

УДК 339.7

Павло ЛУЦІВ

## ГЛОБАЛЬНІ ІМПУЛЬСИ ТРАНСФОРМАЦІЙ НА МІЖНАРОДНИХ РИНКАХ КАПІТАЛУ

---

---

*Розкрито сутність глобалізації світової економіки та її вплив на формування і структуру сучасного світового фінансового ринку. Розглянуто теоретичну концепцію глобалізації фінансових ринків з її парадоксами, що дає змогу переглядати традиційні теоретичні уявлення і концепції. Досліджено основні форми фінансиалізації глобальної економіки. Проаналізовано динаміку фінансової глибини світової економіки та виокремлено ринок IPO як важливий сегмент міжнародної фінансової архітектури.*

**Ключові слова:** глобалізація, світова економіка, світовий ринок капіталу, фінансиалізація, міжнародна фінансова архітектура, ринок IPO.

---

**Павел ЛУЦИВ**

### **Глобальные импульсы трансформаций на международных рынках капитала**

*Раскрыта сущность глобализации мировой экономики и ее влияние на формирование и структуризацию современного мирового финансового рынка. Рассмотрена теоретическая концепция глобализации финансовых рынков с ее парадоксами, позволяющая пересмотреть традиционные теоретические представления и концепции. Исследованы основные формы финансиализации глобальной экономики. Проанализирована динамика финансовой глубины мировой экономики и выделен рынок IPO как важнейший сегмент международной финансовой архитектуры.*

**Ключевые слова:** глобализация, мировая экономика, мировой рынок капитала, финансиализация, международная финансовая архитектура, рынок IPO.

---

**Pavlo LUTSIV**

### **The global impacts of transformation on world capital market**

*Introduction.* The general feature of the modern theory of globalization is the interdependence of economies of countries of the world, which is based on the transformation of national economics into an integrated global world economy. Permanent transformations of world economic processes lead to corresponding changes in the distribution and redistribution of capital. Essential growth of amounts and quantities of IPO-transactions is showing the high efficiency of the principal financial instrument which is IPO-market.

**Purpose.** The investigation of condition of transformation process on international capital market, installation of tendencies in changing of dynamic of the activity on world IPO market.

**Results.** The globalization of financial markets has a revolutionary effect not only for world financial market, but also for international investors and borrows of capital. The theoretical con-

*cept of globalization of financial markets provides of elimination barriers between domestic and international financial markets. The modern world economy is characterized by three tendencies such as new convergence, cyclical interdependence and dissimilarity in distribution. The essence and forms of manifestation of the financialization of the economics are deployed which leads to an increase in the financial depth of the economy. The essence of the international capital market is complemented by the analysis of problems of the development of IPO-market.*

**Conclusion.** *The international capital market is in a condition of constant renewal through the positive influence of globalization processes in the world economy. The consolidation of Western stock exchanges on the IPO-market is continuing, while stock exchanges are expanding in developing countries through joint initiatives and closer integration.*

**Keywords:** *globalization, world economy, world capital market, financialization, international financial architecture, IPO-market.*

**JEL Classification:** E44, F02, F21, G15.

---

---

**Постановка проблеми.** Для сучасного етапу трансформації світової фінансової архітектури характерним є прискорення процесів глобалізації і, що особливо, її фінансові компоненти. В науковій літературі наведено дуже багато різноманітних дефініцій цього феномена, які мають міждисциплінарний характер. Глобалізація – це новий етап в еволюції економічних відносин, який охопив майже всі сфери життя. За сучасних умов перед країнами світу не стоїть питання щодо доцільності їх участі в процесах глобалізації і подальшої інтеграції у світове господарство. Це витікає з логіки розвитку світової економіки, а саме, щоб бути конкурентоспроможними і мати можливість впливати на процеси, які відбуваються у світі, господарюючі суб'єкти, що визначають конкурентоспроможність національної економіки і формують особливості її розвитку, мають перебувати під впливом іноземної конкуренції й успішно відповідати на виклики міжнародного ринку. Таким чином, загальною ознакою сучасних теорій глобалізації є положення про подальший ріст взаємозалежності економіки всіх країн світу, де в основі лежать процеси поглиблення інтернаціоналізації виробни-

цтва і капіталу, трансформацій розрізаних національних господарств в інтегровану глобальну світову економіку. Глобалізацію визначають як еволюційний процес і фактор розвитку світового господарства. Зазначена діалектика зумовлена наявністю драйверів впливу (глобалізація, інтеграція, інтернаціоналізація, нетрадиційна концентрація капіталу, зміщення ваги світових фінансових центрів) і феномена генерування світогосподарських зв'язків, що перетворює глобалізацію у визначальну тенденцію світового економічного розвитку.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Еволюції міжнародних ринків капіталу в умовах глобалізації, виявленню тенденцій та перспектив регулювання фондових ринків за умов глобальної конкуренції присвячено значну кількість фундаментальних прикладних наукових праць. Зокрема зазначають на увагу дослідження таких західних авторів, як: Дж. Блейк, Дж. Ван Хорн, Ф. Модільяні, І. Тобін, Ф. Фабоці, російських вчених: І. Балабанов, Т. Вороніна, Л. Красавіна, В. Колесов, В. Слепов, а також багатьох вітчизняних авторів, серед яких – О. Білорус, Т. Кальченко, Д. Лук'яненко, З. Луцишин, А. Столяр. Проте потребують

подальшого розвитку питання, присвячені особливостям розвитку сучасної структури світового фінансового ринку й аналізу глобальних імпульсів трансформації на міжнародних ринках капіталу.

**Метою статті** є дослідження стану трансформаційних процесів на міжнародних ринках капіталу і встановлення тенденцій у зміні динаміки активності на світовому ринку IPO.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Глобалізація фінансових ринків сьогодні несе в собі революційний ефект не тільки для світового фінансового ринку, а й для міжнародних інвесторів і позичальників капіталу. Глобалізація ринків бере початок зі всеохоплюючої інтернаціоналізації. Яка означає, що характер операцій як позичальників, так і кредиторів, широка диверсифікація їх активів і пасивів у країнах і регіонах, наявність розгорнутої мережі представництв, філій за кордоном, вже не дає змоги уособлювати їх тільки з країною національної належності. Капітал перетікає у цілому світі в напрямку до привабливих і більш вигідних можливостей його застосування. Відтак глобалізація ринків, у свою чергу, означає дуже подібний з інтернаціоналізацією процес, який полягає у посиленні ролі міжнародних ринків, з точки зору здійснення операцій кредитування і запозичення резидентами різних країн. Передумовами і рушійною силою глобалізації у фінансовій сфері є вільний рух капіталу, конкуренція як економічна філософія, інституційні і приватні потоки капіталу, орієнтація на більш вигідні можливості вкладення капіталу, на відміну від діючих, пошук вигідних альтернатив і використання великої кількості різноманітних фінансових продуктів.

Дослідження проблем глобалізації фінансових потоків на світових ринках дало змогу встановити, що в наукових положеннях щодо сутності окремих інструментів,

механізмів залучення капіталів на зовнішніх ринках гостро відчувається нестача категоріального й аналітичного відображення тих компонентів та складових, які забезпечують інерційні, але досить гнучкі форми структурування передумов, складових і режимів його функціонування. Формуючи нашу позицію з цього приводу, можемо виокремити тенденції формування сучасного фінансового ринку, якими є: глобальність; активний розвиток ринку цінних паперів і скорочення класичного фінансового посередництва; збільшення ринків похідних фінансових інструментів. Сучасне розуміння суті національного фінансового ринку полягає у трактуванні його як сукупності відносин, що виникають між учасниками фінансового ринку всередині країни з приводу купівлі-продажу фінансових продуктів, і не супроводжується їх ввезенням або вивезенням за кордон. А для того, щоб перейти до аналізу міжнародного фінансового ринку, необхідне чітке розмежування базових категорій світового, міжнародного і національного фінансових ринків. У дослідженнях вітчизняних економістів нині відсутнє взаємозалежне і скоординоване поняття світового і міжнародного фінансового ринку. Зазвичай, вони не вбачають різниці між поняттями "світовий фінансовий ринок" і "міжнародний фінансовий ринок". Висловимо припущення, що міжнародний фінансовий ринок, який охоплює зовнішні операції на національних ринках, але не враховує внутрішні, фактично основні операції, не може вважатися світовим ринком. На наше переконання, міжнародний фінансовий ринок, відокремившись від національних в частині проведення зовнішніх операцій, пов'язує всі національні ринки на міжнародному рівні, що стало важливим чинником прояву фінансової глобалізації. Він, таким чином, став складовою світового фінансового ринку, який забезпечує кінцевий перерозподіл капіталу між країнами за до-

помогою різних форм фінансових ресурсів. Слушною вважаємо думку А.О. Столяра, який стверджує, що сьогодні не існує чіткого визначення категорії міжнародного ринку капіталів. Інколи в сучасній економічній літературі ринок капіталів підміняють ринком цінних паперів, хоч вони не є тотожними [1, с. 12–13]. Поділяємо думку В.А. Слепова про те, що міжнародний фінансовий ринок – це форма руху міжнародних фінансів в певних параметрах міжнародної фінансової системи [2]. Зауважимо, що міжнародний фінансовий ринок ми ідентифікуємо як сукупність зовнішніх операцій стосовно національного фінансового ринку, що безпосередньо пов'язані з переміщенням національних грошових ресурсів з однієї країни в іншу з використанням різних фінансових інструментів. Інакше кажучи, сукупність національного і міжнародного ринків об'єктивно формує світовий фінансовий ринок.

На нашу думку, світовий фінансовий ринок стає абстракцією, яку, на відміну від міжнародного фінансового ринку, практично не можливо подати у числовому виразі. У цьому зв'язку необхідність такого поділу є сумнівною, через те, що розділити і виміряти окремо національний фінансовий ринок і міжнародну його частину, фактично неможливо. Погоджуємось і з тим, що введення в обіг світового фінансового ринку теоретично допустимо, але воно не несе жодного корисного навантаження в практичному сенсі, створюючи при цьому якусь плутанину понять.

З огляду на цей контекст, зазначимо, що і провідні вчені Заходу найчастіше не роблять різницю між міжнародним, світовим і національним фінансовим ринками. Так, всесвітньо відомі спеціалісти в галузі фінансових ринків Ф. Фабозці і Ф. Модільяні не виокремлюють поняття міжнародного або світового фінансового ринку, а лише поділяють національний фінансовий ринок

на зовнішній (його ще називають міжнародним, офшорним, а подекуди і євrorинком) і внутрішній (національний, поділяючи його на ринок національний і іноземних фінансових операцій) [3].

Серед українських вчених досить влучне і ґрунтовне за суттю дає визначення світовому фінансовому ринку З.О. Луцишин. На її думку світовий фінансовий ринок – це ринок предметів торгівлі, на якому є позичковий капітал, боргові інструменти та похідні контракти. А з функціональної точки зору – це сукупність національних і міжнародних ринків фінансових активів, які акумулюються, перерозподіляються й розподіляються через банківські та фінансові установи [5, с. 110].

Повертаючись до теоретичного постулату щодо виключної ваги міжнародної інтеграції ринків, зауважимо, що за два останні десятиріччя в світі відбулись значні зміни, які зумовили створення глобальної фінансової системи. Зміцнення зв'язків між центрами спричинило справжню революцію, наслідком якої стала фінансова глобалізація, тобто перетворення національних ринків в єдиний загальносвітовий простір. Формулюючи нашу позицію з цього приводу, ми спираємося на те, що теоретична концепція глобалізації фінансових ринків передбачає усунення бар'єрів між внутрішніми і міжнародними фінансовими ринками і розвиток безліч зв'язків між окремими секторами. В ідеалі на глобальному рівні капітал має вільно переміщатися із внутрішнього на світовий фінансовий ринок і навпаки. На теоретичному рівні можна допустити, що міжнародний капітал має прагнути туди, де доходи і продуктивність вища, ніж на місцевому рівні, а відтак, можна очікувати, що мобільність міжнародних капіталів буде зростати до тих пір, доки світова економіка не прийме рівномірність у своєму розвитку. Поширеною є думка, що глобалізація бізнесу і розширення потоків капі-

талу буде посилюватися через нові форми міжнародної інтеграції фінансових ринків. Втім така позиція не корелюється з такими особливостями розвитку глобального ринку, як феномен "домашнього зміщення", парадокс Філдстайна – Хоріоки і спостереження, що показують низький рівень міжнародних нетто-потоків капіталу [4].

Очевидно, що, зважаючи на економічні реалії, парадокси глобалізації фінансового ринку частково можна пояснити диспропорцією його розвитку на користь похідних фінансових інструментів. У науковій літературі сформувалось цілісне розуміння суті розглянутих парадоксів. Так, провідна українська дослідниця фінансіалізації економіки З.О. Луцишин стверджує: "Парадоксом у світовій економічній глобалізації є те, що фінансова глобалізація (глобальний фінансовий сектор) існує і виявляється постфактум, не будучи при цьому інтегрованою в напрямку конвергенційності. Фінансова глобалізація передусє процесу фінансової інтеграції за змістом, широкою масштабністю охоплення та площинністю дії, але за формою і за глибинністю фінансових механізмів процеси міняються місцями" [5, с. 89]. Додамо, що розглянуті основні парадокси глобалізації свідчать про складність і непередбачуваність цього процесу, змушують переглядати традиційні теоретичні уявлення і концепції. Принагідно також зацентуємо увагу на конвергенції міжнародних фінансових ринків капіталу. Така конвергенція, як процес дуже подібна до інтеграції ринків і полягає в тому, що у випадку, коли були скасовані законодавчі обмеження, бар'єри регулювання відбувалося поступове розмивання меж між різними секторами і сегментами світових фінансових ринків. Саме через послаблення регулювання щодо поділу інвестиційного і комерційного банківського бізнесу в США і деяких інших країнах, скасування бар'єрів

для виходу іноземних позичальників на локальні ринки, послаблення антимонопольного законодавства стосовно створення фінансових холдингів, які об'єднують різні напрямки інвестиційного, комерційного і страхового бізнесу, відбувається реальне злиття міжнародного банківського ринку і міжнародного ринку цінних паперів. Це виявляється в тому, що провідні учасники обох ринків здійснюють активні операції в нових для них сферах: універсальні банки стають андеррайтерами, організаторами і трейдерами на ринку облігацій, а інвестиційні банки організовують і беруть участь у міжнародних синдікованих кредитах. Відбувається також впорядкування сегментації і серед інших міжнародних кредиторів – інституційних інвесторів, які шляхом використання високо структурованих інструментів (кредитних деривативів і секюритизації) починають вкладати ресурси у нетрадиційні для них боргові інструменти (міжнародні синдіковані кредити).

Для повноти дослідження варто також розглянути таке явище світового ринку капіталу, яким є фінансіалізація глобальної економіки і її стійке зростання. Вважається, що під фінансіалізацією глобальної економіки розуміють випереджальну динаміку розвитку фінансів відповідно до інших галузей економіки. Фінансіалізація економіки виявляється у таких основних формах:

1. Зростання ролі фінансових послуг. За останні десятиріччя вклад фінансових посередників у формування світової економіки, що вимірюється як відношення доданої вартості (зарплати і прибутку, створених у фінансовому секторі) до глобального ВВП, зріс у 1,2–2 рази. Так, в США цей показник становить 8–9%, а разом із супутніми галузями – 15–20%.

2. Підвищення частки фінансового сектору у загальній сумі доходів. Фінансовий сектор, в тому числі за рахунок спекулятив-



них операцій, акумулює зростаючу частину корпоративних прибутків. Так, частка доходів фінансового сектору у загальній сумі доходів корпорацій США подвоїлась – з 17 до 35%.

3. Збільшення фінансової глибини економіки. Зростає насиченість економіки фінансовими ресурсами, її пронизанність фінансовими відносинами, інститутами і все більш складними фінансовими інструментами. Чим більша фінансова глибина економіки, тим вища здатність фінансового сектору до розподілу грошових ресурсів на цілі інвестицій.

4. Розширення доступу до фінансових послуг. Збільшується доступність фінансових ресурсів. Цьому сприяє зростання доходів і заощаджень населення, головним чином у зв'язку з підвищенням рівня життя і розширення середнього класу в країнах, що розвиваються, а також стимулювання державою заощаджень домогосподарств у розвинутих країнах.

5. Перетворення реальних сировинних ринків у фінансові. З початку 2000-х рр. нафта, газ, метали, продовольство стали фінансовими активами. Їх світові ціни формуються в доларах на біржах товарних деривативів.

Варто наголосити, що фінансова глобалізація тісно пов'язана з підвищенням між-

народної інвестиційної активності. За оцінкою економістів McKinsey Global Institute, за рахунок транскордонних потоків товарів, послуг, робочої сили, інформації і фінансових ресурсів приріст світового ВВП збільшується на 15–25%. Зростає залежність економік розвинутих країн і країн з ринком, що розвивається, від розмірів міжнародного руху капіталу. Якщо у 1990 р. притік іноземних прямих інвестицій становив 4,1% від глобальних вкладень в основний капітал, то у 2015 р. він вже перевищував 9%. Залучення іноземного капіталу стає важливим чинником модернізації і підвищення конкурентоспроможності національних економік.

Починаючи з 1990-х, відбувається збільшення вільних грошових капіталів і їх переміщення між країнами і регіонами світу, створюючи при цьому високий ріст світової капіталізації (табл. 1).

З 1980 до 1999 рр. капіталізація більшості розвинутих країн, насамперед, США і частини західноєвропейських країн–членів ЄС, зросла у 13 разів при збільшенні сукупного ВВП за цей же період лише у 2,5 раза, тобто співвідношення капіталізації і ВВП у світі підвищилась з 23% до 118%. А в абсолютному виразі глобальна капіталізація

Таблиця 1

Капіталізація національних ринків акцій до початку світової фінансово-економічної кризи (млрд дол. США) [6]

Країна	1995р.	Частка 1995р.	2000р.	2003р.	2005р.	2006р.	2007р.	Частка 2007р.	Зміни 1995-2007рр.
Великобританія	1408	8%	2577	2460	3058	3794	3852	6%	174%
США	6858	39%	15104	14266	17001	19569	19923	31%	191%
Японія	3667	21%	3157	2953	4573	4614	4331	7%	18%
Бразилія	148	1%	204	225	475	710	1370	2%	826%
Індія	127	1%	143	279	553	819	1819	3%	1332%
Китай	42	0%	591	513	402	1145	4479	7%	10564%
Росія	16	0%	41	197	531	966	1334	2%	8238%
Світ	17782	100%	32105	32206	42932	53703	63865	100%	259%
ВВП	29086		31624	36758	46749	50215	54395		87%

фондового ринку зросла з 9,3 трлн дол. у 1990 р. до 25 трлн дол. США у 1999 р. Частка США в ній зросла з 30% до 50%, Європи – з 1/4 до 1/3 світової, Японії – скоротилася з 38% до 12% [7].

Фондові кризи 1997–1998 рр., 2000–2002 рр., 2007–2008 рр. дещо послабили фінансову динаміку, однак, починаючи з 2010 р., відбувається ще більше зростання фінансової глибини світової економіки, яка є однією з ключових особливостей сучасної міжнародної фінансової архітектури, що характеризується “пронизенням” економіки фінансовими відносинами, її насиченістю грошима, фінансовими інструментами й інститутами, значною могутністю фінансової сфери (нагромадження, інвестиції, перерозподільчі відносини), порівняно з виробничими обсягами (табл. 2).

За оцінками експертів нині обсяги світового капіталу втричі перевищують оцінку реального сектору економіки, тобто сума фінансових зобов’язань у світовій економіці втричі більша за вартість всіх товарів і послуг, і в подальшому цей розрив буде тільки збільшуватися. Світовий капітал, включаючи ринкові і банківські депозити, а також бонди, досяг відмітки близько 140 трлн дол. США. В час переходу багатьох країн до стану зрілості, залучення до фінансового обороту країн з низькими доходами на душу населення виникає ще більше зростання фінансової глибини світової економіки. Близько 70% країн з перехідною еко-

номікою та країн, що розвиваються, мають фінансову глибину нижче 60% ВВП, а 85% країн – нижче 80% ВВП. Очевидно, що чим більша фінансова глибина, тим значущою є здатність фінансового сектору до перерозподілу грошових ресурсів на цілі інвестиції і тим вищою є його здатність до розвитку. Ідентифікаторами фінансової глибини стали наступні показники у співвідношенні до світового ВВП: грошова маса, фінансові активи, капіталізація ринку акцій, кредити й інші. До прикладу, відношення глобальних фінансових активів до світового ВВП зросло від 103% до 292% з 1980 по 2008 рр., а до 2020 р. цей показник, за оцінками експертів, становитиме майже 420–450%.

Досить актуальним для розуміння практичних концептів трансформацій, які відбуватимуться на міжнародних ринках капіталів, став спеціальний звіт компанії PwC, присвячений питанням зміни динаміки активності на світовому ринку IPO під назвою “Ринки капіталів у 2025 році: майбутнє фондових ринків” [8]. Цей звіт демонструє певні наглядні тренди в розвитку напрямів міжнародних ринків капіталу, які будуть мати серйозні наслідки для розвитку фондових ринків. Серед компаній, які планують вихід на міжнародні ринки і залучення капіталу на фондовому ринку, все частіше будуть зустрічатися компанії з країн, що розвиваються. Якщо раніше вони обходили боком дрібні місцеві біржі з низькою ліквідністю і намагалися отримати лістинг в глобальних

Таблиця 2

**Динаміка фінансової глибини світової економіки [7]**

Показник – загалом по світу, %	1980 р.	1990 р.	2000 р.	2002р.	2007 р.	2008 р.	2020 р.
Банківські депозити /ВВП	46	83	106	114	101	100	110–120
Цінні папери /ВВП	57	127	243	175	250	192	310–330
Всього глобальні фінансові активи	103	210	349	289	351	292	420–450
Біржові деривативи /ВВП	н/д	н/д	44	72	146	95	200–220
Позабіржові деривативи / ВВП	н/д	н/д	297	427	1078	899	1900–2000

фінансових центрах, таких як Лондон або Нью-Йорк, то тепер місцеві біржі самі поступово перетворюються в сучасні фінансові центри, успішно конкурують за залучення місцевих емітентів.

Очікується, що до 2025 р. в списку емітентів IPO будуть переважати компанії з східних країн. Згідно з прогнозами, близько 80% респондентів (за цим звітом) стверджують, що до 2025 р. більшість нових емітентів буде представлено китайськими компаніями і до 2015 р. вони залучать найбільші обсяги капіталів. Індія займе друге місце за кількістю емітентів, але тільки третє за обсягами залученого капіталу. Якщо говорити про біржі країн БРІКС, то Бразилія і Росія відстають від Китаю і Індії. Такі прогнозні результати в розвитку фондового ринку світу базуються на даних ринку IPO країн БРІКС, яких вони досягли у 2000-х рр. (табл. 3).

Таким чином, ринок IPO країн групи БРІКС є інтегрованим у світову економіку і схильний до впливу світових фінансових криз, але відновлення ділової активності у посткризовий період відбувалось по-різному у кожній країні зокрема. Найкращою ілюстрацією піднесення розвиваючих ринків стала зміна динаміки на азійських фондових біржах. Сукупна ринкова капіталізація фондових ринків Шанхая і Шеньчженя (Китай) зросла з 400 млрд. дол. США у 2005 р. до 4 трлн дол. США на кінець четвертого квар-

талу 2010 р. Разом взяті ці біржі випереджають Токійську фондову біржу, в минулому – біржового гіганта Азійсько-Тихоокеанського регіону, капіталізація якої на цю дату становила 3,8 трлн дол. США. Таке зростання пояснюється тим, що протягом п'яти років тут було проведено більше як 500 угод IPO.

Щодо домінуючої ролі розвинутих ринків, то нині Лондон є місцем, де проводиться найбільше лістингів іноземних компаній у світі (у 2011 р. 20,4% лістингів в Лондоні були міжнародними) [10]. Відтак очікується, що до 2025 р. Лондонська і Нью-Йоркська біржі поступляться своїми домінуючими позиціями іншим біржам.

**Висновки.** Підсумовуючи, можемо констатувати, що міжнародний ринок капіталу характеризується певною рухливістю та турбулентністю потоків капіталу, що сприяє їх швидкій переорієнтації на ринки країн, які менше вражені наслідками світової фінансової кризи.

На ринки, що розвиваються, припадає лівова частка зростання, а їх важливість на ринках IPO зростає. Відтак, стосовно обсягів ринків капіталу, то принаймі нині американський континент, зберігає провідну роль у бізнесі. Він показує найвищий обсяг фондового ринку (за 2011 р. у першому півріччі – 178 млрд дол. США) і на 46% перевищив показник за аналогічний період минулого року. Азійсько-Тихооке-

Таблиця 3

Ринок IPO країн БРІКС у 2011 р. [9]

Країна	Кількість угод IPO	Обсяг залученого капіталу (млрд. дол.)
Бразилія	11	4,4
Росія	13	11,4
Індія	39	1,2
Китай	361	68,4
ПАР	4	0,7
Разом: БРІКС	428	86,1



анський регіон був єдиним, який показав зниження емісії в першому півріччі 2011 р., де обсяг угод скоротився на 12% і склав 125 млрд дол. США.

З іншого боку, фондові біржі як розвинутих, так і країн, що розвиваються, вже починають оцінювати розміщення сил на фондовому ринку. Продовжується консолідація бірж країн Заходу, традиційні біржі прагнуть до співпраці і до забезпечення більш широкого доступу до капіталів. Мають місце перші ознаки того, що фондові біржі країн, що розвиваються, нарощують масштаби діяльності завдяки реалізації спільних ініціатив і більш тісної інтеграції.

#### Список використаних джерел

1. Столяр А.О. Міжнародний ринок капіталів як невід'ємний елемент світових фінансів / А.О. Столяр // *Економічний часопис – XXI*. – 2011. – № 7–8. – С. 85.
2. Слепов В.А. *Международный финансовый рынок* / В.А. Слепов. – М.: *Магистр*, 2009. – 357 с.
3. Fabozzi F. *Capital markets: institutions and instruments*. – 4th ed. / F. Fabozzi, F. Modigliani // *Edition. Prentice Hall*, 2008. – P. 12–17.
4. Феномен "домашнього зміщення". Парадокс Філдстайна – Хоріюки. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ufpp.kiev.ua/fenomen-domashnogo-zmishhennya-home-bias/>
5. Луцишин З. Асиметрія та парадокс фінансової глобалізації / З.Луцишин // *Міжнародна економічна політика*. – 2008. – № 4. – С. 83–121.
6. Focus. *World Federation of Exchanges 2009* [Electronic resource]. – Access mode : [www.Inrestfunds.ru](http://www.Inrestfunds.ru).
7. *Mapping global capital markets*. Mc.Kinsey Global institute annual reports 2006 – 2009.
8. *Рынки капитала в 2025 году: будущее фондовых рынков* [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [www.pwc.ru/en/capital-markets/](http://www.pwc.ru/en/capital-markets/)
9. *Global IPO report 2012* [Electronic resource]. – Access mode : [www.ey.com](http://www.ey.com).
10. *Всемирная федерация бирж* [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [www.world-exchanges.org](http://www.world-exchanges.org).
11. Балабанов И.Т. *Основы финансового менеджмента* / И.Т. Балабанов. – М.: *Финансы и статистика*, 2002. – 324 с.
12. Блейк Дж. *Анализ финансовых рынков* / Дж. Блейк. – М.: *Инфра-М*, 1997. – 306 с.
13. Ван Хорн Дж. К. *Основы управления финансами* / Дж. К. Ван Хорн. – М.: *Финансы и статистика*, 2003. – 297 с.
14. Кальченко Т.В. *Глобальна економіка : навч. посіб.* / Т.В. Кальченко. – К.: *КНЕУ*, 2009. – 364 с.
15. Колесов В.П. *Международная экономика : учеб.* / В.П. Колесов, М.В. Кулаков. – М.: *ИНФРА-М*, 2004. – С. 7.
16. *Конкурентоспособность национальных экономик и регионов в контексте глобальных вызовов мировой экономики : моногр.* / под ред. Т.В. Ворониной. – Ростов-на-Дону : *Изд-во Южного федерального университета*, 2016. – 346 с.
17. Красавина Л.Н. *Международные валютно-кредитные и финансовые отношения* / Л.Н. Красавина. – М.: *Финансы и статистика*, 2005. – 385 с.
18. Радзівєвська С.О. *Глобальна економіка* / С.О. Радзівєвська. – К.: "СІКГРУП Україна", 2015. – 344 с.
19. Courbis P., Penot F. *Quelleinformatique pour maitrise olu risques*//Paris. – 2002. – № 548. – P. 45–47.
20. Tobin I. *Properties of assets, US* // *California University*. – 2005. – P. 140–142.

#### References

1. Stoliar, A.O. (2011). *Mizhnarodnyi rynek kapitaliv yak nevidiemnyi element svitovykh finansiv* [International capital market as an integral part of world finance]. *Ekonomichnyi chasopys – XXI – Economic Journal – XXI*, 7–8, 85 [in Ukrainian].
2. Slepov, V.A. (2009). *Mezhdunarodnyi finansovyi rynek* [International financial market]. Moscow: *Magistr* [in Russian].

3. Fabozzi, F., Modigliani, F. (2008). *Capital markets: institutions and instruments* (4th ed.). Prentice Hall, 12–17.
4. Fenomen “domashnoho zmishchennia”. Paradoks Fildstaina – Khorioky [The phenomenon of “home bias”. Fieldstone’s Paradox – The Horizons]. Available at: <http://ufpp.kiev.ua/fenomen-domashnogo-zmishhennua-home-bias/>
5. Lutsyshyn, Z. (2008). Asymetriia ta paradoks finansovoi hlobalizatsii [Asymmetry and the paradox of financial globalization]. *Mizhnarodna ekonomichna polityka – International economic policy*, 4, 83–121 [in Ukrainian].
6. Focus. World Federation of Exchanges 2009. Available at: [www.inrestfunds.ru](http://www.inrestfunds.ru).
7. Mapping global capital markets. Mc.Kinsey Global institute annual reports 2006 – 2009.
8. Ryinki kapitala v 2025 godu: budushee fondoviyh ryinkov [Capital markets in 2025: the future of stock markets]. Available at: [www.pwc.ru/en/capital-markets/](http://www.pwc.ru/en/capital-markets/)
9. Global IPO report 2012. Available at: [www.ey.com](http://www.ey.com).
10. Vsemimaya federatsiya birzh [World federation of exchanges]. Available at: [www.world-exchanges.org](http://www.world-exchanges.org).
11. Balabanov, Y.T. (2002). *Osnovy finansovogo menedzhmenta* [Fundamentals of financial management]. Moscow: *Finansy i statistika* [in Russian].
12. Bleyk Dzh. (1997). *Analiz finansovyh ryнков* [Analysis of financial markets]. Moscow: *Infra-M* [in Russian].
13. Van Khom, Dzh. K. (2003). *Osnovy upravleniya finansami* [Fundamentals of financial management]. Moscow: *Finansy i statistika* [in Russian].
14. Kalchenko, T.V. (2009). *Hlobalna ekonomika* [Global economy]. Kyiv: KNEU [in Ukrainian].
15. Kolesov, V.P., Kulakov, M.V. (2004). *Mezhdunarodnaya ekonomika* [International economics]. Moscow: *INFRA-M* [in Russian].
16. Voronina, T.V. (Eds.). (2016). *Konkurentosposobnost natsionalnyh ekonomik i regionov v kontekste globalnyh vyzovov mirovoy ekonomiki* [Competitiveness of national economies and regions in the context of global challenges of the world economy]. Rostov-na-Donu: *Izd-vo Yuzhno-go federalnogo universiteta* [in Russian].
17. Krasavina, L.N. (2005). *Mezhdunarodnyie valyutno-kreditnyie i finansovyie otnosheniya* [International monetary and financial relations]. Moscow: *Finansy i statistika* [in Russian].
18. Radziievska, S.O. (2015). *Hlobalna ekonomika* [Global economy]. Kyiv: “SIK HRUP Ukraina” [in Ukrainian].
19. Courbis, P., Penot, F. (2002). *Quelleinformatique pour maitrise olu risques*. Paris, 548, 45–47.
20. Tobin, I. (2005). *Properties of assets, US*. California University, 140–142.

Стаття надійшла до редакції 14.09.2017.