації і регулювання діяльності фінансового ринку, законодавчого забезпечення. Врахування досвіду розвинутих країн при формуванні фінансового ринку нашої країни дасть можливість удосконалити механізм його регулювання, побудувати науково-обґрунтовану стратегію розвитку фінансового ринку, розробити сприятливу законодавчу базу, що сприятиме покращенню інвестиційного клімату та економічному зростанню України.

Список використаних джерел

1. Багмет К. В. Дослідження передумов банківсько-страхової інтеграції / К. В. Багмет // Вісник Української академії банківської справи. – 2010. – № 2. – С. 123–128.
2. Міжнародна економіка : підручник / [Білоцерківець В. В., Завгородня О. О., Лебедева В. К. та ін.] ; за ред. А. О. Задой, В. М. Тарасовича. – К. : Центр учбової літератури, 2012. – 416 с.
3. Лисенков Ю. М. Грошово-кредитні системи зарубіжних країн / Ю. М. Лисенков, Т. А. Коротка. – К. : Зовнішня торгівля, 2005. – 118 с.
4. Мельник П. В. Банківські системи зарубіжних країн : [підручник] / П. В. Мельник, Л. Л. Тарангул, О. Д. Гордей. – К. : Алерта, Центр учбової літератури, 2010. – 586 с.

5. Міжнародні фінанси : навчальний посібник / [І. І. Д'яконова, М. І. Макаренко, Ф. О. Журавка та ін.] ; за ред. М. І. Макаренка та І. І. Д'яконової. – К. : Центр учбової літератури, 2012. – 548 с.
 6. Национальные рынки акций зарубежных стран / Внешэкономбанк. –2010 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.veb.ru/common/upload/files/veb/custody/dep_oa_7countries.pdf.
 7. Питання функціонування та вдосконалення інфраструктури фондового ринку України : Інформаційно-аналітичні матеріали / [за ред. О. І. Кіреєва, М. М. Шаповалової та Н. І. Гребенюк]. – К. : Центр наукових досліджень НБУ, 2005. – 132 с.
 8. Прядко В. В. Історія грошей і кредиту : [підручник] / В. В. Прядко, М. М. Сайко. – К. : Кондор, 2009. – 508 с.
 9. Семенов А. Ю. Еволюція зарубіжних концепцій впливу моделей фінансової системи на економічне зростання країни / А. Ю. Семенов // Фінансова система України : збірник наукових праць. – Острого : Видавництво Національного університету «Острозька академія», 2010. – Випуск 13. – С. 388–395.
 10. Школьник І. О. Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегія розвитку : [монографія] / І. О. Школьник. – Суми : Мрія: УАБС НБУ, 2008. – 348 с.
 11. Юрій С. І. Фінанси : [підручник] / С. І. Юрій, В. М. Федосов. – К. : Знання., 2008. – 611 с.
 12. Acatis – Gané Value Event Fonds ui Anteilkl [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.rusnauka.com/1_NIO_2011/Economics/77375.doc.htm.
 13. Blue Chip List [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bluechiplist.com/indices>.
-