



■ **Євгеній Редзюк**  
Yevhenii Redziuk

Кандидат економічних наук, старший науковий співробітник сектору міжнародних фінансових досліджень Інституту економіки та прогнозування Національної академії наук України

Ph.D. (Economics), Senior Staff Scientist of the Sector of International Financial Researches of the Institute for Economics and Forecasting of the National Academy of Sciences of Ukraine

E-mail: redzyuk@gmail.com

## Вплив фондових ринків розвинутих країн світу і країн, що розвиваються, на міжнародні фінансово-інвестиційні процеси

### Influence of stock markets of developed and developing economies on international financial and investment processes

У статті досліджено вплив фондових ринків розвинутих країн світу і країн, що розвиваються, на міжнародні фінансово-інвестиційні процеси, а також виявлено сучасні тенденції розвитку глобальних фінансових ринків. Здійснено аналіз значущих макроекономічних чинників на фондових біржах світу і статистичної інформації щодо капіталізації фондових ринків розвинутих країн і країн, що розвиваються. Зроблено прогнози щодо перспективних напрямів розвитку світових фондових бірж і міжнародних фінансово-інвестиційних процесів. Розкрито глибинні чинники орієнтації глобальних гравців на фондові ринки економічно розвинутих країн світу та домінування в сучасній світовій фінансовій системі ринків США. Серед країн, що розвиваються, виокремлено значення Китаю, який за показниками капіталізації досяг рівня розвинутих країн світу. Аналітичним шляхом доведено, що капіталізація фондових бірж Індії та Китаю стабільно зростає, тоді як на біржах Бразилії та Росії спостерігається системне зниження цього показника впродовж останніх 4–5 років.

*The article investigates an influence of stock markets of developed and developing economies on international financial and investment processes. The author shows modern trends in the global financial markets development. He analyzes significant macroeconomic factors on world stock markets and statistical information on stock markets capitalization of developed and developing economies. There are given forecasts about promising directions of the development of the world stock markets and international financial and investment processes. The author discloses underlying factors of global players' orientation towards the stock markets of the developed economies and domination of the U.S. markets in the world financial system. Within developing countries, the special attention is focused on China whose capitalization indicators reached the level of the world developed economies. Having used the analytical approach, the author proves the fact that the capitalization of stock markets of India and China is growing stably, whereas the stock exchanges of Brazil and Russia shows a systemic decline of the mentioned indicator during the last 4–5 years.*

**Ключові слова:** ринок цінних паперів, світові фондові біржі, фондові ринки розвинутих країн світу, фондові ринки країн, що розвиваються.

**Key words:** securities market, world stock markets, stock markets of developed countries, stock markets of developing countries.

Процес розвитку світового ринку цінних паперів упродовж останніх 30–40 років був динамічним. Характерними ознаками його розвитку було впровадження інноваційних технологій і фінансового інжинірингу, зростання обсягів обслуговування капіталу на фондових ринках, суттєве

зростання їх масштабів, а також процеси регіонального об'єднання та кооперації, уніфікації за сферами діяльності. Водночас національні фондові ринки розвиваються несинхронно, а іноді й асиметрично, створюючи, з одного боку, потужні міжнародні фінансові центри, а з другого – обширні

зони залежності і периферії. Значною мірою це проявляється між фондовими ринками розвинутих країн світу і країн, що розвиваються, на противагу країн з ринками, котрі перебувають на стадії становлення. Більшість таких країн фактично не бере участі у світових фінансово-інвестиційних

процесах, не здійснює кореляцію і конструктивну взаємодію з іншими фондовими біржами, рівень їхньої підприємницько-інвестиційної активності низький. Крім того, показники розвитку ринку цінних паперів країн, що розвиваються, та країн, які перебувають на стадії становлення, суттєво – в разі – поступаються показникам ринків розвинутих країн світу. Тому є актуальним і необхідним дослідження цих процесів і пошук ефективних форм, методів та інструментів щодо інтеграції національних фондових ринків (особливо країн, що розвиваються, та країн, що перебувають на стадії становлення) до світових фінансово-інвестиційних процесів.

Дослідження фінансово-інвестиційних процесів на міжнародному рівні та їх взаємозв'язок із розвитком фондових бірж світу проводили такі вчені, як У.Бафет, П.Кругман, Н.Рубіні, Дж. Стігліц, Дж. Сорос, Я.Міркін. Серед вітчизняних учених вивчали цю проблему: Т.Богдан, Ю.Кравченко, Д.Леонов, Д.Лук'яненко, О.Мозговий, С.Мошенський, Е.Найман, О.Плотніков, В.Полухович, О.Рогач, О.Сльозко, В.Шелудько, І.Школьник та інші.

Мета нашого дослідження полягає у тому, щоб визначити вплив фондових ринків розвинутих країн світу і країн, що розвиваються, на міжнародні фінансово-інвестиційні процеси, а також виявити сучасні тенденції розвитку глобалізованих фінансових ринків.

### ХАРАКТЕР І ОСОБЛИВОСТІ ФІНАНСОВО-ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ НА МІЖНАРОДНОМУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Тенденції і динаміка фінансово-інвестиційних відносин у світі наочно свідчать про їхню складність і багатовекторність, а це потребує гнучкої адаптації до зовнішніх загроз та можливостей сучасної світової фінансової системи. Значні боргові проблеми виникають у Європі. Вони впливають на фінансово-інвестиційні ринки і США, і Великобританії, проявляються в азіатських країнах та в країнах Східної Європи. Глобалізація фінансово-інвестиційних відносин вплинула на те, що проблеми конкретної країни тепер взаємопов'язані з багатьма іншими країнами безпосередньо або опосередковано. Вони фрагментарно, а іноді і структурно впливають на всі країни світу, які

мають значні зовнішньоекономічні, торговельні та фінансові зв'язки.

Зазначимо, що глобалізація, міжнародна конкуренція за ринки збуту товарів і послуг, політична, фінансово-інвестиційна та економічна нестабільність у світі значною мірою трансформують міжнародний ринок цінних паперів, надає йому динамічний і непередбачуваний характер (див. таблицю 1).

Аналіз даних, наведених у таблиці 1, наочно засвідчує, що порівняно з іншими країнами світу лідером є фондовий ринок США як найрозвинутіший, найпотужніший і найвпливовіший у площині міжнародних фінансово-інвестиційних процесів. Він значною мірою формує кон'юнктуру світового фінансово-інвестиційного ринку. Тому динаміка котирувань цінних паперів на фондовому ринку США безпосередньо впливає на курси цінних паперів на інших ринках. До нього за своїм розміром поступово наближається фондовий ринок Китаю, показники якого в 3–6 разів нижчі.

З аналітичних даних, наведених у таблиці 1, бачимо, що ринкова капіталізація країн світу значно знизилася в 2008 році. У 2009–2010 рр. відбу-

лося відновлення рівня капіталізації, а в 2011–2014 рр. ця тенденція змінилася таким чином: капіталізація знизилася до 47 401 млрд. доларів США в 2011 році (приблизно до рівня кінця 2009 року), але зросла до 54 570 млрд. доларів США в 2012-му, згодом – до 63 450 млрд. доларів США в 2013-му та до 67 000 млрд. доларів США у 2014 році. Така динаміка свідчить про суттєву волатильність (різку зміну вартості активів у часі) міжнародного ринку цінних паперів та про значні коливання цін на фондові активи світу за останні 4–5 років (див. графік). Це підтверджують також низькі значення показників прогнозу /лінія апроксимації/ з дуже низькою ймовірністю: ( $R^2 = 0.530$ ) для розвинутих країн та ( $R^2 = 0.429$ ) для країн із ринками, що розвиваються.

Прогнозні показники, зазначені на графіку, дають підстави стверджувати, що розрив у капіталізації в наступні п'ять років між країнами, що розвиваються, та розвинутими країнами не зменшуватиметься, а, можливо, навіть зросте. Загальною тенденцією є очікування незначного зростання світової капіталізації лістингових компаній. Показники розвинутих країн свідчать про їхній до-

Таблиця 1. Ринкова капіталізація лістингових компаній найбільших економік світу, східноєвропейських країн і України у 2005–2014 рр.

Країна	Млрд. доларів США									
	2005 р.	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.
<b>Розвинуті країни</b>										
США	16 970	19 426	19 947	11 738	15 077	17 139	15 640	18 668	24 035	26 331
Японія	4 736	4 726	4 453	3 220	3 377	4 100	3 541	3 680	4 782	4 400
Великобританія	3 058	3 794	3 859	1 852	2 796	3 107	2 903	3 020	4 429	4 013
Канада	1 481	1 701	2 186	1 002	1 681	2 160	1 907	2 016	2 114	2 094
Франція	1 758	2 428	2 771	1 492	1 972	1 926	1 568	1 823	2 300	2 160
Німеччина	1 221	1 638	2 106	1 108	1 298	1 430	1 184	1 486	1 936	1 739
Швейцарія	939	1 213	1 274	863	1 071	1 229	932	1 079	1 540	1 495
Іспанія	960	1 323	1 800	946	1 297	1 171	1 030	995	1 117	993
<b>Країни з ринками, що розвиваються</b>										
Китай	781	2 426	6 226	2 794	5 008	4 763	3 389	3 697	3 949	6 005
Гонконг	693	895	1 163	1 329	916	1 080	889	1 108	3 101	3 233
Індія	553	819	1 819	645	1 179	1 616	1 015	1 263	1 138	1 558
Австралія	804	1 096	1 298	676	1 258	1 455	1 198	1 386	1 366	1 289
Південна Корея	718	835	1 124	495	836	1 089	994	1 181	1 235	1 213
Бразилія	475	711	1 370	589	1 167	1 546	1 229	1 227	1 021	844
Сінгапур	257	384	539	265	481	647	598	765	744	753
Італія	798	1 027	1 073	522	317	318	431	481	447	561
Росія	549	1 057	1 503	397	861	1 004	796	825	771	386
<b>Східноєвропейські країни</b>										
Туреччина	162	163	287	118	226	307	202	315	196	220
Польща	94	149	207	90	135	190	138	178	205	169
Чехія	38	49	73	49	53	43	38	37	45	46
Угорщина	33	42	48	19	28	28	19	21	20	15
Хорватія	13	29	66	27	26	25	22	22	18	19
Румунія	21	33	45	20	30	32	22	16	25	22
<b>Україна</b>	25	43	112	24	17	40	26	21	14	10

Джерела: [12], [16].

мінуючий стан серед фондових ринків світу. Так, вісім розвинутих країн (станом на 2008–2014 рр.) мали загальну капіталізацію в 2.3–3.1 раза більше порівняно з вісьмома країнами, що розвиваються. При цьому значимо, що за останні 10 років (особливо до кризи 2008 року) даний розрив зменшився з 5.24 до 2.34. На наш погляд, це зумовлено незначним, але сталим наближенням корпоративних стандартів країн, що розвиваються, до стандартів розвинутих країн, їхнім системним економічним зростанням, а також привабливістю інвестування (високий рівень доходності й лібералізація) у такі швидко зростаючі ринки [8].

При аналізі даних, наведених у таблиці 1, доцільно їх сегментувати на три рівні:

**перший** – ринкова капіталізація лістингових компаній розвинутих країн світу;

**другий** – ринкова капіталізація лістингових компаній країн світу, що розвиваються;

**третій** – ринкова капіталізація лістингових компаній східноєвропейських країн і України.

Така градація об’єктивно зумовлена як їхніми фінансовими показниками, так і приналежністю до відповідної групи країн за економічним потенціалом і рівнем розвитку ринкової економіки. Тому оптимальним буде їхній аналіз при використанні порівняння за кожною групою окремо [12].

У ринковій капіталізації лістингових компаній розвинутих країн світу суттєве лідерство належить США порівняно з іншими розвинутими країнами світу. На наш погляд, це зумовлено величиною економіки США, яка станом на 2012–2014 рр. була найбільшою економікою за своїм потенціалом (ВВП, рівень спожив-

ання, емісія найліквіднішої валюти світу) та наявністю ліберальних і сприятливих умов для функціонування великих корпоративних емітентів цінних паперів (особливо транснаціональних компаній і банків).

Ринкова капіталізація лістингових компаній країн, що розвиваються, свідчить, що за останні п’ять років із цих країн до рівня розвинутих країн світу за ринковою капіталізацією наблизився лише фондовий ринок Китаю. Збалансована, структурна і системна експансія на зовнішні ринки та орієнтація на розширення внутрішнього ринку під час кризи 2008–2009 рр., (1.4 млрд. населення) допомогли Китаю досягти таких результатів. Інші країни, що розвиваються, мають відносно стабільні показники ринкової капіталізації. Серед східноєвропейських країн дві країни є економічними лідерами: Туреччина і Польща. На наш погляд, їхні успіхи зумовлені реформами ринку цінних паперів, активною участю в роботі цих ринків іноземних інвесторів, інвестиційних та пенсійних фондів, наявністю ліберальних умов для емітентів. Показники ринкової капіталізації інших східноєвропейських країн, у тому числі й України, поступово знижуються. При цьому Україна за кількістю корпоративних емітентів, населення і ВВП значно більша від країн, із якими опинилася в рейтингу.

### ОСОБЛИВОСТІ УСПІШНИХ ФОНДОВИХ РИНКІВ СВІТУ

Досвід провідних економічно розвинутих країн світу свідчить, що тільки сформовані соціально-ринкові інститути, а також прогресивне, повноцінне, гнучке і спроможне реагувати на глобальні виклики законодавче

забезпечення (без “прогалін” і “винятків для окремих осіб”) є необхідними засадами для сучасного регулювання фінансового сектору. Завдяки цьому фондовий ринок розвивається і позитивно впливатиме на економіку в цілому.

Дослідженнями інвестиційних процесів у світі доведено, що розвинуті країни мають найбільші та найсучасніші фондові ринки як за обсягом капіталізації, так і за кількістю учасників, їм притаманна висока якість інфраструктури і прозорість державного регулювання. Це результат системного розвитку фондових ринків упродовж століть, удосконалення їхнього інструментарію разом із процесами реформування ринкової і соціальної систем у цих країнах, провідним елементом яких є ринок цінних паперів.

На початку ХХІ століття близько половини всього світового фондового ринку припадає на США, приблизно 13% – на Японію, а в цілому на п’ять країн (США, Японія, Німеччина, Великобританія, Франція) – приблизно 75%. На початку 1970-х років лише частка США становила понад 60%. У 1980-ті роки вона зменшилась у зв’язку зі зростанням питомої ваги Японії, а з кінця 1980-х років знову відбулося збільшення частки США, насамперед за рахунок зростання ринку акцій. У 2000-х роках у структурі капіталізації світового фондового ринку суттєво зросла частка країн, що розвиваються (див. таблицю 2).

Найбільш узагальненим показником масштабів глобалізації фондового ринку є капіталізація ринку акцій – їхня сукупна курсова вартість. За 1990–2014 рр. капіталізація світового ринку акцій зросла більш як у сім разів, тоді як сукупний світовий ВВП збільшився за той самий період лише у 2.8 раза. У результаті співвідношення капіталізації та ВВП у світі в цілому зросло за цей час із 40% до 88%. Значну частку світової капіталізації (58%) у 2010–2014 рр. забезпечували лише чотири країни: США, Китай, Японія та Великобританія. Впродовж цього періоду абсолютним лідером за рівнем капіталізації є США (близько 30–40% світової капіталізації). Кількість компаній, зареєстрованих на фондових біржах світу, за цей час зросла більш як удвічі – з 21.6 тис. у 1990 році до 45.6 тис. у 2010-му. Національні фондові біржі, що увійшли до переліку десяти найбільших, також належать розвинутим країнам світу. Водночас із країн, що розвиваються,

Графік. Прогноз ринкової капіталізації лістингових компаній восьми розвинутих країн та одинадцяти країн, що розвиваються



Джерела: [13], [14], [15].



Таблиця 2. Капіталізація світового фондового ринку та частка в ній фондових ринків розвинутих країн світу, США і країн, що розвиваються

Рівень капіталізації	1990 р.	1999 р.	2000 р.	2007 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.
Усього (трлн. доларів США)	9.3	25	35	61	47	55	64	67
<b>Частка країн у відсотках</b>								
1. Розвинуті країни (крім США)	65	50	55	46	40	42	41	44
2. США	30	42	36	32	30	33	34	34
3. Країни, що розвиваються	5	8	9	22	30	25	25	22

Джерела: [16], [17].

до цього переліку увійшли лише дві біржі Китаю (див. таблицю 3).

Аналізуючи дані, наведені в таблицях 2 і 3, зазначимо, що всі ринки неоднаково розвиваються і мають різну капіталізацію. При цьому за всіма показниками ринок капіталів США домінує і фактично визначає кон'юнктуру світового ринку капіталів. Динаміка котирувань цінних паперів на американському ринку істотно впливає на курси цінних паперів на інших ринках, а рівень капіталізації американського ринку перевищує ринок будь-якої країни в разі. Крім того, зауважимо активний розвиток за останні десять років фондових бірж країн, що розвиваються, насамперед швидко зростають масштаби фондового ринку Китаю. Але якщо проаналізувати двадцять найбільших глобальних компаній світового ринку цінних паперів, то переважна більшість належить до юрисдикції США – їх 13, на другому місці компанії Швейцарії – 3, на третьому місці Великобританія – 2 компанії і лише по одній компанії належать Китаю і Південній Кореї (див. таблицю 4).

Аналіз даних, наведених у таблиці 4, свідчить про те, що за останні п'ять років капіталізація провідних компаній світу істотно зросла і ці емітенти суттєво – в разі – збільшили свою капіталізацію (в 1.2–5 разів). Крім того, до першої п'ятірки увійшли здебільшого компанії сектору високих технологій, що дає підстави зробити висновок про високу довіру інвесторів до цієї галузі та бачення переважною більшістю з них значних перспектив розвитку сектору високих технологій. У цьому контексті світовий ринок цінних паперів є тим індикатором і “маяком”, який випереджає реальний сектор економіки та акумулює інвестиційні ресурси в найперспективніших галузях і сферах діяльності, в яких очікується майбутній високий попит споживачів на високотехнологічну продукцію, і як наслідок, перспектив-

ні прибутки. Показово й те, що 85% компаній, зазначених у таблиці 4, належать до сфери послуг. Також, крім сектору високих технологій, найбільші за капіталізацією компанії (по чотири) належать до фінансового сектору та сектору охорони здоров'я.

Дані, наведені в таблицях 1–4, свідчать про те, що ключова роль у сучасних глобальних фінансово-інвестиційних процесах належить розвинутих країнам світу і особливо США. Це можна пояснити не лише кількісним аналізом даних таблиць, а й історичними особливостями формування ринкових відносин і ринку цінних паперів у США, Великобританії, Японії, Німеччині, Швейцарії, Сінгапурі. Так, в операціях світового фінансового ринку беруть участь національні валютні, кредитні й фондові ринки, які тісно переплітаються з аналогічними світовими ринками. При цьому вони сформувалися на основі масштабних національних ринків, що виконували значні обсяги міжнародних операцій, завдяки чому вони поступово трансформувались у світові фінансові центри: Нью-Йорк, Лондон, Токіо, Цюрих,

Люксембург, Франкфурт-на-Майні, Шанхай, Сінгапур, Гонконг тощо. В таких центрах зосереджено міжнародні банки, банківські консорціуми, фондові біржі, які здійснюють міжнародні валютні, кредитні операції, а також операції з цінними паперами, дорогоцінними металами і сировинними товарами.

Світові фінансові центри виникають у тих країнах, які мають:

- стабільне валютно-економічне становище;
- розвинуту кредитну систему і прозоро організовані біржі;
- помірковане податкове законодавство;
- пільгове валютне законодавство, яке відкриває для іноземних позичальників і цінних паперів доступ до біржового котирування;
- зручне географічне становище;
- відносну стабільність політичного режиму;
- стандартизацію і високий ступінь інформаційних технологій без паперових операцій на базі використання найновіших програм ЕОМ.

Найвагомішими сучасними світовими фінансовими центрами є Лондон і Нью-Йорк. Особливість Нью-Йорка в тому, що він є не лише міжнародним ринком капіталу й основним емісійним центром доларів США – ключову роль цей фінансовий центр здобув завдяки ринку банківських кредитів. Міжнародна діяльність великих американських банків пов'язана не лише з кредитними операціями, а й з інвестиційними. Вони пропонують своїм клієнтам різноманітні операції з цінними паперами,

Таблиця 3. Ринкова капіталізація акцій десяти найбільших фондових бірж світу у 2010–2014 рр. (на кінець року)

№ п/п	Найбільші фондові біржі світу	Період				
		2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.
1	ЕнВайЕсІ Євронекс (США) / NYSE Euronext (US)	13 394	11 796	14 086	17 950	19 351
2	НАСДАК ОуЕмЕкс (США) / NASDAQ OMX (US)	3 889	3 845	4 582	6 085	6 979
3	Токіо Сток Ексчейндж Груп / Tokyo Stock Exchange Group	3 828	3 325	3 681	4 543	4 378
4	Лондон Сток Ексчейндж Груп / London Stock Exchange Group	3 613	3 266	3 397	4 429	4 013
5	ЕнВайЕсІ Євронекс / NYSE Euronext (Europe)	2 930	2 447	2 832	3 584	3 319
6	Шанхай Сток Ексчейндж / Shanghai Stock Exchange	2 716	2 357	2 547	2 497	3 933
7	Гонконг Ексчейндж / Hong Kong Exchanges	2 711	2 258	2 832	3 101	3 233
8	ТІЕмЕкс Груп / TMX Group	2 170	1 912	2 059	2 114	2 094
9	Дойче Бюроз / Deutsche Börse	1 246	1 185	1 486	1 936	1 739
10	ЕсАйЕкс Свіс Ексчейндж / SIX Swiss Exchange	1 280	1 100	1 233	1 541	1 495

Джерела: [16].

Таблиця 4. Ринкова капіталізація акцій найбільших двадцяти компаній на фондових біржах світу з їх порівнянням у 2009 р. та 2014 р.

№ п/п	20 найбільших глобальних компаній світового ринку цінних паперів	Належність до країни	Сфера діяльності компанії	Млрд. доларів США	
				Капіталізація станом на 31.03.2009 р.	Капіталізація станом на 31.03.2014 р.
1	Еплл / Apple Inc.	США	Технології	94	469
2	Ексон Мобіл / Exxon Mobil Corp.	США	Нафта і газ	337	416
3	Гугл / Google Inc.	США	Технології	110	409
4	Майкрософт / Microsoft Corp.	США	Технології	163	318
5	Беркшир Хетевей / Berkshire Hathaway Inc.	США	Фінанси	134	286
6	Рош Холдингз ЕйДжі / Roche Holding AG	Швейцарія	Охорона здоров'я	119	266
7	Джонсон енд Джонсон / Johnson & Johnson	США	Охорона здоров'я	145	261
8	Дженерал Електрик / General Electric Co	США	Промисловість	107	256
9	Веллс Фарго / Wells Fargo & Co	США	Фінанси	60	244
10	Нестле ЕсЕй / Nestle SA	Швейцарія	Споживчі товари	129	244
11	Вал-Март Сторес / Wal-Mart Stores Inc.	США	Споживчі послуги	204	242
12	Роял Дач Шелл ПіЕлСі / Royal Dutch Shell PLC	Великобританія	Нафта і газ	139	238
13	Петро Чайна / Petro China Co Ltd	Китай	Нафта і газ	287	225
14	Новартис ЕйДжі / Novartis AG	Швейцарія	Охорона здоров'я	100	224
15	Шеврон / Chevron Corp.	США	Нафта і газ	135	220
16	Джей Пі Морган Чейс / JP Morgan Chase & Co	США	Фінанси	100	215
17	Проктер енд Гембл / Procter & Gamble Co	США	Споживчі товари	138	213
18	Самсунг Електронікс / Samsung Electronics Co Ltd	Південна Корея	Споживчі товари	61	209
19	Пфайзер / Pfizer Inc.	США	Охорона здоров'я	92	205
20	ЕйчЕсБіСі Холдингс ПіЕлСі / HSBC Holdings PLC	Великобританія	Фінанси	79	199

Джерело: [16].

розміщують цінні папери на первинному ринку, діють як брокери на вторинному ринку. Ефективність ринку капіталу США досягається за рахунок випуску нових облігацій внутрішніми фінансовими інститутами за меншою ціною порівняно з іншими іноземними ринками.

Валютний ринок США також вельми розвинутий за такими показниками, як “обсяг обороту”, “кількість валют, що обертаються”. Він вважається найбільшим у світі центром із торгівлі валютою.

Незважаючи на кризові явища та нестабільність у глобалізованій економіці, впродовж 2009–2014 рр. такі потужні біржі, як Нью-Йоркська, Лондонська, Токійська, Цюрихська поступово долають наслідки кризи і проявів нестабільності. Завдяки своїй масштабності, високій ліквідності, привабливості для більшості міжнародних інвесторів, мінімізації “ризиків країни” вони мають незаперечні

конкурентні переваги порівняно з іншими, не такими економічно і фінансово потужними країнами. Крім того, ринки цінних паперів розвинутих країн світу є лідерами за конкурентоспроможністю власних бірж порівняно з країнами, ринки яких формуються, та країнами з транзитивною економікою. Технологічне лідерство – це надсучасні облікові, інформаційні та клірингові технології, а також пропозиція споживачам нових складніших структурованих продуктів (деривативів), що пов'язано з розвинутими інститутами фінансового інжинірингу. Це також активні маркетингові підходи щодо завоювання нових потенційних споживачів і сегментів ринку, забезпечення зручності й максимального комфорту з мінімальними комісіями. Такі інновації можливі лише за умови мінімізації втручання державних органів контролю, посередників, забезпечення прозорості і відкритості ринку.

На сучасному етапі розвитку міжнародних ринків цінних паперів роль фондових бірж розвинутих країн світу є визначальною. Тому збільшення їх капіталізації, зростання кількості проведених первинних публічних розміщень (Initial Public Offering, IPO) та поява додаткових інвестиційних ресурсів на цих біржах для всіх інвесторів буде свідченням оздоровлення фінансово-економічної системи світу. Впродовж 2009–2014 рр. ці процеси мали несистемний і локальний характер, а результати роботи Токійської біржі взагалі свідчать про депресивний стан, що пов'язано з багатьма чинниками – фінансовими, економічними, соціальними та природними (у 2011 році відбулося зниження показників на –15%), або різке зростання (у 2013 році зростання становило +24%).

Глобалізація швидко переспрямовує фінансові капітали на найбільші, найліквідніші, інвестиційно привабливі та перспективні ринки цінних паперів. Проте, як свідчить досвід Японії, волатильність зростає навіть на фондових біржах розвинутих країн світу, а тому це потребує від сучасних фінансистів, економістів-науковців та аналітиків фондового ринку зосередження на виявленні більшої кількості чинників впливу та на прогнозуванні щодо їх потенційної спроможності розбалансувати економіку (світову, регіону, держави), спричиняючи глобальні кризові явища.

Швидке зростання економік групи країн, що розвиваються (Бразилія, Росія, Індія, Китай – БРІК), зумовлює зацікавлення міжнародних інвесторів до вкладення інвестиційних ресурсів у фондовий ринок цих країн. Особливо інвестори зацікавлені вкладати кошти в Китай та Індію, розраховуючи на потужне і системне зростання цих економік та їхній попит на інвестиції. Ці фактори також спонукають приплив інвестицій до країн Африки, Південно-Східної Азії. Деякі економісти вважають, що потенціал зростання фондових ринків країн Африки за рахунок їх загального ресурсного потенціалу може перевершити середній прогнозований рівень зростання країн БРІК.

## ФОНДОВИЙ РИНОК КИТАЮ

Частка капіталізації Китаю щодо світового фондового ринку в 2007 році становила 6.09%, у 2008-му – 4.38%, у 2009-му – 7.15%, у 2010-му

– 7.27%, у 2011–2012 рр. – 9.8%, у 2013 році – 8.8%, у 2014-му – 13.6%. Отже, бачимо системну тенденцію до зростання [7], [9], [11], [16].

Зазначимо, що станом на кінець 2014 року ринок цінних паперів Китаю був найбільшим і найліквіднішим серед країн, що розвиваються, але враховуючи специфіку його регулювання, він усе ж таки поступається багатьом ринкам високорозвинутих країн за ліквідністю і безпековими якостями, що суттєво впливає на його волатильність за кризових явищ у світовій економіці. Крім того, економіка Китаю суттєво залежить від державних інвестицій та експорту, а тому за відповідного погіршення кон'юнктури ці чинники швидко вплинуть на його фондовий ринок.

### ФОНДОВИЙ РИНОК ІНДІЇ

Економіка Індії не зростає так швидко, як економіка Китаю, що зумовлено національними особливостями, але станом на 2013 рік середнє зростання річного ВВП за останні 20 років становило 5.5%. Позитивне економічне зростання країни впливає і на прибутки на фондовій біржі. Індекс Бомбейської фондової біржі (також відомий як “Сенсекс” (“Sensex”)) є головним у країні індикатором фінансово-економічної активності.

Частка капіталізації Індії щодо світового фондового ринку в 2007 році становила 3.0%, у 2008-му – 3.85%, у 2009-му – 2.82%, у 2010-му – 3.10%, у 2011-му – 2.14%, у 2012-му – 2.32%, у 2013-му – 1.74%, у 2014 році – 2.33%. Отже, цілком очевидною є тенденція до стабілізації та відновлення зростання [1], [5].

### ФОНДОВИЙ РИНОК РОСІЇ

Цей ринок також цікавий для міжнародних інвесторів завдяки значним золотовалютним резервам і резервним фінансовим накопиченням у цій державі від продажу нафти і газу. Суттєве позитивне сальдо експортно-імпортних операцій зумовлює низькі боргові ризики для країни. Чинниками, що можуть стримати цей процес, є залежність Росії від так званої “голландської хвороби”, а саме: зниження цін на світовому ринку на нафту, нафтопродукти і газ (на цю галузь у дохідній частині бюджету Росії припадає 60%), а також ризики внаслідок

участі в геополітичних конфліктах з непередбачуваними наслідками. Так, за останні 6 місяців 2014 року індекс РТС знизився з 1450 до 750 пунктів (50–60%), що пов'язано з військовим конфліктом між Росією та Україною. При цьому курс рубля впав удвічі, а економіка перебуває в стагнації. Крім того, є ризики щодо заощаджень у державних пенсійних та інвестиційних фондах Росії, оскільки вони є малоефективними і заполітизованими при управлінні державними менеджерами [4].

Зазначимо, що частка капіталізації Росії щодо світового фондового ринку в 2007 році становила 2.48%, у 2008-му – 4.08%, у 2009-му – 1.02%, у 2010-му – 1.35%, у 2011-му – 1.10%, у 2012-му – 1.73%, у 2013-му – 1.20%, у 2014 році – 0.58% [3]. Бачимо тенденцію до суттєвого зниження капіталізації російського фондового ринку.

### ФОНДОВИЙ РИНОК БРАЗИЛІЇ

Фондова біржа Сан-Паулу (порт. Bolsa de Valores de São Paulo, або BM&F Bovespa) – найбільша фондова біржа в Латинській Америці, четверта в Америці та тринадцята за обсягами торгів у світі, розташована в центрі найбільшого міста Бразилії – Сан-Паулу. На сучасному етапі “Bovespa” після об'єднання з торговельною і ф'ючерсною біржею з травня 2008 року зосередила 70% обсягу торгів усього латиноамериканського регіону. У 2004 році на біржі в середньому здійснювалося операцій з акціями на суму 1.2 млрд. доларів США, що включає різні ліквідні акції і їхні похідні, на торгівлю акціями припадає близько 80% усіх операцій. Максимального значення в 73 516 пунктів індекс цієї біржі сягнув 20 травня 2008 року.

Частка капіталізації Бразилії щодо світового фондового ринку у 2007 році становила 2.26%, у 2008-му – 1.82%, у 2009-му – 2.89%, у 2010-му – 2.78%, у 2011-му – 2.6%, у 2012-му – 2.25%, у 2013-му – 1.60%, у 2014-му – 1.26% [2], [4]. Очевидною є тенденція до системного зниження капіталізації бразильського фондового ринку в останні роки.

### ПРОГНОЗ РОЗВИТКУ ФОНДОВИХ РИНКІВ ДЕЯКИХ КРАЇН

Підсумовуючи, зробимо прогноз щодо розвитку ринку цінних паперів у різних країнах світу. Так, за

прогнозами аналітиків Креді Сюїс (Credit Suisse), капіталізація фондового ринку Китаю до 2030 року сягне 53.6 трлн. доларів США за середніх темпів зростання на 15.6% протягом наступних 15 років і поступатиметься лише ринку США (98.3 трлн. доларів США, +8.1%).

У своєму огляді світової економіки з перспективою на 15 років (до 2030 року) аналітики Креді Сюїс також прогнозують, що фондовий ринок КНР залишить далеко позаду ринки Японії і Великобританії, які нині посідають другу і третю сходинки, при цьому їх капіталізація за цей час зросте відповідно до 13.1 трлн. доларів США (+6.1%) і до 12.6 трлн. доларів США (+6%).

Капіталізація індійського фондового ринку впродовж наступних 15 років зросте до 8.9 трлн. доларів США (+12.1%), російського – до 6 трлн. доларів США (+12.1%), бразильського – до 4.4 трлн. доларів США (+8.4%). Країни БРІК із січня 1996-го до 2014 року загалом збільшили капіталізацію своїх фондових ринків на 6.5 трлн. доларів США, середні темпи зростання становили 17.6% порівняно з 8.9% у фондових ринках інших країн, що розвиваються.

Аналітики Креді Сюїс передбачають більш рівномірний розподіл капіталізації світових фондових ринків у майбутньому. Так, найбільшими (з капіталізацією понад 4 трлн. доларів США) стануть ринки Австралії, Бразилії, Канади, Китаю, Франції, Німеччини, Гонконгу, Індії, Індонезії, Японії, Республіки Корея, Росії, Саудівської Аравії, Тайваню, Великобританії та США. В цьому списку є вісім країн, що розвиваються.

Порівняймо: нині найбільшими (з капіталізацією понад 1.5 трлн. доларів США) є фондові ринки Канади, Франції, Німеччини, Гонконгу, Японії, Швейцарії, Великобританії, США, і лише Китай представляє в цьому списку країни, що розвиваються.

У зазначеній перспективі Китай також вийде на друге місце за розміром ринку корпоративних боргових паперів: 31.9 трлн. доларів США порівняно зі США, яким прогнозують 47.8 трлн. доларів. Серед 14 країн, що розвиваються, Росія з 2.7 трлн. доларів США посідає четверте місце, поступаючись Південній Кореї та Бразилії. Крім цього, до 2030 року другим у світі за величиною стане ринок держборгу КНР, незначно випередивши Японію. Капіталізація китай-



ського ринку державних боргових паперів становитиме 12.3 трлн. доларів США порівняно з 31.3 трлн., які прогнозують ринку США. Російський ринок держборгу серед 14 економік, що розвиваються, зростає до 935.7 млрд. доларів США і поступатиметься за розмірами ринкам Бразилії (2.6 трлн. доларів США), Індії (1.2 трлн. доларів США), Республіки Корея (1.3 трлн. доларів США), Мексики (1.1 трлн. доларів США).

Станом на липень 2014 року на частку ринків, що розвиваються, припадало 39% світового ВВП (або 51% за паритетом купівельної спроможності) і лише 22% світового фондового ринку, а також 14% ринку корпоративних і суверенних боргових паперів, у зв'язку з чим аналітики Креді Сюїс очікують, що цей розрив буде скорочуватися.

На думку експертів, країни, що розвиваються, проявлятимуть непропорційно високу активність на глобальному фондовому ринку та ринку корпоративного боргу. В результаті сукупний обсяг фондового ринку країн, що розвиваються, зростає на 98 трлн. доларів США, ринку корпоративного боргу – на 47 трлн. доларів США, держборгу – на 17 трлн. доларів США, тоді як ринки розвинутих країн зростуть відповідно на 125 трлн. доларів США, на 52 трлн. доларів США і на 24 трлн. доларів США.

У зв'язку з цим до 2030 року частка фондового ринку країн, що розвиваються, становитиме 39% від світового, ринку корпоративного боргу – 36%, ринку держборгу – 27%. Обсяг під управлінням взаємних, пенсійних і страхових фондів країн, що розвиваються, досягне відповідно за кожною категорією фінансових ринків 6, 16 і 17 трлн. доларів США [10].

## ВИСНОВКИ

За результатами дослідження визначено суттєву орієнтацію міжнародних фінансово-інвестиційних потоків на фондові ринки розвинутих країн світу, серед яких основоположною є роль фінансової системи США. Серед країн, що розвиваються, лідером є Китай, який за показниками капіталізації досяг рівня розвинутих країн світу. Також Індія і Китай мають тенденцію до стабільнішого зростання капіталізації фондових бірж, ніж Бразилія і Росія, в яких відбувається системне зменшення цього показника за останні 4–5 ро-

ків. Крім того, виявлено, що ринки країн, які розвиваються, є привабливішими для інвесторів під час зростання, а під час кризових явищ і періодів невизначеності інвестори орієнтуються переважно на міжнародні фінансові центри і країни з розвинутою економікою. Необхідно також звернути увагу на ряд чинників і процесів світового фондового ринку, які свідчать про подальше активне зростання в майбутньому фондових ринків розвинутих країн світу і країн з ринками, що розвиваються. Вони зростають випереджальними темпами порівняно з реальною світовою економікою.

На думку автора, цей процес вплине на економічне зростання в світі як позитивно (надання додаткової і дешевшої ліквідності; диференційований вибір фінансових послуг, капіталів та інвестицій; можливість зваженого хеджування ризиків; зростання якості обслуговування фінансових інститутів), так і негативно (системне поширення спекулятивних фінансових операцій і збільшення волатильності на фондових ринках світу; поглиблення міжнародної фінансової спеціалізації та формування глобальних фінансових центрів і периферії; активізація потужних капіталів транснаціональних корпорацій і приватних осіб, які не контролюються національними органами влади і можуть дестабілізувати певні сфери діяльності, регіони, країни і компанії).

### Список використаних джерел

1. Бомбейська фондова біржа. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bseindia.com>.
2. Бразильська фондова біржа “Вовеспа”. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bmfbovespa.com.br/en-us/home.aspx?idioma=en-us>.
3. Група “Московская биржа”. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://rts.micex.ru/>.
4. Индекс РТС. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.forexpf.ru/chart/rts>.
5. Інформаційний ресурс про Бомбейську фондову біржу // Інтернет-енциклопедія “Вікіпедія”. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://en.wikipedia.org/wiki/BSE\\_SENSEX](http://en.wikipedia.org/wiki/BSE_SENSEX).
6. Інформаційний ресурс про фондову біржу Сан-Паулу. – Інтернет-енциклопедія “Вікіпедія”. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://ru.wikipedia.org/wiki/Фондовая\\_биржа\\_Сан-Паулу](http://ru.wikipedia.org/wiki/Фондовая_биржа_Сан-Паулу).
7. Інформаційний ресурс про Шанхайську фондову біржу. – Інтернет-енциклопедія “Вікіпедія”. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.wikinvest.com/wiki/Shanghai\\_Stock\\_Exchange](http://www.wikinvest.com/wiki/Shanghai_Stock_Exchange).
8. Редзюк Є. В. Порівняльна характеристика темпів економічного зростання та капіталізації фондових бірж світу й України // Фінанси України. – 2013. – Випуск № 7. – С. 78–90. – (Ukrainian source).
9. Рубцов Б. Б. Современные фондовые рынки. Уч. пособие для вузов. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 926 с. – (Russian source).
10. Китайський фондовий ринок стане 2-м в мире по капитализации к 2030 г. – Credit Suisse. – Интернет-портал “finance.ua”: за матеріалами “Інтерфакс-Україна”. – 10.07.2014 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://news.finance.ua/ru/~1/0/all/2014/07/10/329696>.
11. Шанхайська фондова біржа. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.sse.com.cn/sseportal/en/home/home.shtml>.
12. Dynamic of market capitalization countries // Worldbank. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://api.worldbank.org/datafiles/CM.MKT.LCAP.CD\\_Indicator\\_MetaData\\_en\\_EXCEL.xls](http://api.worldbank.org/datafiles/CM.MKT.LCAP.CD_Indicator_MetaData_en_EXCEL.xls).
13. 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).
14. Mark McSherry. Week Ahead: Stock Markets Count \$6 Trillion In Gains // FORBES. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.forbes.com/sites/markmcsherry/2013/12/29/](http://www.forbes.com/sites/markmcsherry/2013/12/29/).
15. Website of the World Federation of Exchanges. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.world-exchanges.org/files/statistics/2012%20WFE%20Market%20Highlights.pdf>.
16. World Federation of Exchanges. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.world-exchanges.org/statistics>.
17. World Investment Report. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.unctad-docs.org](http://www.unctad-docs.org).
18. Top 100 global companies 1-20 // Source: Bloomberg and PwC analysis. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.pwc.com/gx/en/audit-services/capital-market/publications/assets/document/pwc-global-top-100-march-update.pdf>.