

УДК 336.76

Гутафель В. В.

Чернівецький торговельно-економічний інститут  
Київського національного торговельно-економічного університету

## СИСТЕМАТИЗАЦІЯ ТЕНДЕНЦІЙ РОЗВИТКУ ФОНДОВИХ РИНКІВ КРАЇН СВІТУ

Проведено систематизацію тенденцій розвитку фондових ринків країн світу групуючи їх за основними ознаками. У відповідності до основних ознак запропоновано історичні тенденції, загальноринкові тенденції та структурні тенденції розвитку фондових ринків країн світу. Виявлено процес конвергенції фондових ринків.

**Ключові слова:** фондовий ринок, тенденції фондових ринків, конвергенція фондових ринків, перекапіталізація фондових ринків.

**Постановка проблеми.** На сучасному етапі розвитку світової економіки можна виділити дві взаємопов'язані тенденції – поглиблення економічної глобалізації країн та посилення регіональних процесів, що окреслюють межі підсистем світової економіки та визначають нову диспозицію країн у загальній структурі. Важливу роль у даних процесах відіграє фінансовий ринок та фондовий ринок зокрема. Адже, саме за допомогою фондових ринків країн світу відбувається мобілізація розрізнених фінансових ресурсів, їх акумуляція та трансформація у продуктивний капітал. У свою чергу, глобалізація світової економіки та інтеграція фондових ринків країн світу, потребує нового погляду на сам механізм функціонування фондового ринку та виявлення основних тенденцій його розвитку.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Теоретичні та практичні аспекти функціонування фондових ринків розглядалися у працях зарубіжних науковців та практиків: Т. Берднікової, Н. Берзона, Е. Жукова, Г. Марковіца, М. Міллера, Я. Міркіна, М. Столбова, Д. Тобіна, Р. Тьюлза, У Шарпа, М. Шоулза. Питання розвитку фондових ринків в умовах економічних перетворень досліджувалися у працях вітчизняних вчених: В. Базилевича, Н. Дегтярьової, Ю. Кравченко, О. Мозгового, І. Школьник. У свою чергу, проблематиці виявлення тенденцій на фондових ринках приділяли увагу: В. Галанов, А. Кондрашихін, С. Мошенській, В. Рубцов.

**Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми.** На сучасному етапі функціонування фондових ринків країн світу доцільним є не тільки виділення основних тенденцій їх розвитку але і проведення їх групування та систематизації у відповідності до основних ознак, виділяючи їх головні характеристики.

**Мета статті.** Головною метою даної статті є систематизація тенденцій розвитку фондових ринків країн світу, проводячи їх групування за основними ознаками, що характеризують сучасний стан та подальші перспективи розвитку фондових ринків в умовах глобалізації світової економіки.

**Виклад основного матеріалу.** На сучасному етапі, загальні тенденції розвитку фондових ринків країн світу, доцільно групувати за трьома основними ознаками: відповідно до історично сформованих напрямів розвитку, що не залежать від короткострокових змін, але приймають різні зовнішні форми, адекватні конкретним історичним умовам; відповідно до напрямів розвитку фондових ринків у цілому, що сформувалися на сучасному етапі; відповідно до напрямів розвитку, що відносяться до окремих частин фондових ринків.

Згідно до перерахованих ознак, тенденції розвитку фондових ринків країн світу пропонується систематизувати у відповідності до трьох основних груп:

1. історичні (закономірні) тенденції розвитку фондових ринків;
2. загальноринкові тенденції розвитку фондових ринків;
3. структурні тенденції розвитку фондових ринків.

Історичні або закономірні тенденції розвитку фондових ринків пропонується визначати, як тенденції, що діють протягом тривалого історичного періоду часу та набувають характеру економічних законів, адже їх сутність має довгостроковий характер. Адже, історичні тенденції вже існують протягом довгострокового періоду часу і показують у якому напрямку змінюються короткострокові тенденції.

Під загальноринковими тенденціями розвитку фондових ринків, слід розуміти короткострокові тенденції розвитку, що визначають напрями розвитку саме фондових ринків у цілому за останнє десятиліття розвитку. Тобто, це тенденції, що сформовані всередині самого фондового ринку.

У свою чергу, структурні тенденції розвитку фондових ринків відносяться до певних частин функціонування фондових ринків. Адже, окремі структурні частини (сегменти) фондових ринків розвиваються нерівномірно і у деякій мірі відокремлено один від одного. Структурні тенденції, у першу чергу, стосуються географії функціонування фондових ринків світу та ступеню розвитку фондових ринків певних країн. Відповідно, структурні тенденції є найбільш практичними та короткостроковими тенденціями розвитку фондових ринків країн світу.

Необхідно зазначити, що між історичними, загальноринковими та структурними тенденціями розвитку фондових ринків присутній тісний взаємозв'язок, що визначають їх системність. Короткострокові тенденції розвитку фондових ринків (загальноринкові та структурні) впливають на формування напрямку розвитку історичних тенденцій. У свою чергу, саме історичні тенденції визначають загальний вектор направленості короткострокових тенденцій розвитку фондових ринків. Доцільно зауважити, що історичні тенденції розвитку фондових ринків загальновідомі та вже неодноразово вивчалися але, їх необхідно розглядати та досліджувати в комплексі з короткостроковими тенденціями (загальноринковими та структурними), які проявляються на сучасному етапі з метою обґрунтування перспектив розвитку фондових ринків країн світу.

Систематизація тенденцій розвитку фондових ринків країн світу у відповідності до трьох основних груп представлена на рис. 1.

Історія розвитку фондових ринків світу складає вже декілька століть. За цей час на ньому чітко проявилися наступні закономірності розвитку: циклічність розвитку фондових ринків, тенденція до постійного зростання розмірів фондового ринку, системний характер кризових явищ на фондових ринках, заміна матеріального капіталу, капіталом у формі цінних паперів.

На сучасному етапі функціонування фондових ринків виявлено дві групи загальноринкових тенденцій. Тенденції, що об'єктивно вже існували і набули подальшого розвитку та тенденції, що були виявлені. Відповідно, загальноринкові тенденції розвитку фондових ринків необхідно умовно поділити на загальноринкові тенденції, що набули подальшого розвитку та загальноринкові тенденції, що були виявлені.

До загальноринкових тенденцій розвитку фондових ринків, що набули подальшого розвитку, слід віднести наступні:

1. збільшення впливу фондових ринків на світове господарство протягом останніх десяти років. Розвинута інфраструктура сучасних фондових ринків відіграє важливу роль у підтримці високої ділової активності;

2. глобальна інформатизація фондових ринків країн світу. На сучасному етапі глобалізаційних

процесів, інформатизація фондових ринків підвищила їх прозорість, змінила структуру та механізми ведення торгів;

3. інтернаціоналізація фондових ринків країн світу. Інтернаціоналізація фондових ринків проявляється у тому, що національний капітал переходить кордони країн, формує світовий фондовий ринок. Національні фондові ринки відкривають доступ іноземним учасникам торгів, проводять лістинг і ведуть торгівлю цінними паперами іноземних компаній. У свою чергу, інвестор з будь-якої країни отримує можливість вкладати свої фінансові ресурси у цінні папери інших країн.

До основних загальноринкових тенденцій, які були виявлені, можна віднести наступні:

1. синхронність розвитку національних фондових ринків. Сучасний стан фондових ринків країн світу засвідчує синхронність у динаміці показників їх стану та розвитку, це свідчить про те, що на сучасному етапі фондові ринки країн тісно інтегровані між собою, та взаємозв'язані з коливаннями світової економіки. Синхронність у динаміці зміни основних показників розвитку фондових ринків країн світу, забезпечується інформаційною прозорістю національних ринків, високою швидкістю передачі інформації, значним обсягом

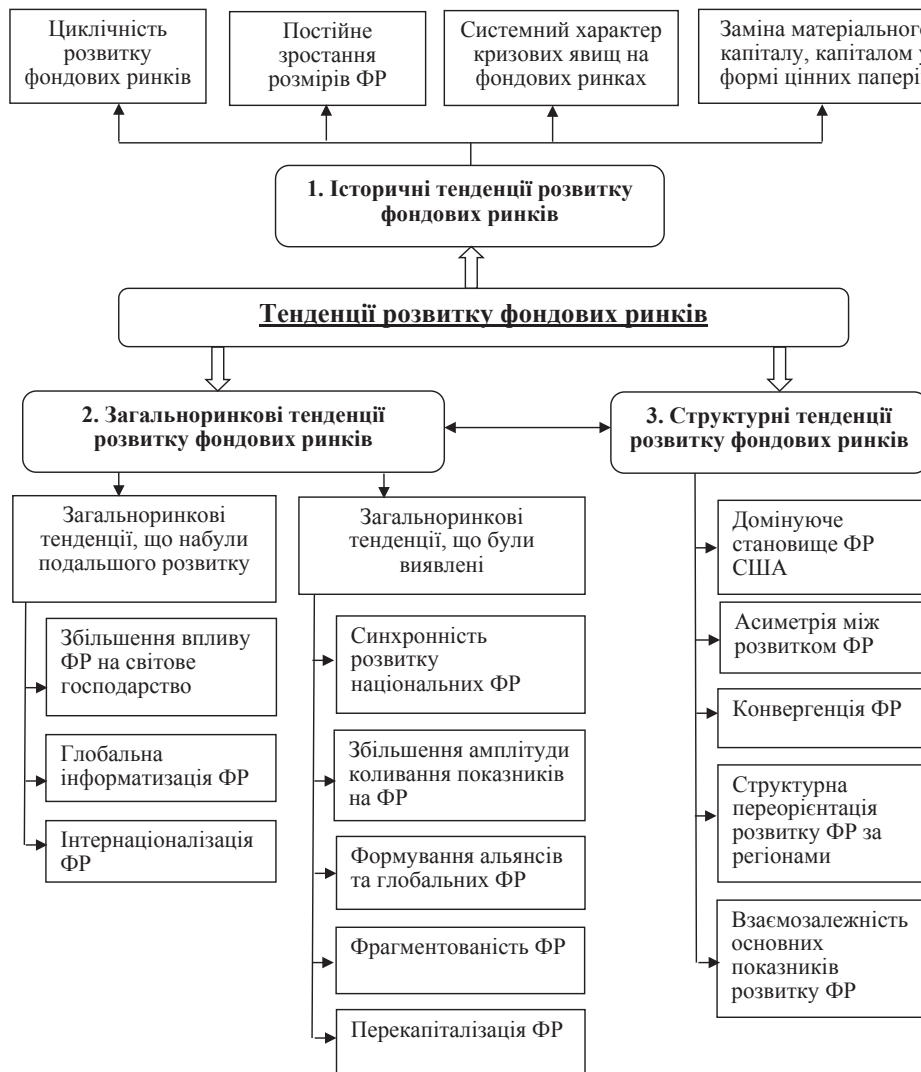


Рис. 1. Систематизація тенденцій розвитку фондових ринків країн світу в умовах глобалізації\*

\*Побудовано автором

трансграничних операцій з цінними паперами, збільшеною роллю інституційних інвесторів, що керують міжнародними портфелями цінних паперів, відкритістю національних фондових ринків, на яких активну роль відіграють іноземні учасники, що виступають у ролі емітентів та інвесторів.

Необхідно зазначити, що вирішальний вплив на синхронізацію розвитку фондових ринків країн світу здійснили інфраструктурні зміни на національних фондових ринках шляхом впровадження електронних технологій введення торгів. Вони відкрили нові можливості у використанні фондових інструментів, розширенні кола інвесторів за рахунок фізичних осіб, а також емітентів цінних паперів.

2. Збільшення амплітуди коливання показників на фондових ринках світу. Синхронне коливання руху основних показників, ринкових цін та індексів на національних фондових ринках різних країн створює можливість збільшення масштабів їх коливань і тривалості циклів їх руху.

Щодо збільшення амплітуд коливань на фондових ринках Лестер Туроу зазначає: «Дуже широкі, електронно взаємопов'язані глобальні ринки не змінюють імовірності фінансових бумів, але роблять їх потенційно великими і пов'язують національні ринки між собою, збільшуючи ймовірність того, що ці ринки зазнають краху всі разом» [1, с. 267]. Синхронність та зазначені тенденції призвели до збільшення масштабів фондових ринків країн світу.

3. Формування альянсів та глобальних фондових ринків. Основною з визначальних тенденцій, що впливає на масштаби, структуру та подальший розвиток, є процес утворення та розвитку глобальних фондових ринків на основі альянсу та союзів між організаторами торгів з відповідною власною інфраструктурою.

Необхідно зазначити, що фондовий ринок, який історично формувався, як регіональний, за період свого розвитку переростає у частину світового фондового ринку. На сучасному етапі розвитку світової економіки, найбільшим за показниками стану та розвитку, є глобальний альянс фондових ринків США та Європи, – NYSE Euronext, Inc. Загалом NYSE Euronext, Inc (раніше NYSE Group, Inc і Euronext NV) є американсько-європейською корпорацією, оператором та організатором торгів на фондових ринках 6 країн світу, з власною технологією ведення торгів та розрахунково-кліринговою системою. До її складу у першу чергу входить Нью-Йоркська фондова біржа (англ. – New York Stock Exchange, NYSE), пан'європейський фондовий ринок Euronext NV (найбільший фондовий ринок Єврозони), американська електронна платформа NYSE Arca (раніше відома як ArcaEx) та американська фондова біржа NYSE Amex [2, 3].

Ще одним найбільшим фондовим альянсом є корпорація NASDAQ OMX Group, Inc, – американська компанія, власник біржі NASDAQ і ще 8 європейських бірж у балтійському регіоні, що входили до міжнародного концерну OMX [4].

На даний час великою міжнародною холдинговою групою на європейському фондовому ринку, є Deutsche Boerse Group. Компанія управляє Франкфуртською фондовою біржею, а також їй повністю належить технологічна компанія Deutsche Boerse Systems, розрахунково-клірингова компанія Clearstream. Крім того, до Групи Німецькій фондової біржі входять: біржа похідних інструментів EUREX, фондова біржа для торгівлі цінними паперами країн Центральної та Східної Європи NEWEX [5].

4. Фрагментованість фондових ринків країн світу. Фрагментованість фондового ринку означає, що операції на ньому відбуваються у великій кількості локальних центрів, де зосереджено інформацію про учасників ринку, попит та пропозицію, об'єкти торгівлі. При зменшенні фрагментованості ринку зростає інтеграція – об'єднання в єдине ціле за рахунок збільшення зв'язків між учасниками [6, с. 76-77].

Доцільно відрізнити первинну фрагментованість від вторинної, до якої розвинені фондові ринки приходять вже після того, як необхідний рівень консолідації був досягнутий. Оскільки нерідко позитивні і негативні наслідки процесу фрагментованості аналізуються без проведення розмежування між первинною і вторинною фрагментованістю, замінюються два принципово різних за своєю економічною сутністю явища.

5. Перекапіталізація фондових ринків країн світу в умовах глобалізації. Сучасний стан фондових ринків країн світу у відповідності до показників стану (капіталізації та обсягів торгів) та розвитку (глибина фондових ринків, рівень ліквідності) свідчить про наявність процесу перекапіталізації на фондових ринках, що супроводжується наступним виникненням кризових явищ як на ринках так і у світовій економіці у цілому.

Доцільно зазначити, що процес перекапіталізації супроводжується надмірним збільшенням обсягів капіталізації та показника глибини фондових ринків, що призводить до наступного різкого зменшення обсягів капіталізації, та як наслідок, супроводжується збільшенням обсягів торгів на ринках. Загалом процес перекапіталізації негативно впливає на систему економічного розвитку країн та призводить до значного зменшення обсягів ВВП відповідних країн. Внаслідок асиметрії розвитку фондових ринків країн світу, перекапіталізація спричиняє найбільший негативний вплив на фондові ринки країн, що розвиваються.

Основними структурними тенденціями розвитку фондових ринків країн світу є наступні:

1. домінуюче становище фондового ринку США. У силу свого економічного положення та історичного розвитку, фондовий ринок США значною мірою визначає кон'юнктуру світового фондового ринку, а динаміка ринкової вартості цінних паперів на американському ринку впливає на курси цінних паперів на фондових ринках інших країн. Цілком ймовірно дане лідерство фондового ринку США збережеться і у майбутньому [7].

2. Асиметрія між розвитком фондових ринків розвинутих країн та фондових ринків країн, що розвиваються. Динаміка фондових ринків в умовах світових інтеграційних процесів та процесів глобалізації, вказує на наявність системної асиметрії, яка проявляється у тому, що на країни з розвинутими фондовими ринками припадає більша частка капіталізації, обсягів торгів та інвестиційних потоків, що свідчить про фактичну концентрацію капіталу у країнах з розвинутими фондовими ринками. Важливо зазначити, що фондові ринки країн, що розвиваються, у свою чергу, мають більш високі темпи росту ніж фондові ринки розвинутих країн.

Відповідно, ще однією важливою тенденцією розвитку фондових ринків в умовах інтеграційних процесів, виходячи з системної асиметрії, є утворення дисбалансу між фондовими ринками розвинутих країн та фондових ринків країн, що розвиваються.

3. Конвергенція фондових ринків країн світу. На сучасному етапі, на різних за розвитком фон-

дових ринках відбувається процес наближення (вирівнювання) основних показників стану (капіталізація, обсяги торгів) та розвитку (глибина фондових ринків, ліквідність та рівень інвестиційних потоків) даних ринків, як наслідок процесів глобалізації. Така ситуація подібна з концепцією конвергенції країн, що розвиваються у неокласичній теорії економічного росту. У свою чергу, конвергенція (від лат. *convergo* – зближаюся, сходжуся) фондових ринків – процес зближення (за основними показниками стану та розвитку) фондових ринків розвинутих країн та фондових ринків країн, що розвиваються. Конвергенція фондових ринків проявляється у зростання ролі фондових ринків країн, що розвиваються.

Процес конвергенції фондових ринків (поступальне підвищення показників стану та розвитку фондових ринків країн, що розвиваються) був наслідком зростання показників фондового ринку Китаю. Відповідно, зростання ролі фондового ринку Китаю призвело до підвищення показників стану фондового ринку Азійсько-Тихоокеанського регіону.

4. Структурна переорієнтація розвитку фондових ринків за регіонами. У силу економічного розвитку США, фондовий ринок Американського регіону на займає домінуюче становище у світі. Але, сучасний стан фондових ринків країн світу вказує на структурну переорієнтацію розвитку фондових ринків за регіонами по основним показникам. За показниками капіталізації, обсягу торгів та обсягів інвестиційних потоків відбувається зменшення частки фондових ринків Американського регіону та Європейсько-Африканського регіону та натомість зростання частки фондового ринку Азійсько-Тихоокеанського регіону. Тобто, за основними показниками стану структурна переорієнтація розвитку на фондових ринках за регіонами проявляється у наступних тенденціях:

- поступове перетікання капіталу з американських та європейських фондових ринків на азійські фондові ринки з відповідним збільшенням їх капіталізації;

- зменшення ділової активності на американських та європейських фондових ринках з відпо-

відним збільшенням обсягів торгів на азійських фондових ринках;

- суттєве скорочення інвестиційних потоків на американських та європейських фондових ринках, з одночасним збільшенням інвестиційних потоків на азійських фондових ринках.

Відповідно дані тенденції свідчать про підвищення ролі фондового ринку Азійсько-Тихоокеанського регіону у світовій економіці.

5. Взаємозалежність основних показників розвитку фондових ринків світу в умовах глобалізації. На сучасному етапі, основні показники розвитку фондових ринків світу тісно взаємопов'язані з між собою та з світовою економікою. Доцільно зауважити, що існує зв'язок між показником глибини світового фондового ринку та розвитком світової економіки.

Важливо зазначити, що однією з основних передумов виникнення кризових явищ на світовому фондовому ринку стало стрімке зростання показника глибини світового фондового ринку у 2007 року, що, у свою чергу, виступило однією з причин світової фінансово-економічної кризи внаслідок глобальної перекапіталізації фондових ринків, та спричинило різке зниження показника глибини світового фондового ринку у 2008 року та значного уповільнення темпів приросту світового ВВП.

**Висновки і пропозиції.** Після проведеної систематизації виявлених тенденцій розвитку фондових ринків, в умовах глобалізації, обґрунтовано три основні групи тенденцій: історичні тенденції, загальноринкові тенденції та структурні тенденції розвитку фондових ринків. Необхідно наголосити, що згідно проведеної систематизації тенденцій розвитку фондових ринків, загальноринкові та структурні тенденції впливатимуть на перспективи та визначатимуть подальші напрями розвитку фондових ринків світу в рамках історичних тенденцій. Важливим – є виявлення процесу «конвергенції» тобто, наближення основних показників розвитку фондових ринків розвинутих країн та фондових ринків країн, що розвиваються, що у майбутньому може спричинити переорієнтацію структурної та географічної складової фондових ринків країн світу.

#### Список літератури:

1. Туроу Л. К. Будущее капитализма: Как сегодняшние экономические силы формируют завтрашний мир / Туроу Л. К.; Пер. с англ. А. И. Федорова. – Новосибирск : Сибирский хронограф, 1999. – 432 с.
2. NYSE Euronext. Corporate Timeline [Electronic Resource]. – Mode of access : URL : <http://www.nyse.com/pdfs/NYSEEuronextTimeline-web.pdf>
3. NYSE Euronext. Company Overview [Electronic Resource]. – Mode of access : URL : <http://corporate.nyx.com/en/who-we-are/company-overview>
4. NASDAQ OMX .Corporate Timeline [Electronic Resource]. – Mode of access : URL : <http://www.nasdaqomx.com/aboutus/timeline/>
5. Deutsche Borse Group. About Deutsche Borse [Electronic Resource]. – Mode of access : URL : [http://deutsche-boerse.com/dbag/dispatch/s/586434FBE9252B15D84FB15B2648797A/en/kir/gdb\\_navigation\\_other\\_languages/ru/about\\_us?](http://deutsche-boerse.com/dbag/dispatch/s/586434FBE9252B15D84FB15B2648797A/en/kir/gdb_navigation_other_languages/ru/about_us?)
6. Мошенский С. З. Рынок ценных бумаг: трансформационные процессы: монография / С. З. Мошенский. – Москва : «Экономика», 2011. – 240 с.
7. The World Federation of Exchange. Statistic of stock exchange [Electronic Resource]. – Mode of access : URL : <http://www.world-exchanges.org/statistics>

**Гутафель В. В.**

Черновицкий торгово-экономический институт  
Киевского национального торгово-экономического университета

## СИСТЕМАТИЗАЦІЯ ТЕНДЕНЦІЙ РАЗВИТТЯ ФОНДОВИХ РИНКОВ СТРАН МИРА

### **Резюме**

Проведена систематизация тенденций развития фондовых рынков стран мира группируя их по основным признакам. В соответствии с основными признаками предложено исторические тенденции, общие рыночные тенденции и структурные тенденции развития фондовых рынков стран мира. Выявлено процесс конвергенции фондовых рынков.

**Ключевые слова:** фондовый рынок, тенденции фондовых рынков, конвергенция фондовых рынков, перекапитализация фондовых рынков.

**Gutafel V. V.**

Chernivtsi Trade and Economics Institute  
Kyiv National Trade and Economic University

## THE WORLD STOCK MARKET'S DEVELOPMENT TRENDS SYSTEMATIZATION

### **Summary**

The world stock markets development trends systematization by grouping them according to basic characteristics. In accordance with the basic characteristics offered historical (regular) stock markets trends, common stock market trends and structural stock markets trends. Found the process of convergence of stock markets.

**Key words:** stock market, stock market trends, stock market convergence, overcapitalization of stock markets.