

**ДОСЛІДЖЕННЯ РОЗВИТКУ СВІТОВОГО ФІНАНСОВОГО РИНКУ В УМОВАХ  
ЦИКЛІЧНОСТІ СВІТОГОСПОДАРСЬКОГО РОЗВИТКУ**

**Лясковець Г.М.** – ст. викладач кафедри «Міжнародна економіка», ДонНУ

Фінансовий ринок є життєво важливим для зростання, розвитку і стабільності ринкової економіки. Ринки фінансових послуг підтримують корпоративні ініціативи, фінансують використання нових ідей і полегшують контроль фінансового ризику. Більше того, оскільки дрібні інвестори з часом будуть розміщувати все більшу частку своїх грошей у взаємних фондах та інших фондах колективного інвестування, ринки фінансових послуг паперів стають істотно важливими для персонального добробуту і пенсійного планування. Таким чином актуальність досліджень в галузі розвитку світового ринку фінансових послуг на сьогодні важко перебільшити.

1.1. Зважаючи на вищий рівень розвитку фінансових послуг провідних країн світу, особливу увагу розвитку світового фінансового простору приділяли західні вчені, а саме Ж. - П. Аллегрет, В. Андреф, Б. Баді, Б. Балашши, Є.С. Брезіс, С. Гофман, В. Енг, А. Комфорд, Я. Крегель, П. Кругман, Ф.А. Ліс, Л. Дж. Мауер, Г. Марковіц, Ф. Мартін, Л. Ніл, Е.К. Роуз, Дж.Т. Стюарт, А.М. Тейлор, Д. Тобін, М. Фельдстайн, Д. Френкель, У.Ф. Шарп, та інші, які досить детально дослідили особливості розвитку різних сегментів світової економіки.

1.2. В українській економічній літературі проблемам, тенденціям та шляхам розвитку національних та міжнародних фінансових послуг присвячені роботи В.Г. Андрійчука, О.Г. Білоруса, В.С. Будкіна, І.В. Бураковського, А.С. Гальчинського, А.П. Голікова, В.М. Геєця, М.А. Дудченка, Л.Л. Кістерського, А.І. Кредісова, Д.Г. Лук'яненка, Ю.В. Макогона, В. С. Новицького, Ю.М. Пахомова, О.В. Плотнікова, А.М. Поручника, О.І. Рогача, С.В. Сіденко, В.О. Степаненка, В.М. Федосова, А.С. Філіпенка, О.І. Шниркова та інших.

1.3. Проте критичний аналіз праць іноземних та вітчизняних дослідників дозволяє зробити висновок про недостатнє висвітлення деяких аспектів окресленої проблематики, пов'язаних в першу чергу із дослідженням новітніх тенденцій розвитку міжнародних фінансових послуг в циклічності світо господарського розвитку.

Головною метою статті є дослідження розвитку світового фінансового ринку в умовах циклічності світогосподарського розвитку та на цій основі проаналізувати закономірності та тенденції його розвитку.

Сучасний розвиток світового господарства позначений насамперед якісними змінами у всебічних відносинах між країнами світу. При цьому на сучасному етапі найбільш динамічно розвивається саме їх фінансовий компонент, що свідчить про випереджаючий розвиток міжнародних фінансових та валютних ринків. Цей процес отримав назву фінансової глобалізації, яка багато в чому визначає тенденції сучасного економічного розвитку всіх країн і регіонів світу.

У другому півріччі 2009 р. світова фінансова система продовжувала активно боротися із кризою. МВФ у 2009 р. виділив державам більше грошей, ніж за п'ять попереднього років. Були погоджені стабілізаційні кредити на загальну суму 41,8 млрд. дол. для Ісландії, України, Угорщини й Пакистану. В 2010 р. центральні банки Єврозони продовжували знижувати базові ставки з метою уповільнення економічного спаду в регіоні. Банк Англії знизив ставку до 3% річних, Європейський Центральний Банк - до 3,25%, Національний Банк Швейцарії - до 2%. Та ж тенденція спостерігалася й в азіатських країнах: Центральний Банк Південної Кореї знизив річну ставку до 4%, Китайський Центробанк - до 5,58%.

Основною особливістю постіндустріальної економіки є перевага сервісного (так званого третинного) сектору над аграрним (первинним) і промисловим (вторинним). Про це свідчить кількість зайнятих у сфері послуг постіндустріальних країн (рис. 1).

Глобальна криза вразила в тім чи іншому ступені більшість країн й призвела до скороченню обсягу світової торгівлі у 2009р. на 12,3% проти її росту на 2,8% у попередньому році. У 2009р. ВВП США скоротився на 2,4%, Євросоюзу – на 4,2, Японії – на 5,0% (табл. 1.).

Хоча зниження інвестицій в основний капітал по розвинутих країнах у гострій фазі кризи у річній оцінці складало 11-15%, у другому півріччі їх падіння припинилося (за виключенням Японії). Економіки Китаю і Індії у 2009р. зросли відповідно на 8,7 і 5,6% при збільшенні інвестицій в основний капітал на 30,5 і 7,7%.

ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ СОТРУДНИЧЕСТВА МЕЖДУ СТРАНАМИ ЮГО-ВОСТОЧНОЙ ЕВРОПЫ В РАМКАХ ЧЕРНОМОРСКОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА И ГУАМ

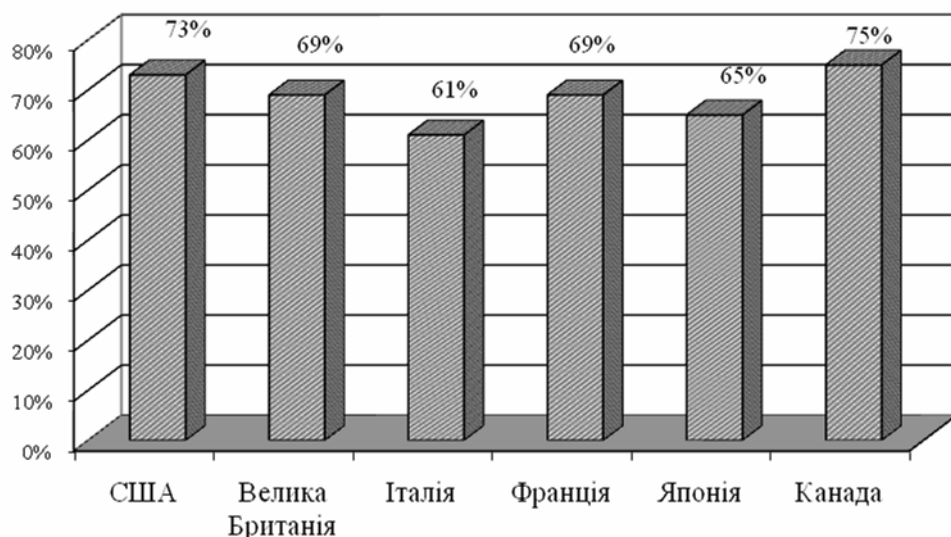


Рис. 1 Питома вага зайнятих у сфері послуг (країни-лідери), 2009 р. [1]

Таблиця 1.

Порівняльна динаміка ВВП й інвестицій  
(у % до відповідного періоду попереднього року)

	2007р.	2008р.				2009р.				
		Ікв.	ІІкв.	ІІІкв.	ІІІІкв.	Ікв.	ІІкв.	ІІІкв.	ІІІІкв.	Рік
<b>ВВП</b>										
<i>Розвинуті економіки</i>										
ЄС	2,9	2,4	1,7	0,6	-1,8	-5,0	-5,0	-4,3	-2,3	-4,2
США	2,1	2,5	2,1	0	-1,9	-3,3	-3,8	-2,6	0,1	-2,4
Японія	2,3	1,4	0,6	-0,3	-4,4	-8,4	-5,9	-4,9	-0,9	-5,0
<i>БРІК</i>										
Китай	13,0	10,6	10,1	9,0	6,8	6,1	7,9	8,9	10,7	8,7
Індія	9,0	8,9	8,2	7,8	4,8	4,1	6,0	6,7	н/д	5,6
Бразилія	6,1	6,3	6,5	7,1	0,8	-2,1	-1,6	-1,2	н/д	-0,4
Росія	8,1	8,7	7,5	6,0	1,2	-9,8	-10,9	-8,9	-2,5	-7,9
<b>Інвестиції</b>										
<i>Розвинуті економіки</i>										
ЄС	5,4	3,0	1,8	-0,9	-6,0	-11,2	-12,6	-11,9	-9,7	н/д
США	-2,2	-1,7	-2,4	-3,9	-7,6	-15,5	-16,9	-15,4	-10,7	н/д
Японія	-0,6	-4,4	-3,6	-4,8	-5,6	-13,9	-15,0	-15,8	-11,8	н/д
<i>БРІК</i>										
Китай	25,8	25,9	27,2	28,7	23,1	28,8	35,9	32,9	26,2	30,5
Індія	13,9	н/д	9,2	12,5	5,1	6,4	4,2	7,3	н/д	7,7
Бразилія	15,9	15,5	16,8	19,0	2,7	-14,2	-16,0	-12,5	н/д	н/д
Росія	21,0	23,5	17,4	12,1	-2,0	-16,3	-21,7	-20,9	-14,7	-18,2

Внаслідок масового припливу іноземного капіталу країни можуть мати високі темпи економічного зростання. У той же час, переважно перед країнами, що розвиваються, постають ризики руйнівних фінансових криз через втечу капіталу з національних економік (табл. 2.). По мірі розвитку фінансової глобалізації національні фінансові та валютні ринки все більш інтенсивно інтегруються у єдиний світовий фінансовий простір. Інтенсифікація залучення зовнішнього капіталу забезпечує економіку необхідними для інвестицій коштами, але водночас підвищує її вразливість для зовнішніх шоків.

Таблиця 2.

**Імпорт капіталу країнами з ринками, що формуються, 2009 р., млрд. дол. [2]**

Країна	ПП	Портфельні інвестиції	Кредити банків	Всього
КНР	138	21	58	217
Бразилія	35	48	50	132
Мексика	25	15	16	55
Польща	23	1	30	54
Туреччина	22	3	28	53
Угорщина	37	1	14	51
Індія	7	н/д	45	51
ОАЕ	н/д	н/д	38	38
ПАР	6	17	7	28

Частка США у світовому обсязі ВВП 2009р. становила 23,7%, а внесок країни у формування світового ринку капіталу – 26,3%, що свідчить про її домінування у світовій економіці та фінансовій сфері (табл. 3).

Таблиця 3.

**ВВП, золотовалютні резерви та обсяг ринку капіталів країн світу, 2009 р.[3]**

Країни, регіони	ВВП	ВВП країн у % до світового ВВП	Золотовалютні резерви (без золота)	Золотовалютні резерви країни у % до світового обсягу	Обсяг ринку капіталів	Обсяг ринку капіталів країни, у % до світового обсягу
Світова економіка	60917.5	100.00	6787.8	100.00	214424.0	100.00
ЄС	17 037.4	27.97	278.4	4.10	83202.1	38.80
Канада	1499.6	2.46	43.8	0.65	5072.2	2.37
США	14441.4	23.71	66.6	0.98	56391.8	26.30
Японія	4910.7	8.06	1009.4	14.87	24714.4	11.53
Країни Європи						
Австрія	414.8	0.68	8.9	0.13	1492.4	0.70
Велика Британія	2660.0	4.40	44.3	0.65	18180.1	8.48
Іспанія	1602	2.63	12.4	0.18	7229.2	3.37
Німеччина	3673.1	6.03	43.1	0.63	13141.0	6.13
Португалія	244.6	0.40	1.3	0.02	833.5	0.39
Фінляндія	271.9	0.45	7	0.10	810.5	0.38
Франція	2867	4.71	33.6	0.50	16494.0	7.69
Швеція	479.0	0.79	25.9	0.38	1527.9	0.71
Країни з ринками, що розвиваються						
Європа	4125.5	6.77	119.6	11.49	3605.1	1.68
Азія	89020	14.61	2356.3	34.71	21868.0	10.20
Близький Схід	2087.0	3.43	320.8	4.73	2174.2	1.01
Латинська Америка	4209.0	6.91	497.2	7.32	5454.4	2.54
Африка	1282.4	2.11	332.9	4.90	1292.6	0.60

Міжнародні фінансові інститути, зокрема МВФ, становлять розгорнуті аналітичні звіти й прогнози розвитку світової економіки. Так, за прогнозом МВФ, ріст світової економіки в 2010 р. складе 3,1%; ВВП розвинених країн збільшиться на 1,3%, у тому числі США - на 1,5, Японії - на 1,7, Великобританії на 0,9, Німеччини - на 0,3, Франції - на 0,9, Італії - на 0,2, Канади - на 2,1%.

Ще більш вражаюче економічне зростання прогнозується в ряді країн, що розвиваються. У Китаї він сягне 9%, в Індії 6,4, Індонезії - 4,8, Саудівській Аравії - 4, Бразилії - 3,5, Мексиці - 3,3%. В

**ПРОБЛЕМИ І ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТТЯ СОТРУДНИЧЕСТВА МЕЖДУ СТРАНАМИ ЮГО-ВОСТОЧНОЇ ЄВРОПИ В  
РАМКАХ ЧЕРНОМОРСЬКОГО ЕКОНОМІЧЕСЬКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА І ГУАМ**

2010 р. економічне зростання відбулося й у більшості країн з ринковою економікою, що формується: зокрема, у Росії він склав 1,5%, в Україні - 2,7, Білорусії 1,8, Казахстані - 2, Азербайджані - 7,4, Вірменії - 1,2, Грузії - 2%. Відзначимо, що прогноуються уповільнення темпів інфляції й поліпшення стану поточного рахунку платіжного балансу багатьох розвинених і країн, що розвиваються. Разом з тим, заходи щодо стимулювання економіки вже призвели до росту дефіциту бюджету й державного боргу практично у всіх розвинених й багатьох країнах, що розвиваються (табл. 4.).

**Таблиця 4.**

**Дефіцит сукупного державного бюджету й державний борг у ряді провідних країн (у % до ВВП)**

Країна	Сальдо державного бюджету («+» профіцит; «-» дефіцит)				Державний борг			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
США	-2,8	-5,9	-12,5	-10,0	61,9	70,4	84,8	
Велика Британія	-2,6	-5,1	-11,6	-13,2	44,1	52,0	68,7	93,6
Японія	-2,5	-5,8	-10,5	-10,2	187,7	196,6	218,6	227,0
Канада	1,6	0,1	-4,9	-4,1	64,2	62,7	78,2	79,3
Країни євросони	-0,6	-1,8	-6,2	-6,6	65,7	69,2	80,0	86,3
Німеччина	-0,5	-0,1	-4,2	-4,6	63,4	67,1	78,7	84,5
Франція	-2,7	-3,4	-7,0	-7,1	63,8	67,5	76,7	82,6
Італія	-1,5	-2,7	-5,6	-5,6	103,5	105,7	115,8	120,1

За даними Банку міжнародних розрахунків (БМР), в 2008 р. загальний обсяг фінансування, залученого країнами, що розвивається й країнами із перехідною економікою шляхом випуску міжнародних облігацій, розміщення акцій серед іноземних інвесторів і організації синдікованих кредитів, склав 572.3 млрд. дол., скоротившись у порівнянні з 2007 р. майже на 40% (табл.5).

**Таблиця 5**

**Залучення зовнішнього фінансування країнами, що розвиваються й країнами із перехідною економікою шляхом випуску облігацій, розміщення акцій і одержання синдікованих кредитів, млрд. дол. [4]**

	2007р	2008р	2009р	2008р.				2009р.		
				I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.	III кв.
КНР	92.9	44.1	46.8	13.2	14.6	12.4	3.9	13.6	15.5	17.8
Індія	76.9	35.9	24.6	15.6	7.9	7.1	5.2	3.4	9.4	11.8з
ОАЕ	81.7	60.5	35.2	14.2	22.6	22.1	1.6	4.9	20.4	9.911
Туреччина	27.4	20.4	12.6	5.3	7.4	6.0	1.7	2.7	4.0	5.9
Аргентина	10.7	2.0	1.0	1.1	0.2	0.3	0.4	0.3	0.2	0.5 с
Бразилія	86.7	50.9	42.2	12.8	21.0	11.1	6.1	8.5	12.2	21.5
Мексика	35.5	22.5	19.0	5.1	8.7	4.9	3.9	6.2	1.8	11.0
Казахстан	23.4	12.3	3.0	2.6	1.3	7.5	0.9	0.0	0.6	2.4
Україна	9.2	4.7	1.1	0.7	2.6	1.4	0.1	0.0	0.0	1.1
Всі країни, що розвиваються й країни із перехідною економікою	946.2	572.3	373.5	130.0	227.6	164.0	50.8	78.7	128.6	166.2

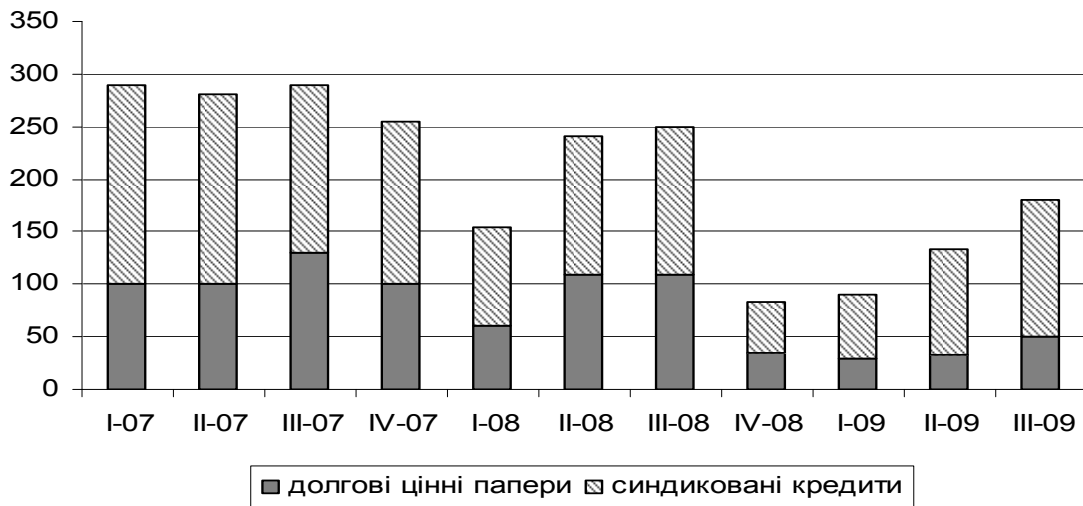
Особливо вражаюче падіння припливу капіталу виявилось в четвертому кварталі 2008 р., коли цим країнам вдалося залучити лише близько 51 млрд. дол. майже в 4.5 рази менше, ніж у другому кварталі того ж року, і більш ніж в 3 рази менше, ніж у третьому. У найбільших країнах з ринками, що формуються, надходження закордонних інвестицій в 2008 р. знизилось стосовно попереднього року в середньому в 1.5-2 рази, зокрема в Китаї й Індії воно впало в 2.1 рази, у Бразилії в 1.7, у Мексиці - в 1.6 рази. В особливо складне становище потрапила Аргентина, де цей показник скоротився більш ніж в 5 разів.

**ПРОБЛЕМИ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ СОТРУДНИЧЕСТВА МЕЖДУ СТРАНАМИ ЮГО-ВОСТОЧНОЙ ЕВРОПЫ В РАМКАХ ЧЕРНОМОРСКОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА И ГУАМ**

В 2009 р., незважаючи на істотне поліпшення глобальних фінансів, значного збільшення обсягів припливу іноземного капіталу на ринки, що розвиваються, не відбулося: вони як і раніше майже вдвічі поступалися докризовим значенням. Так, за дев'ять місяців 2009 р. Китай зумів залучити на міжнародних фінансових ринках 46.8 млрд. дол. проти 61.8 млрд. за аналогічний період 2007 р., Індія - 24.6 млрд. дол. проти 54.6, Бразилія - 42.2 проти 59.3 млрд. дол. У ряді країн, зокрема, Казахстані, Туреччині, Аргентині, обсяги залучення іноземного капіталу в 2009 р. знизилися навіть у порівнянні з 2008р.

Найбільш помітно в 2008-2009 рр. скоротилися обсяги трансграничного фінансування, пов'язаного з розміщенням серед закордонних інвесторів акцій. За даними БМР, в 2008 р. випуск дольових паперів компаніями країн, що розвиваються й країн із перехідною економікою впав майже в три рази в порівнянні з 2007 р., до 79 млрд. дол., при цьому в четвертому кварталі 2008 р. за допомогою розміщення акцій було залучено лише 4 млрд. дол. (мінімальний показник з 2001 р.). В 2009 р. розмір інвестицій, залучених ними за допомогою випуску дольових цінних паперів, трохи зріс, однак як і раніше в 2.5 рази уступав до кризовому рівню.

Обсяги надходження трансграничних синдикованих кредитів на ці ринки скоротилися в 2008 р. порівняно із 2007 р. на третину, до 310 млрд. дол. При цьому в четвертому кварталі 2008 р. вони впали в 3 рази в порівнянні із другим, найбільш благополучним кварталом того ж року (рис. 2). В 2009 р. ситуація не покращилася: загальний розмір синдикованих кредитів (близько 150 млрд. дол.) виявився вдвічі меншим, ніж в 2008 р.



**Рис. 2. Міжнародне розміщення боргових цінних паперів і залучення закордонних синдикованих кредитів країнами, що розвиваються й країнами із перехідною економікою в 2007-2009 рр., млрд. дол. [2]**

Заявлені обсяги розміщення за рубежем облігацій корпоративного й державного секторів країн, що розвиваються й країн із перехідною економікою, за оцінкою БМР, скоротилися в 2008 р. відповідно до 2007 р. більш ніж в 1.5 рази, до 84 млрд. дол. Нетто-показники залучення капіталу за рахунок випуску боргових паперів, що розраховують як різниця між отриманими й виплаченими в рахунок погашення існуючих зобов'язань перед інвесторами засобами, знизилися майже в п'ять разів, до 30 млрд. дол. Протягом 2009 р. обсяги випуску міжнародних боргових цінних паперів що розвиваються й постсоціалістичними країнами стійко зростали, однак докризових значень так і не досягли.

Поряд зі скороченням обсягів відбулося також істотне подорожчання зовнішніх запозичень для ринків, що розвиваються. Про це свідчить, зокрема, стрімке розширення в другій половині 2007 і 2008 р. спредів по індексах JP Morgan EMBI Global, що відбивають різницю між поточною прибутковістю суверенних і квазісуверенних боргових зобов'язань цих країн і казначейських облігацій США й представляючих собою свого роду премію за ризик, одержувану інвесторами, що вкладають кошти в цінні папери країн з ринками, що формуються.

За півтора року, із третього кварталу 2007 р. по кінець 2008 р., значення спреда EMBI Global зросло рівно в чотири рази, з 181 базисного пункту (б.п.) до 724, а "пік" був досягнутий 24 жовтня 2008 р. - 891 б.п. Найбільш високі спреди, які фактично припинили рух іноземного капіталу в національну економіку, встановилися по облігаціях України (2771 б.п.), Аргентини (1704 б.п.),

**ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ СОТРУДНИЧЕСТВА МЕЖДУ СТРАНАМИ ЮГО-ВОСТОЧНОЙ ЕВРОПЫ В РАМКАХ ЧЕРНОМОРСКОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА И ГУАМ**

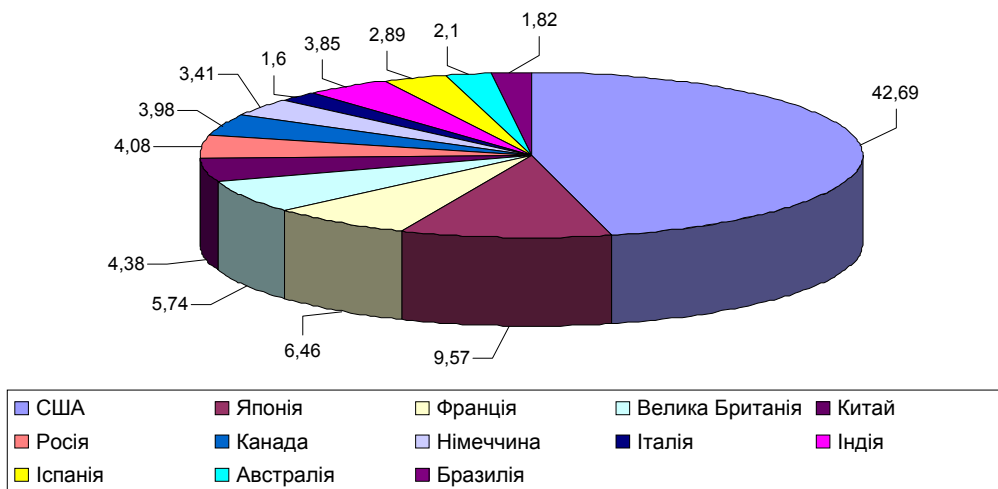
Венесуели (1864 б.п.) і деяких інших держав. По зобов'язаннях таких країн, як Китай, Бразилія, Мексика, Польща, під час кризи спреди також зросли в 2.5-3 рази, навіть незважаючи на непогані економічні показники, які ці країни демонстрували в 2008 р. В 2009 р. на тлі поліпшення кон'юнктури світових фінансів спред по індексу EMBI Global збувся до 300-350 б.п., однак як і раніше вдвічі перевищував докризові значення, перебуваючи приблизно на рівні 2005 р. [5]

Найбільшу стійкість під час кризи продемонстрували показники надходження в країни, що розвиваються й країни із перехідною економікою прямих іноземних інвестицій. За даними ЮНКТАД, в 2008 р. їх обсяг, незважаючи на посилення нестабільності світових фінансів, продовжив зростати, збільшившись у порівнянні з 2007 р. на 18.5% - до 735 млрд. дол. В 2009 р. внаслідок умов, що істотно змінили функціонування глобальної економіки приплив ПІІ в країни, що розвиваються й постсоціалістичні країни, по попереднім оцінкам, скоротився в порівнянні з докризовим 2007 р. майже на 24% - до 475 млрд. дол. Однак ступінь стиску прямих закордонних капіталовкладень виявився для цих країн істотно низьким, ніж обсяги залучення міжнародних кредитів і портфельних інвестицій. Відносно стабільний характер надходження даного виду довгострокових вкладень, що направляють головним чином у реальний сектор, показує, що навіть у період кризи економічний потенціал їхніх реципієнтів - провідних держав, що розвиваються й країн із перехідною економікою - оцінювався глобальними інвесторами досить високо.

Значне скорочення припливу іноземного капіталу стало одним з ключових факторів, що обумовили помітне підвищення нестабільності на національних фінансових ринках більшості розглянутих країн у другій половині 2008 р. - початку 2009 р. Найбільшою мірою постраждали їх ринки акцій, звідки міжнародні інвестори в міру наростання глобальної кризи почали активно виводити кошти. Інтегральний індекс MSCI Emerging Markets, що відбиває динаміку капіталізації ринків акцій 22 провідних країн, що розвиваються й країн із перехідною економікою, знизився в 2008 р. на 55%, що стало самим значним зниженням цього індикатора з початку його розрахунку в 1987 р. Ще більш глибоко, на 60%, упав індекс MSCI BRI, що розраховується для країн БРІК. Найбільш серйозно знизилася капіталізація ринків акцій Китаю - на 61% й Індії - на 64%, що було обумовлено їх певним перегрівом до кризи.

Однак в 2009 р., коли завершилася найбільш гостра фаза кризи, фондові ринки країн, що розвиваються й країн із перехідною економікою почали швидко відновлюватися. До кінця 2009 р. індекс MSCI IM виріс на 75%, індекс MSCI BRI майже на 90%. Проте, по оцінках експертів, досягнення докризових показників капіталізації цих ринків будуть досягнуті не менш ніж через півтори років навіть за умови швидкої стабілізації глобальної економіки й фінансів [85].

Аналіз "розміщення сил" на світовому фондовому ринку, який відображає частку капіталізації фондових ринків різних країн до капіталізації усіх ринків цінних паперів світу у 2008-2009 рр. свідчить, що у 2008 р. найбільший рівень капіталізації спостерігався в США, Японії й Великобританії, також високими були показники Китаю й Франції. В 2009 р. ситуація на світовому фондовому ринку змінилася, частка США збільшилася більш ніж на 10%, відбувся ріст частки ринків цінних паперів Франції, Японії, оскільки глибина падіння їх рівня капіталізації була меншою ніж в інших країн (рис. 3.).



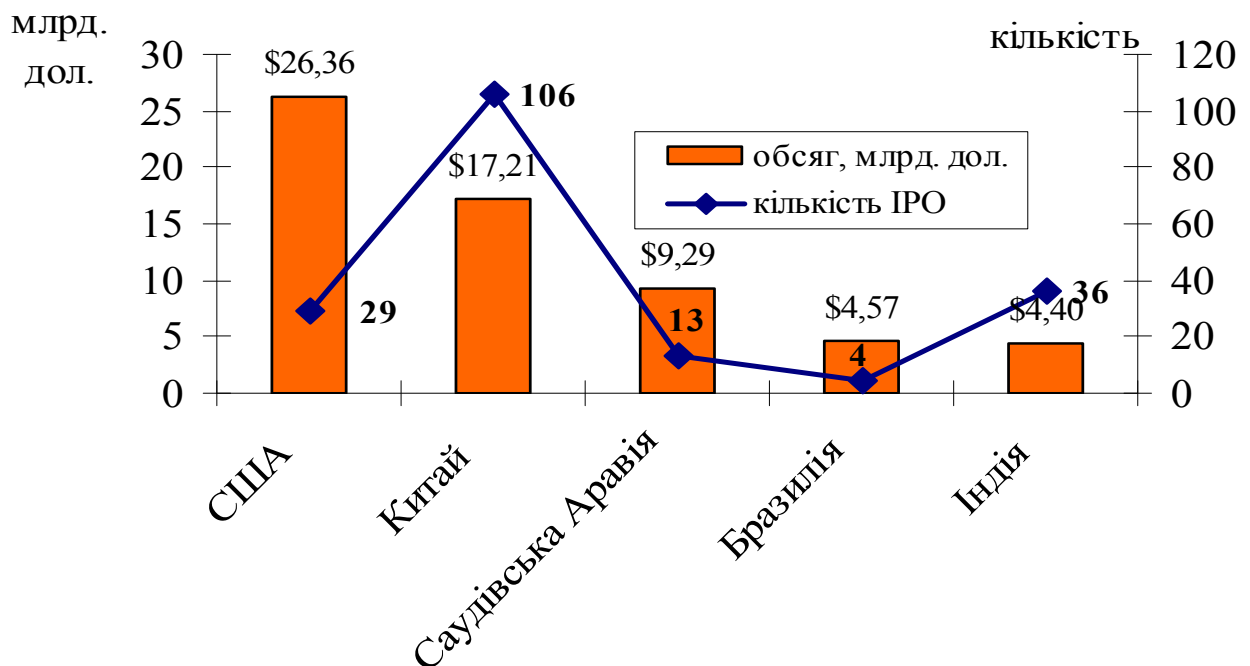
**Рис. 3. Частка капіталізації світових фондових ринків до загального значення показника, 2009 р., % [6]**

**ПРОБЛЕМИ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ СОТРУДНИЧЕСТВА МЕЖДУ СТРАНАМИ ЮГО-ВОСТОЧНОЙ ЕВРОПЫ В РАМКАХ ЧЕРНОМОРСКОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА И ГУАМ**

У період кризи також погіршився стан ринків боргових цінних паперів розглянутих країн. В 2008 р. майже всюди відбулося скорочення їх обсягу, зокрема в Бразилії воно склало за підсумками 2008 р. 9.9%, Мексиці - 9.4, Індії - 6.9, Туреччини - 17.4%. При цьому постраждали як державний, так і корпоративний сегменти цього ринку. Виключенням став лише Китай, де місткість ринку боргових паперів в 2008 р. зросла на 31% (в 2007 р. - на 42.5%). В 2009 р. ситуація на боргових ринках найбільших країн, що розвиваються й країн із перехідною економікою покращилася. Зокрема, до середини 2009 р. його розмір у Бразилії перевищив докризове значення на 14.2%, в Індії - на 13.4%. Однак в Аргентині, Мексиці, Туреччині, Польщі обсяги боргових ринків наприкінці 2009 р. як і раніше уступали рівню початку 2008 р. [2]

Поряд з падінням капіталізації ринків у більшості країн з ринками, що формуються, в 2008-2009 рр. істотно скоротилися обсяги фінансування національних компаній за рахунок проведення первинних і вторинних публічних розміщень акцій (IPO і SPO). Так, в Індії в 2009 р. цей показник знизився в порівнянні з 2007 р. в 2.4 рази до 19 млрд. дол., а в Китаї майже в 1.5 рази до 73.1 млрд. дол. Виключенням стала тільки Бразилія, де, незважаючи на кризу, в 2009 р. було проведено декілька масштабних IPO, що дозволили корпоративному сектору залишити на до кризовому рівні обсяги залучення нового акціонерного капіталу [7].

За даними агентства Thomson Reuters рейтинг країн-лідерів по проведенню IPO очолюють США із сумарним результатом 26 млрд. дол. за підсумками 29 IPO (рис. 4), на другому місці Китай (106 угод, 17 млрд. дол.) і Саудівська Аравія (13 угод, 9 млрд. дол.). Тривала нестабільність фондових ринків й, як наслідок, непевність інвесторів, а також дефіцит ліквідних засобів привели до того, що кількість скасованих IPO у 2009 р. склало 61 на загальну суму 21,4 млрд. дол.



**Рис. 4. Країни-лідери по проведенню IPO, 2008 - 2009 рр. [8]**

Потреба в зменшенні можливих ризиків і підвищенні конкурентоздатності обумовила поширення фінансових операцій й інструментів, здатних знизити ризики й прогнозувати їх на основі порівняння ліквідності інвестиційних характеристик інструментів. Змінилася не тільки структура інструментів фінансових ринків, а й психологія потенційних користувачів фінансових ринків - приватних інвесторів, які проявляють все більшу зацікавленість у використанні цих інструментів. Тому саме похідні цінні папери стали одним з основних товарів на міжнародному фінансовому ринку, а ринок деривативів - найбільш динамічним сектором ринку цінних паперів (рис. 5).

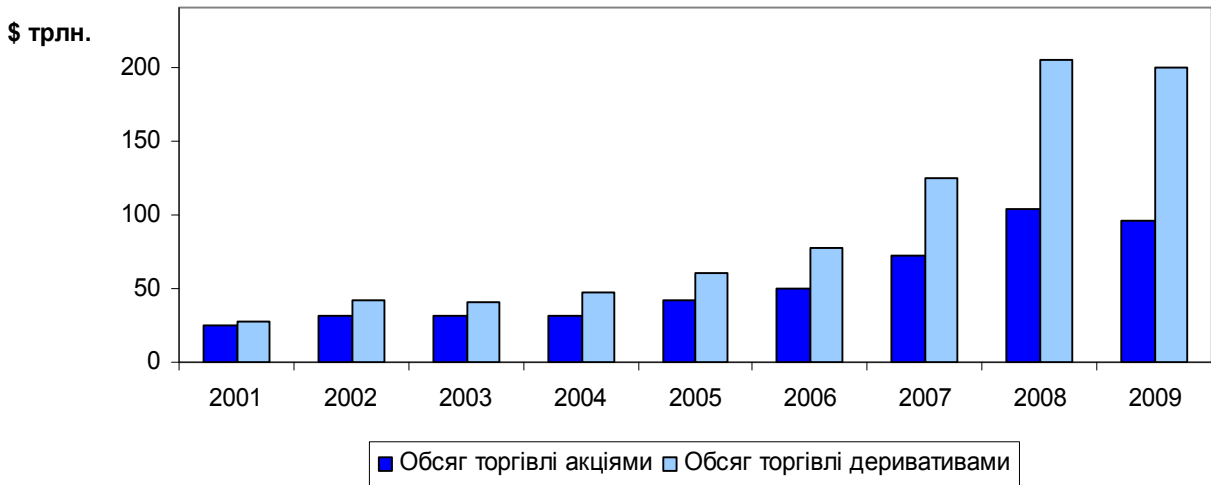


Рис. 5 Динаміка росту обсягів ринку деривативів [9]

В останні роки стала поширюватися як інноваційна техніка фінансування сек'юрітизація активів. При цьому фінансові активи відокремлюються від іншого майна й передаються спеціально створеному фінансовому посереднику, а потім рефінансуються шляхом випуску цінних паперів або одержання синдикованого кредиту. Треба відмітити, що сек'юрітизація активів, що стала важливим інструментом фінансування підприємств, може бути додатковим джерелом дестабілізації на фондовому ринку. Як приклад - нинішня світова фінансова криза, що почалася в середині 2007-го на ринку цінних паперів США (рис. 6).

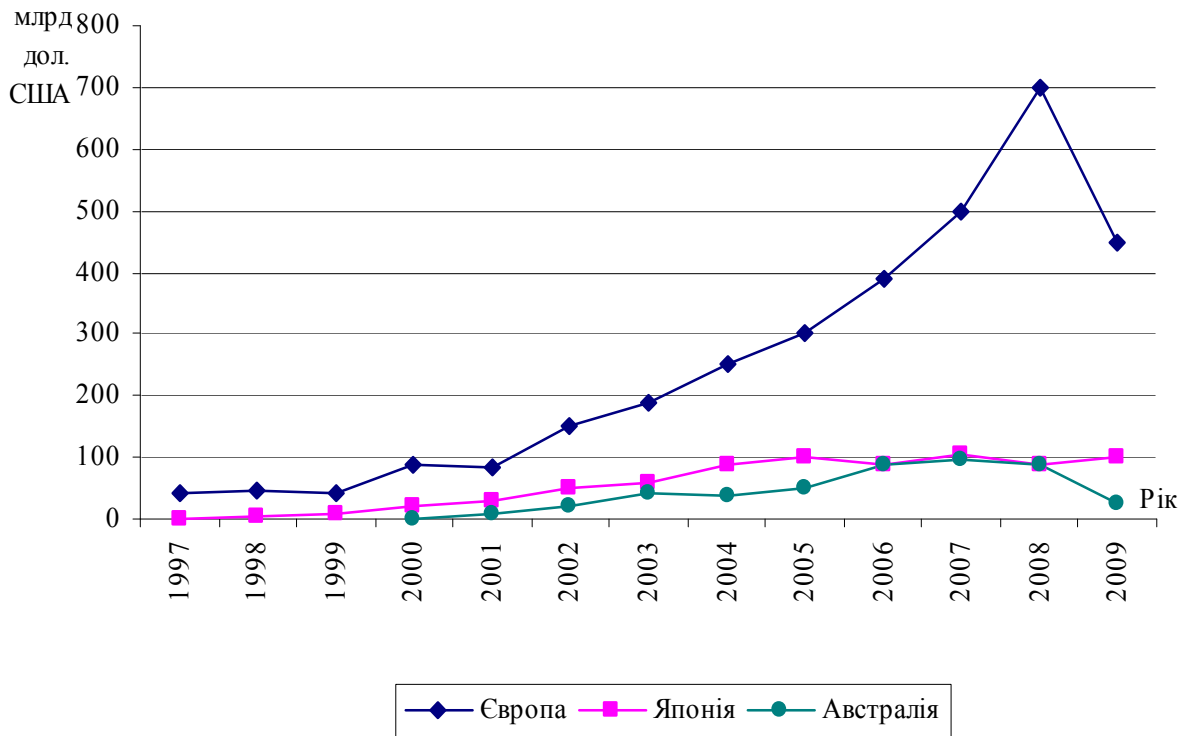


Рис. 6. Випуск інструментів сек'юрітизації у світі, 1996-2009 рр.[9]

Проблеми на глобальному ринку сек'юрітизованих активів виникли внаслідок нестабільності на кредитному ринку США, зниження його ліквідності й загального зменшення готовності інвесторів до ризиків після того, як почалася рецесія ринку нерухомості, де тривалий час штучно підтримувалися завищені ціни.

За даними організації "Securities Industry and Financial Markets Associations" (SIFMA), на кінець 2008 р. обсяг ринку сек'юрітизованих облігацій у США дорівнював 8600 млрд. дол., або 65% ВВП. В 2009-му обсяг випуску сек'юрітизованих активів у цій країні знизився до 2,892 млрд. дол. і становив 76% від обсягу світового ринку таких активів.



## ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ СОТРУДНИЧЕСТВА МЕЖДУ СТРАНАМИ ЮГО-ВОСТОЧНОЙ ЕВРОПЫ В РАМКАХ ЧЕРНОМОРСКОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА И ГУАМ

У європейських країнах обсяги сек'юритизації й далі зростали (з 604 млрд. дол. в 2008р. до 681 млрд. дол. в 2009р.). Найбільш активним учасником процесів сек'юритизації є Великобританія (237 млрд. дол. в 2009р.), за нею йдуть Іспанія, Нідерланди, Італія, Німеччина.

Аналіз розвитку світового фінансового ринку в умовах циклічності світо господарського розвитку показав, що як і в ході попередніх світових криз, зокрема 1997-1998 рр. і 2001 р., одним з найбільш хворобливих наслідків сучасної кризи для країн, що розвиваються й країн із перехідною економікою стало серйозне скорочення обсягів їх зовнішнього фінансування. Тут позначилися кілька взаємозалежних факторів :

- глобальна криза ліквідності, що супроводжувалася стиском світових ринків капіталу й різким падінням обсягів міжнародного інвестування;
- значні фінансові труднощі, з якими зіштовхнулися багато американських і західноєвропейських банків, які до кризи виступали основними кредиторами корпоративного сектора країн, що розвиваються;
- масовий відтік капіталу західних інвесторів з ринків країн, що розвиваються, традиційно розглянутих ними як інвестиційні площадки з підвищеними ризиками.

### СПИСОК Л ДЖЕРЕЛ:

1. Sachs J. International economist: Unlocking the mysteries of globalization // Foreign policy. – 2009. - № 110. - P. 95
2. Клинов В. Особенности современной динамики мирового хозяйства / В. Клинов. Вопросы экономики. – 2010. - №9. – С.78-92
3. Global Financial Stability Report. Navigating the Financial Challenges Ahead. - IMF, October. 2010. - Statistical Appendix. – P.19.
4. IMD. World Competitiveness Yearbook. Methodology 2011 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.02.imd.ch/wcy/methodology](http://www.02.imd.ch/wcy/methodology) - Назва з екрану.
5. Крючкова І.В., Попельнюхов Р.В. Вплив фінансово-економічної кризи на інвестиційну діяльність в Україні / І.В. Крючкова, Р.В. Попельнюхов. Фінанси України. - №8. – 2010. – С.15-20.]
6. Петров М., Плисецкий Д. Трансформация глобальных финансов: «скорая помощь» в кризис или устойчивая тенденция / М. Петров, Д. Плисецкий. Мировая экономика и международные отношения. – 2010. - №7. – С.7-29
7. IPO в 2010: рекорды и несбывшиеся надежды [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://finance.tochka.net/11161-ipo-v-2010-rekordy-i-nesbyvshiesya-nadezhdy> – Назва з екрану.
8. Вахненко Т.П. Фінансова криза в Україні: фактори, механізми дії, заходи подолання / Т.П. Вахненко. Фінанси України. - 2010. - №10. - С.3-21
9. Кравчук П.Я. Сутність та наслідки глобалізації світової економіки [Електронний ресурс] / П. Я. Кравчук // Науковий вісник Волинського національного університету ім. Лесі Українки. – 2010. - Режим доступу: [www.nbu.gov.ua/portal/natural/Nvnu/ekonomika/2008\\_7/6/Kravchuk.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/Nvnu/ekonomika/2008_7/6/Kravchuk.pdf). – Назва з екрану

### РЕЗЮМЕ

В статті проведено дослідження розвитку світового фінансового ринку в умовах циклічності світо господарського розвитку та на цій основі проаналізовані закономірності та тенденції його розвитку.

**Ключові слова:** фінансовий ринок, ринок цінних паперів, ринок деривативів, фондовий ринок, золотовалютні резерви, кредитний ринок, сек'юритизація.

### РЕЗЮМЕ

В статье проведено исследование развития мирового финансового рынка в условиях цикличности мирохозяйственного развития и на этой основе проанализированы закономерности и тенденции его развития.

**Ключевые слова:** финансовый рынок, рынок ценных бумаг, рынок деривативов, фондовый рынок, золотовалютные резервы, кредитный рынок, секьюритизация.

### SUMMARY

In the article research of world financial market development is conducted in the conditions of recurrence of international of economic development and on this basis the analyzed conformities to law and his progress trends.

**Keywords:** financial market, market of equities, market of derivative, fund market, gold-value backlogs, credit market.