



**О. К. Зоценко**

аспірантка кафедри фінансів, Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Україна, Zotsenko\_olena@mail.ru

## РОЗВИТОК РИНКУ АКЦІЙ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

**Анотація.** Стаття присвячена дослідженню наслідків впливу фінансової глобалізації на функціонування ринку акцій. Виділено тенденції глобалізації світового ринку акцій. Проаналізовано ключові показники масштабів глобалізації фондового ринку, а також індекс глобалізації для найбільших економік світу. За результатами дослідження визначено основні тенденції глобалізації міжнародного фондового ринку і ринку акцій України. У статті показано механізм впливу глобалізації всіх сфер сучасної господарської діяльності на кількісні та якісні параметри розвитку української економіки.

**Ключові слова:** міжнародний фондовий ринок, світовий ринок акцій, глобалізація, індекс глобалізації, капіталізація міжнародного ринку акцій.

**Е. К. Зоценко**

аспірантка кафедри фінансов, Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко, Украина

### РАЗВИТИЕ РЫНКА АКЦИЙ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

**Аннотация.** Статья посвящена исследованию последствий воздействия финансовой глобализации на функционирование рынка акций. Выделены основные тенденции глобализации мирового рынка акций. Проанализированы ключевые показатели масштабов глобализации фондового рынка, а также индекс глобализации для крупнейших экономик мира. По результатам исследования определены основные тенденции глобализации международного фондового рынка и рынка акций Украины. В статье показан механизм воздействия глобализации всех сторон современной хозяйственной деятельности на количественные и качественные параметры развития украинской экономики.

**Ключевые слова:** международный фондовый рынок, международный рынок акций, глобализация, индекс глобализации, капитализация международного рынка акций.

**Olena Zotsenko**

Post-Graduate Student, Taras Shevchenko National University of Kyiv, Ukraine

90a Vasilkivska St, Kyiv, 03022, Ukraine

### DEVELOPMENT OF SHARE MARKET UNDER GLOBALIZATION

**Abstract.** The paper deals with a study of the impact of financial globalization on operation of the share market. The author highlights trends in globalization of the world share market and analyzes key indicators of the globalization extent of the stock market and globalization index of the world's largest economies. The findings trace out major trends of globalization in the international stock market and share market of Ukraine. It is revealed that quantitative and qualitative parameters of the Ukrainian economics are dictated by globalization of economic development of all aspects of modern business. The research emphasizes that for sustainable economic growth in Ukraine there is a lack of financial resources and therefore one way to attract foreign investments is to integrate Ukraine into the global stock market. It is important to establish an effective national market of shares taking into account trends in the global stock market in order to attract more investment into the country. Market of shares has a special place in the stock market. Stability of shares market functioning is one of the factors that determine the investment climate in the country, helping to attract and reallocate investment capital in promising sectors of the economics. Impact of globalization on the world's stock markets is inevitable for each country including Ukraine in the process associated with the movement of the world's cash flows, which are the basis of economic development.

**Keywords:** international stock market; international market of shares; globalization; globalization index; international share market capitalization.

**JEL Classification:** E44, G14, G15

**Постановка проблеми.** Глобалізація, яка є основною рисою розвитку сучасних фінансових систем, характеризується складністю і розвиненістю процесів інтернаціоналізації, які, своєю чергою, є результатом поглиблення фінансових зв'язків країн. Одним із основних джерел залучення коштів для корпорацій у світовій економіці стає фондовий ринок, де здійснюється перерозподіл величезних світових фінансових ресурсів та їх потоків. Проведення процедур із розміщення цінних паперів – це дорогий і тривалий процес, а його успішність безпосередньо залежить від стану фондового ринку. Ринок акцій посідає особливе місце на ринку цінних паперів. Стабільно функціонуючий ринок акцій є одним із чинників, що визначає інвестиційний клімат у країні, сприяє залученню й перерозподілу інвестиційного капіталу в економіці. З огляду на це особливої уваги потребує дослідження сучасних тенденцій розвитку ринку акцій, оскільки нові інформаційні технології електронної торгівлі на міжнародних фондових ринках в умовах глобалізації зумовили перегляд ряду моделей їх функціонування. Технології і концепції, що бурхливо розвиваються з 90-х років ХХ ст., дозволили подолати обмеження, пов'язані із розташуванням та розміром торгового майданчика, кількістю учасників, географічними і часовими межами.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Комплекс наукових проблем, пов'язаних із глобалізацією фінансових ринків, є предметом досліджень багатьох як іноземних, так і вітчизняних учених. Зокрема питання розвитку ринку акцій у контексті фінансової глобалізації перебувають у центрі уваги таких відомих зарубіжних науковців, як Дж. Тобін (*J. Tobin*), Л. Клайн (*L. Klein*), Ю. Акюз (*Y. Akyuz*), М. Ширакава (*M. Shyrakava*), А. Тарт (*A. Tart*), Дж. Гелбрейт (*J. Galbraith*) та ін. Серед українських і російських учених слід відзначити В. Базилевича, П. Гайдучького, В. Гейця, О. Герасименка, В. Іноземцева, В. Корнеєва, Д. Лук'яненка, З. Луцишин, О. Любкіну, І. Лютого, Ю. Макогона, Я. Міркіна, А. Некіпелова, Ю. Пахомова, А. Поручника. Водночас, сучасний стан розвитку міжнародного ринку акцій у контексті глобалізаційних викликів потребує подальшого дослідження.

**Метою статті** є визначення особливостей розвитку ринку акцій в умовах глобалізації на основі порівняння ключових показників вітчизняного та міжнародного ринків акцій.

**Основні результати дослідження.** В умовах фінансової глобалізації розвиток міжнародної економіки супроводжується впровадженням євроінтеграційних процесів, які, з

одного боку, надають можливість доступу до ресурсів, а з другого – посилюють залежність національної економіки від трендів міжнародного фінансового ринку. Головним системоутворюючим фактором розвитку міжнародної фінансової системи в умовах глобалізації є стрімке зростання міжнародного фондового ринку, що спричинює збільшення розмірів фінансових потоків між країнами, посилення конкуренції, впровадження інформаційних технологій, розвиток інфраструктури фондового ринку, появу нових видів і модифікацій цінних паперів тощо [1, с. 1]. Серйозні наслідки для глобалізації фондових ринків світу мало поширення новітніх інформаційних та комп'ютерних технологій, електронної торгівлі, що перетворило статичний ринок на більш конкурентний, відкритий і мобільний. Виникнення альтернативних торговельних систем та мереж електронної комунікації сприяло докорінним змінам у торгівлі активами. Спочатку ці системи призначалися для професіоналів фондового ринку, але тепер вони доступні й роздрібним інвесторам. Технічні інновації знизили витрати входу на ринок і подальшого розвитку торговельних систем. У Сполучених Штатах торгівля акціями через мережі електронної комунікації складає близько 50% обороту NASDAQ. В євросоні аналогічний показник є набагато меншим: він становить не більш як 5% обороту європейських фондових бірж.

Оскільки ситуація на фондовому ринку тієї чи іншої країни визначає стан її економіки, поглибленого дослідження потребує саме питання впливу глобалізації на функціонування фондових ринків різних країн світу. Нині головним завданням фондового ринку є підвищення ролі цінних паперів на міжнародному фінансовому ринку та в господарській діяльності підприємств.

Важливим фактором, що сприяє глобалізації фінансового, і зокрема фондового, ринку, є міжнародна інвестиційна діяльність транснаціональних корпорацій (ТНК). Обов'язковим елементом у структурі ТНК є потужні фінансові інститути, що здійснюють міжнародні операції із поглинання та злиття, інвестування і кредитування. З-поміж 300 найпотужніших міжнародних банків 100 є транснаціональними. Приблизно 2/3 операцій вони проводять у своїх країнах і третину – за кордоном [2, с. 16].

Характерна ознака сучасного розвитку світових економічних зв'язків – посилення впливу фінансової глобалізації на національні економіки, що виявляється у зростанні їх взаємозалежності, лібералізації ринків, конкуренції за доступ до капіталу, розвитку інформаційних технологій, стандартизації фінансових інструментів, вільному русі капіталу.

Для забезпечення стабільного економічного зростання нашої країні бракує фінансових ресурсів. Одним із способів залучення іноземних інвестицій є створення ефективно діючого національного ринку акцій та його інтеграція до міжнародного фондового ринку, що забезпечить вихід учасників українського фондового ринку на міжнародні торговельні майданчики [1, с. 1].

Сьогодні дедалі більше інвесторів віддають перевагу розміщенню коштів на фондовому ринку, який, незважаючи на періодичні коливання, в останні роки впевнено зростає. Але далеко не кожен потенційний суб'єкт ринку має можливість здійснювати інвестування у цінні папери. Це пояснюється такими причинами, як непоінформованість та брак знань потенційного споживача послуг фондового ринку, наявність негативних явищ як на самому ринку, так і в економіці країни загалом.

Інтегральним показником масштабів глобалізації фондового ринку є капіталізація ринку акцій, або їх сукупна курсова вартість. Упродовж 1990–2010 рр. капіталізація міжнародного ринку акцій збільшилася у понад 6 разів, тоді як сукупний ВВП – лише у 2,8 раза. У результаті співвідношення капіталізації та світового ВВП підвищилося від 40 до 88% [3]. У 2010 році значну частку світової

капіталізації (близько 58%) забезпечували лише чотири країни: США, Китай, Японія і Великобританія. Протягом 1990–2010 рр. абсолютним лідером за рівнем капіталізації є США (близько 30% світової капіталізації). Кількість компаній, зареєстрованих на фондових біржах світу, за аналізований період зросла більш ніж удвічі – від 21,6 тис. у 1990 р. до 45,6 тис. у 2010 р. [3; 4].

Україна поки що знаходиться поза головними світовими потоками капіталу (табл. 1). Як видно із табл. 1, частка ринку акцій нашої країни на міжнародному ринку акцій, розрахована як відношення капіталізації українського ринку акцій до капіталізації світового ринку, є досить незначною – її максимальне значення зафіксовано у 2007 р. на рівні 0,17%, а у 2011 р. цей показник становив лише 0,03%.

Таблиця 1  
Частка України на міжнародному фондовому ринку за показником капіталізації у 2007–2011 рр.

Рік	Капіталізація міжнародного фондового ринку, млн. дол. США	Капіталізація українського ринку акцій, млн. дол. США	Частка ринку акцій України на міжнародному ринку акцій, %
2007	64 543 772,49	111756,0	0,173
2008	33 797 134,14	24 975,6	0,074
2009	49 961 372,59	42 869,7	0,086
2010	56 822 071,33	21644,2	0,038
2011	45 700 000,00	31413,5	0,032

Джерело: Складено автором

Водночас, в умовах обмеженості пропозиції фінансових (інвестиційних та кредитних) ресурсів на внутрішньому ринку для провідних українських компаній актуальним стає вихід на міжнародні ринки капіталу, у тому числі шляхом залучення коштів на міжнародних фондових ринках.

Сьогодні кількісні та якісні параметри для української економіки визначаються процесом глобалізації, що охопив усі сфери господарської діяльності. Відтак реформування економіки України, зокрема з метою подолання наслідків економічної кризи, має відповідати світовим тенденціям. Це передусім потребує створення сприятливого інвестиційного клімату для вітчизняних і закордонних інвесторів, становлення та ефективного розвитку національного фондового ринку.

Компанія *Ernst&Young*, яка, починаючи з 1995 року, розраховує індекс глобалізації для 60 найбільших країн світу, у 2012 р. визначила для України 47-е місце. В основу цього індексу, що був створений для виміру ступеня глобалізації відносно ВВП, покладено п'ять ключових факторів: відкритість торгівлі, потік капіталу, обмін технологіями та ідеями, міграція робочої сили, культурна інтеграція. Хоч нинішня позиція України в рейтингу глобалізації світових економік є досить низькою, але вона поступово підвищується. У 1995 р. наша країна займала 58-е місце (табл. 2), а за період 1995–2011 рр. покращила ряд показників індексу глобалізації: приріст прямих інвестицій (внутрішніх і зовнішніх, % до ВВП) – від 0,7% (середній показник для індексу – 3,6%) до 4,1% (середній показник – 4,5%); розвиток туризму (внутрішній та зовнішній) у розрахунку на 1000 осіб населення – від 202 (середній показник – 857) до 938 (середній показник – 1308). Проаналізувавши дані табл. 2, слід відзначити, що сильною позицією України є торгівля: і показник відкритості, і частка торговельних надходжень (експорт + імпорт) до ВВП перевищують середній показник в індексі [8].

Результати нашого дослідження показали, що основними тенденціями глобалізації міжнародного фондового ринку, і зокрема ринку акцій, є:

- поглиблення консолідації та інтеграції у світовий простір (об'єднання фондових бірж, міждержавні переміщення капіталу, застосування міжнародних правових актів);
- зростання рівня організованості фондового ринку і посилення державного контролю (функціонування міжнародного фондового ринку на основі єдиних правил);

Таблиця 2

## Індекс глобалізації деяких країн світу, 2012 р.

№ п/п	Країна	Кількість балів	Зміни в балах порівняно із 2011 р.	Зміни в балах порівняно із 1995 р.	Торговля	Капітал	Трудові ресурси	Технології	Культура
1.	Гонконг	7,81	0,06	1,96	8,27	8,46	4,81	8,54	8,89
2.	Сінгапур	6,31	-0,02	1,01	8,57	6,04	4,80	5,56	6,31
3.	Ірландія	5,63	0,08	1,20	6,32	6,04	5,90	3,68	6,35
4.	Бельгія	5,49	0,11	1,17	6,39	6,64	5,60	4,27	4,29
5.	Швейцарія	4,96	0,01	1,49	5,32	5,54	6,15	4,33	5,06
6.	Нідерланди	5,19	0,02	0,92	6,24	5,59	5,19	4,49	4,21
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
47.	Україна	3,31	0,06	1,00	5,00	2,37	4,05	2,20	2,75
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
60.	Іран	2,16	0,05	-0,01	3,34	1,40	2,77	1,43	1,78

Джерело: Складено автором

- підвищення ролі комерційних банків на фондовому ринку як інституціональних інвесторів та посередників у розміщенні цінних паперів; посилення вимог до розкриття інформації емітентами, збільшення прозорості ринку;
- комп'ютеризація ринку цінних паперів (перетворення фондових бірж на комп'ютеризовані центри, що мають засоби оперативного зв'язку з усім світом);
- подальша сек'юритизація (тенденція переходу коштів у цінні папери, тобто емісія підприємствами, банками та іншими інституціями цінних паперів, забезпечених активами);
- фінансова нестабільність на міжнародних ринках цінних паперів, спричинена високим ступенем інтегрованості національних фінансових ринків, що збільшує ймовірність поширення несприятливих змін, які відбуваються в одній економіці [9, с. 302–307].

Процес глобалізації фондових ринків передбачає продовження інтеграції національних фондових ринків, підвищення капіталізації, акумуляцію і перерозподіл фінансових ресурсів. Збільшення фінансового потоку тягне за собою появу більш нових та сучасних теорій портфельного управління, збільшення інновацій і конкуренції за доступ до капіталу, виникнення нових інформаційних технологій та IT-рішень. Основною метою глобалізації фондових ринків є вільне переміщення фінансових ресурсів як із внутрішнього на світовий ринок, так і у зворотному напрямку. Глобалізація ринків спонукає до пошуку найбільш ефективних бізнес-рішень, спрямування потоку інвестицій на той місцевий ринок, де продуктивність буде вищою, а витрати – нижчими. Із часом ситуація у світовому ринковому середовищі повинна вирівнятися, але це тривалий процес, і ми знаходимося лише на початковій його стадії.

**Висновки.** Міжнародна централізація фондового ринку пов'язана із формуванням єдиного світового економічного простору, де безперешкодно та швидко з однієї країни до іншої рухаються капітал і цінні папери, де відбувається централізація ринку цінних паперів, де створюються та набувають поширення різноманітні міжнародні фондові торгові системи. Ці процеси зумовлюють поширення акціонерної власності в економіках країн, встановлення жорсткої міжнародної конкуренції на національних ринках капіталу, послаблення деструктивних спекулятивних сил, що діють на світових фінансових ринках. На жаль, вітчизняна фондова торгівля дуже повільно і важко долається до системи міжнародних фондових ринків, що виявляється в недостатній присутності та низькій активності вітчизняних суб'єктів на зарубіжних торгових майданчиках. Порівняно із ринками акцій найбільш розвинутих країн національний ринок акцій перебуває на стадії початкового розвитку, що пояснює його низьку ліквідність і конкурентоспроможність.

Підсумовуючи вищесказане, необхідно наголосити, що вплив глобалізації на фондові ринки світу є неминучим для будь-якої країни, у т. ч. для України, оскільки цей процес пов'язаний із рухом світових грошових потоків, які є основою економічного розвитку. Водночас, як показує наш аналіз, наслідки глобалізації для ринків акцій різних країн

є неоднозначними. Упровадження технологій і фінансових інновацій під час сприятливої економічної ситуації діє як рушійна сила, але у кризові періоди ці ж самі інструменти здатні відчутно похитнути національні фондові ринки, призвести до їх падіння. Вплив несприятливих факторів на фондовий ринок України визначається не тільки ступенем його інтегрованості у світовий ринок капіталів і характером глобалізаційних процесів, а й внутрішніми економічними, політичними та соціальними факторами, а також особливостями розвитку власне фондового ринку.

Високий рівень ризиків, характерних для економіки України загалом та її фондового ринку зокрема, стримує приплив внутрішніх коштів і якісного капіталу від іноземних інвесторів.

Ми вважаємо, що для максимально ефективного використання можливостей, що надають глобалізаційні процеси для поступу національних економік, та зниження привнесених цими процесами ризиків в Україні потрібно розробити і впроваджувати механізми стимулювання економічного розвитку із використанням інструментів фондового ринку для модернізації основних фондів, забезпечення розширеного відтворення, упровадження інноваційних проектів вітчизняними підприємствами; удосконалення структури та організації операцій на фондовому ринку для протистояння впливу несприятливих факторів.

## Література

1. Гриценко Л. Л. Проблеми розвитку фондового ринку України в умовах фінансової глобалізації / Л. Л. Гриценко, В. В. Роечко // Механізм регулювання економіки. – 2010. – № 2. – С. 168–175.
2. Гладчук К. Глобалізація на світових фінансових ринках та її наслідки / К. Гладчук // Ринок цінних паперів України. – 2011. – № 3–4. – С. 15–21.
3. Статистичні дані Світової федерації бірж (World Federation of Exchanges) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.world-exchanges.org>
4. Статистичні дані Світового банку (The World Bank Indicators) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD/countries/1W?page=4&display=default>
5. Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом 2011 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua/fund/analytcs>
6. Річна звітність Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua/activities/annual>
7. Global Financial Stability Report: Grappling with Crisis Legacies (Statistical Appendix). – Washington : IMF, 2011 (September). – 26 p. [Electronic resource]. – Accessed mode : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2011/02/index.htm>
8. Рейтинг глобалізації 2012 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://office.rupr.org/rejting-globalizacie>
9. Шевченко О. Г. Сучасні тенденції у формуванні світового фондового ринку / О. Г. Шевченко, О. М. Юркевич // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. – 2010. – № 1. – С. 301–307.
10. Лук'яненко Д. Г. Стратегія економічного розвитку в умовах глобалізації : монографія ; за ред. д-ра екон. наук, проф. Д. Г. Лук'яненка. – К. : КНЕУ, 2001. – 538 с.

Стаття надійшла до редакції 19.06.2013

## References

1. Gritsenko, L. (2010). Problems of Ukraine's Stock Market under Financial Globalization. *Mekhanizm rehulivannia ekonomiky (Mechanism of Economic Regulation)*, 2, 168-175 (in Ukr.).
2. Gladchuk, K. (2011). Globalization in World Financial Markets and its Consequences. *Rynok tsinnykh paperyv Ukrainy (Securities Market in Ukraine)*, 3-4, 15-21 (in Ukr.).
3. The World Federation of Exchanges (2010). *Statistic information*. Retrieved from <http://www.world-exchanges.org>
4. The World Bank (2012). *Indicators*. Retrieved from <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD/countries/1W?Page=4&display=default>
5. The National Commission on Securities and Stock Market of Ukraine (2011). *Information Data about Development of Ukraine's Stock Market during 2011*. Retrieved from <http://www.nssmc.gov.ua/fund/analytcs> (in Ukr.).
6. The National Commission on Securities and Stock Market of Ukraine (2011). *Annual Report*. Retrieved from <http://www.nssmc.gov.ua/activities/annual> (in Ukr.).
7. IMF (2011). *Global Financial Stability Report: Grappling with Crisis*. Retrieved from <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2011/02/index.html>
8. Ernst&Young (2012). *Rating Globalization 2012*. Retrieved from <http://office.rupr.org/rejting-globalizacie>
9. Shevchenko, O. (2010). Modern trends in the formation of the world stock market. *Zbirnyk naukovykh prats Natsionalnoho universytetu derzhavnoi podatkovoi sluzhby Ukrainy (Scientific Works of the National University of State Tax Service of Ukraine)*, 1, 301-307 (in Ukr.).
10. Lukianenko, D. (2001). *Strategy of economic development under globalization*. Kyiv: Kyiv National Economic University (in Ukr.).

Received 19.06.2013