

дання кредитів родинам, які відповідають основним вимогам надання стандартних іпотечних кредитів, але не мають змогу заощадити кошти для першого внеску при купівлі житла, у розширенні доступності житла з використанням коштів іпотечних житлових кредитів. Та за умови гострих кризових перепадів у багатьох країнах світу страхування іпотечних кредитів розглядається як один із діючих інструментів для вирівнювання кризових екстремумів, що мають місце в розрізі фінансової та банківської системи, тому по суті слугує для згладжування піків криз.

Література

1. Глінкіна О.В. Развитие страхового рынка в условиях кризиса [Текст] // Материали XI Міжнародної конференції «Актуальные вопросы экономических наук» ЦРНС. — 2010. — №3. — С. 91—95.
2. Бамзель П — документ Базельського комітету по банківському надзору [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://www.cbr.ru/search/print.asp?File=/today/pk/basel.htm>
3. Языков А.Д. Стратегия банка по минимизации потерь в области ипотечного жилищного кредитования // Финансы и кредит. — 2011. — № 44 (476).
4. Языков А.Д. Канадский опыт организации системы ипотечного страхования // Страховое дело. — 2011. — №5.
5. Глінкіна О.В. Проблеми іпотечного страхування в сучасних умовах кризи [Електронний ресурс] — Режим доступу: http://www.rguts.ru/electronic_journal/number18/contents
6. Посібник з мінімальних стандартів іпотечного кредитування [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://www.unia.com.ua/ukr/analytics/library/>

Статтю подано до редакції 20.10.2012 р.

УДК 339.92: 336.76

Л. М. Волощенко, канд. екон. наук, доцент,
Донецький державний університет управління

СВІТОВА ІНТЕГРАЦІЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ ЯК ФАКТОР ВДОСКОНАЛЕННЯ ЙОГО ІНФРАСТРУКТУРИ

АНОТАЦІЯ. Проаналізовано динаміку розвитку світового фінансового ринку, стан і перспективи інтеграції фінансового ринку України у світову фінансову систему в умовах глобальної фінансово-економічної нестабільності

КЛЮЧОВІ СЛОВА: фінансова криза, фінансовий ринок, інтеграція, глобалізація, фондовий ринок, іноземні інвестиції, інфраструктура, інституційна реструктуризація

АННОТАЦИЯ. Проанализирована динамика развития мирового финансового рынка, состояние и перспективы интеграции финансового рынка Украины в мировую финансовую систему в условиях глобальной финансово-экономической нестабильности

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: финансовый кризис, финансовый рынок, интеграция, глобализация, фондовый рынок, иностранные инвестиции, инфраструктура, институциональная реструктуризация

SUMMARY. The dynamics of the world financial market development, the state and the prospects of integration of financial market of Ukraine to the world financial system in the conditions of global financially — to economic instability

KEYWORDS: the financial crisis, the financial market, the integration, the globalization, the fund market, the foreign investments, the infrastructure, the institutional restructuring

Загальна постановка проблеми. На сьогоднішній день фінансовий ринок України перебуває у стані розвитку та відновлення після глобальної фінансово-економічної кризи 2008—2009 рр., епіцентром якої були США. Однак, попри певні внутрішні фактори (прихід іноземних банків, підготовка до чемпіонату з футболу Євро-2012), що сприяли зростанню та розвитку фінансового ринку України, велика кількість експертів та аналітиків відзначають насування другої хвилі світової фінансової кризи з епіцентром вже не в США, а в Євросоюзі, що, безумовно, сильно впливатиме на економічну ситуацію в Україні. Першими індикаторами другої хвилі були серйозні фінансові труднощі, що нещодавно виникли у деяких країн — членів ЄС (Іспанія, Португалія, Греція) після 2008—2009 рр. Отже, слід визнати необхідність розроблення фінансових заходів, які змогли б зменшити вплив зовнішніх негативних чинників, що набувають поширення по всьому світу.

Широкий доступ до фінансових ресурсів є однією з визначальних умов розвитку національного господарства. Економіка будь-якої країни на сучасному етапі не може обійтися без виходу на світові ринки. Період становлення незалежності України нерозривно пов'язаний із визначенням її місця у світовій системі господарювання і різних міжнародних інтеграційних об'єднаннях.

Незважаючи на значний рівень загальної відкритості економіки та позитивну динаміку у подальшому включенні України до світового господарства, фінансовий сектор країни відзначається слабкою взаємодією із міжнародним фінансовим ринком, що пов'язано з недосконалістю нормативної бази та невідповідністю суб'єктів фінансового ринку міжнародним стандартам. Відставання інтеграції до світової економіки у фінансовому секторі потребує негайної корекції економічної політики держави з метою збільшення обсягів іноземного інвестування.

Задача інтеграції до світового фінансового простору, що стоїть перед Україною, вимагає врахування особливостей сучасної структури світової економіки, ретельного вибору та використання інструментів, які здатні забезпечити максимальну швидкість та ефективність такої інтеграції і одночасно мінімізувати можливі втрати від цього процесу.

При цьому, особлива увага має бути приділена ризикам, які супроводжують процес інтеграції національної економіки до глобального фінансового простору, що і обумовлює актуальність дослідження перспектив Українського фінансового ринку в контексті світової фінансово-економічної кризи.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Починаючи з 1991 року, значну увагу з боку українських учених-економістів було приділено питанню інтеграції України до світового фінансового простору. Серед них, зокрема, глибокі дослідження економічної та фінансової глобалізації здійснили науковці О. Білорус, Б. Губ-ський, Ю. Козак, Д. Лук'яненко, З. Луцишин, Ю. Макогон, О. Мозговий,

В. Новицький, Є. Панченко, Ю. Пахомов, О. Плотніков, А. Поручник, А. Пересада, О. Рогач, Є. Савельєв, І. Софіщенко, А. Філіпенко, І. Школа та ін. Однак, враховуючи постійні економічну та політичну нестабільність, потрібні детальніші дослідження щодо практики виходу України на світовий фінансовий ринок.

Загальна мета дослідження. Метою даної статті є виявлення основних тенденцій розвитку фінансового ринку України та перспектив його виходу на світовий рівень в умовах глобальної фінансово-економічної нестабільності.

Викладення основного матеріалу. Обґрунтування отриманих результатів. За останні два десятиліття на світовому фінансовому ринку відбулися значні структурні зрушення, які докорінно змінили умови та особливості їх функціонування. До головних, які визначають розвиток міжнародного фінансового ринку, на сьогоднішній день слід віднести такі:

- фінансова глобалізація;
- зміни в структурі попиту і пропозиції інструментів фінансового ринку;
- фінансові інновації та глобальні телекомунікаційні технології;
- уніфікація та стандартизація діяльності учасників фінансового ринку;
- консолідація фінансового сектору та пов'язана з нею трансформація інфраструктури міжнародного фінансового ринку;
- зростання концентрації капіталу на міжнародному фінансовому ринку і зміна його валютної структури.

У світовій історії можна виділити 3 основних етапи інтенсивної трансформації світового фінансового ринку [1].

Перший етап (кінець XVII—початок XVIII ст.), характеризується первісним накопиченням капіталу та настанням періоду активного розвитку капіталістичних товарно-грошових і ринкових відносин. З цього часу майже до кінця XIX ст. капітал на фінансовому ринку рухався виключно в одному напрямку (з метрополій у колонії), а його вивезення було переважно обмеженим і випадковим.

На другий етап (кінець XIX—середина XX ст.) припадає період, коли капіталістичні виробничі відносини набули значного поширення. Процес руху капіталу на зазначеному етапі здійснювався в двох взаємно протилежних напрямках: з промислових країн до країн, що розвиваються, і навпаки. Вивезення капіталу проявило себе як типове, загальне та систематичне явище, що характеризується відносно сталими закономірностями функціонування й розвитку.

Третій етап розпочався в середині 50-х — на початку 60-х років XX ст. Сучасні темпи зростання експорту капіталу в усіх його формах випереджають темпи збільшення товарного експорту та темпи зростання ВВП у розвинутих країнах. Характерною особливістю є те, що більшість країн одночасно виступають у якості як експортерів, так і імпортерів капіталу. До того ж експорт капіталу викликає значний за обсягами зворотний рух капіталів у вигляді відсотків за кредитами, підприємницького прибутку, дивідендів за акціями.

Лише наприкінці XX ст. вперше за достатньо довгий проміжок часу міжнародні потоки капіталу досягли масштабів кінця XIX ст. Однак існує відчутна різниця у потоках капіталу кінця XX і XIX століть [5]. Так, наприкінці XIX ст. фінансові кошти використовувалися для фінансування інфраструктурних проектів, таких як будівництво залізниць і прямих інвестицій в іноземні компанії. Такі інвестиції не лише приносять прибуток, а й відкривають доступ до ринків, дозво-

ляють отримати нові технології і забезпечують професійну підготовку робітників. Однак, з'явився й інший вид капіталу — величезні фонди мобільних грошових коштів, які належать взаємним, пенсійним фондам, приватним особам і перебувають у готовності миттєво перетнути кордони країн у пошуках максимального короткострокового прибутку. Такі зміни окреслили троїстість ключових підходів до сучасної динаміки розвитку фінансових ринків. Кожен із цих підходів достатньо аргументований як зарубіжними, так і вітчизняними науковцями, хоча й відсутня єдність поглядів на одне й те ж явище і процес у цілому.

Перший підхід базується на тому, що фінансовий сектор є важливою детермінантою економічного зростання і зростання масштабів фінансових ринків приводить до підвищення ефективності економіки в цілому (найяскравішими представниками цього підходу можна назвати М. Бінсвангера, А. Галетовика, Дж. Гурлі, Дж. Олівієра, Е. Шоу). Інші дослідники цих питань (Дж. Тобін, Дж. Стігліц, Х. Тітмейєр та Х. Гессе, Б. Браш, М. Гейне і Х. Херр) трактують сучасну динаміку як тимчасовий феномен, що піддається виправленню, а третя група вчених такі зростаючі масштаби вважає безпосереднім результатом самої ринкової економіки (Е. Альтфатер, Р. Гутман, Б. Емундс, Х. Мінські, С. Стрендж, К.Г. Цин, В. Чік). Але про важливість дослідження не лише проблеми стрімкого зростання світового фінансового сектору і його наслідків, а й двоїстої природи, існування чи відсутності відриву фінансового сектору від реального свідчать дослідження міжнародних фінансових установ. Країни, що відкрили свою економіку для таких короткострокових потоків капіталу (Словакія, Румунія, Аргентина, Бразилія) відчували, що такі інвестиції мають певні недоліки.

Рубіж ХХ—ХХІ ст. ознаменувався колосальним ростом масштабів світового фінансового ринку, перманентними процесами його інституційної реструктуризації та функціональної модифікації. Обсяги торгів на провідних фінансових ринках, що досягли рекордних показників (табл. 1), є переконливим аргументом того, що в умовах сучасної глобальної економіки фондовий ринок — найдинамічніший її сегмент.

Таблиця 1

**10 НАЙБІЛЬШИХ ФОНДОВИХ БІРЖ
ЗА РІВНЕМ КАПІТАЛІЗАЦІЇ НА СЕРЕДИНУ 2011 РОКУ [2]**

Назва біржі		Липень 2011	Липень 2010	Відхилення, %
1	NYSE Euronext (US)	13 791	11 793	16,9
2	NASDAQ OMX (US)	4 068	3 165	28,8
3	London Stock Exchange Group	3 849	2 888	12,6
4	Tokyo Stock Exchange Group	3 655	3 277	1,8
5	NYSE Euronext (Europe)	3 248	2 295	19,6
6	Shanghai Stock Exchange	2 804	2 051	30,3
7	Hong Kong Exchanges	2 712	2 200	23,2
8	TMX Group	2 231	1 635	23,9
9	Deutsche Borse	1 622	1 106	23,9
10	BM&FBOVESPA	1 553	1 151	16,9

Як відповідь на глобальні тенденції, в Україні було взято курс на розвиток повноцінного фінансового ринку і формування повного комплексу його інфраструктури. Це, зокрема, обумовлено необхідністю виходу вітчизняних експортерів на міжнародні фінансові ринки в якості повноцінних його гравців. Послідовні дії в напрямку інтеграції до світової фінансової системи будуть слугувати запорукою радикальних вдосконалень її інфраструктури в Україні.

Формування фінансового ринку в Україні — дуже складний процес, що охоплює за часом дуже тривалі терміни. Якщо говорити про розвиток ринку капіталів, відносно динамічно розвивався фондовий ринок. В основному це було пов'язано з приватизацією державних підприємств.

У 1991 році був прийнятий Закон України «Про цінні папери і фондову біржу» — перший офіційний законодавчий документ, що регулював створення і діяльність фондових бірж в Україні.

У період 1992—1993 рр. з'явилися перші українські акції і перші торговці цінними паперами. Наступним етапом розвитку українського ринку цінних паперів стала масова приватизація 1994—1996 років. З'являються фондові біржі: Київська міжнародна фондова біржа, Донецька фондова біржа і починає функціонувати Перша фондова торговельна система (ПФТС). У 1995 р. отримала початок практика випуску державних цінних для покриття дефіциту державного бюджету України. Протягом 1996 року законодавча база ринку коштовних паперів України була значно розширена і допрацьована.

Етап фактичного становлення ринку цінних паперів розпочався з 1997 року. Надходження іноземних інвестицій забезпечило розвиток вторинного ринку цінних паперів, що призвело до високих темпів зростання акцій українських емітентів і їх ліквідності. З'являються перші українські фондові індекси [3].

Наступний етап розвитку фондового ринку України починається з моменту прийняття Указу Президента «Про додаткові заходи щодо розвитку фондового ринку України» від 26.03.2001, яким було схвалено «Основні напрями розвитку фондового ринку України на 2001—2005 роки». Стосовно кредитного ринку України, перші роки після отримання незалежності були дуже суперечливими та характеризуються несталістю тенденцій.

Ринок міжбанківського капіталу був обмежений у значній мірі якраз об'сягом притягнених депозитів. Унаслідок цього нові та вже функціонуючі банки прагнули залучати депозити в більшому обсязі. Отже, протягом 1993—1994 рр. відбувалося зближення відсоткових ставок за депозитами та міжбанківським кредитом.

У процесі становлення грошового ринку було проведено дві реформи: у листопаді в 1992 р. і у вересні 1996 р. Вони включали такі заходи:

— випуск до готівкового обігу тимчасової перехідної валюти — купонокарбованця (січень 1992 р.);

— випуск цієї ж валюти в безготівковий обіг (листопад 1992 р.);

— випуск в обіг постійної національної валюти гривні (вересень 1996 р.)

Усі зазначені заходи необхідно розглядати як послідовні етапи єдиного процесу, третій етап якого став завершальним. У результаті цього Україна

отримала остаточно сформовану грошову систему з постійною національною валютою [4, 7].

До елементів інфраструктури фінансового ринку належать: правове інформативне забезпечення; інформаційна мережа; інституційна мережа (кредитно-фінансова система); система підготовки кадрів (страхові сюрвейери, андерайтери), наукове обслуговування; аудиторська мережа; професійна етика і мова, менталітет населення.

Інформаційна складова характеризується низьким рівнем професійного аналізу та рекомендацій на основі використання сучасних інформаційних систем, особливо в галузі українізації діловодства та технічного аналізу діяльності сегментів фінансового ринку.

Законодавче забезпечення діяльності суб'єктів фінансового ринку характеризується низькою ефективністю. Причиною цього є недостатньо розвинена законодавча база та її нестійкість, а також часті перегляди «правил гри» на фінансовому ринку. Через відсутність у законодавчих та наукових виданнях, засобах масової інформації чіткого трактування сутності поняття «фінансовий ринок», проблемою є відстеження інформаційних потоків, що дають можливість оцінити та спрогнозувати ситуацію, що складається на певних сегментах і територіальних проявах фінансового ринку. Соціальний моніторинг фінансових можливостей та інвестиційних уподобань населення регіонів показує, що рівень економічного, а особливо «біржового», мислення і сприйняття ринкового фінансового механізму громадянами України далекий від того, який вимагається для включення соціальної активності мас у функціональну систему фінансового ринку [6]. Наднизькі показники забезпечення населення комерційно-фінансовою інформацією щодо діяльності фінансових посередників на регіональних фінансових ринках і певний інформаційний вакуум, що спостерігається в регіонах України, призводять до часткової присутності на фінансовому ринку потенційного інвестора економіки — населення.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Аналізуючи стан розвитку фінансового ринку України, слід визнати, що він є недостатньо розвиненим. Існуюча інфраструктура фінансового ринку є перехідною, незрілою, несформованою, причому в кожному з елементів, які формують її зміст.

Під час першої хвилі кризи ситуація на фінансових ринках України була відбиттям і загальної ситуації в економіці країни, прорахунків їх регуляторів, а також глобального економічного спаду.

Важливо розуміти, що лише комплексний підхід до вирішення труднощів фінансового ринку держави, включаючи вдосконалення нормативно-правової бази, раціональний підхід до прийняття державних економічних рішень і координованість дій усіх суб'єктів фінансової інфраструктури щодо вдосконалення фінансового ринку України та його повноцінного виходу на світовий рівень сприятимуть отриманню належного результату в виді виходу держави на міжнародний фінансовий ринок у якості повноцінного його учасника [8].

Саме інтеграція українського фінансового ринку до світової фінансової системи є фактором вдосконалення всіх елементів фінансової інфраструктури України, що відкидає аргументи проти її здійснення.

Література

1. Міжнародна економіка: Підручник / За ред. В.М. Тарасевича. — К.: ЦНЛ, 2006. — С. 54—56.
2. Market highlights for first half-year 2011 [Електронний ресурс] / The World Federation of Exchanges//18 липня 2011 — Режим доступу: <http://www.world-exchanges.org/statistics>.
3. *Кравченко Л. С.* Фондовий ринок / Л. С. Кравченко. — К., 2008.
4. *Матвієнко П.В.* Розвиток грошово-кредитних відносин у трансформаційній економіці України / П.В. Матвієнко. — К.: Наукова думка — 2004. — С. 123—130.
5. *Луцишин З.О.* Трансформація світової фінансової системи в умовах глобалізації / З.О. Луцишин. — К.: Видавничий центр «Друк», 2002.
6. *Ходаківська В.П., Данілов О.Д.* Ринок фінансових послуг: Навчальний посібник // В.П. Ходаківська, О.Д. Данілов. — Ірпінь: Академія ДПС України, 2009. — 392 с.
7. *Стасюк Ф., Новошинська Л.* Фінансовий ринок як об'єкт маркетингових досліджень // Фінансовий ринок України. — № 11(13). — 2007.
8. *Мищенко С.В.* Проблеми створення єдиного регулятора фінансового сектору // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України. Фінансовий ринок України: глобалізація та євроінтеграція. — Вип. 1 (69). — 2008 — С. 412—422.

Статтю подано до редакції 21.10.2012 р.

УДК 339.722:33.05-044.372

Н.О. Галенко,
аспірант кафедри міжнародних фінансів,
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

АНАЛІЗ МІЖНАРОДНОГО ФОНДОВОГО РИНКУ, ЯК ЕКОНОМІЧНОЇ СИСТЕМИ, В ПЕРІОД ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНОЇ КРИЗИ

АНОТАЦІЯ: У статті розглянуто питання аналізу міжнародного фондового ринку, як економічної системи. Проаналізовано особливості сучасного міжнародного фондового ринку за умов кризової нестабільності.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: міжнародний фондовий ринок, світовий фондовий ринок, аналіз міжнародного фондового ринку, аналіз світового фондового ринку, криза, фінансово-економічна нестабільність.

АННОТАЦИЯ: В статье рассмотрен вопрос анализа международного фондового рынка, как экономической системы. Проанализированы особенности современного международного фондового рынка, в условиях кризисной нестабильности.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: международный фондовый рынок, мировой фондовый рынок, анализ международного фондового рынка, анализ мирового фондового рынка, кризис, финансово-экономическая нестабильность.

ABSTRACT: We examined the question of analysis of international stock market as an economic system. The features of contemporary international stock market under crisis instability.

KEYWORDS: international stock market, world stock market, international stock market analysis, analysis of global stock market crisis, the financial and economic instability.