

## ЕКОНОМІЧНІ НАУКИ

УДК 336.76

DOI: 10.15587/2313-8416.2017.107537

## ДОСЛІДЖЕННЯ ФУНКЦІОНУВАННЯ НАЦІОНАЛЬНИХ РИНКІВ ЦІННИХ ПАПЕРІВ У СВІТОВИХ ФІНАНСОВИХ ЦЕНТРАХ

© Ю. М. Коваленко, Т. В. Біловус

*У статті досліджено світові фінансові центри та рейтинги лідерів серед них. Доведено, що важливою складовою світових фінансових центрів є розвинені ринки цінних паперів, зокрема Лондонський, Нью-Йоркський та Токійський, на яких зосереджена значна частка світового капіталу. Проаналізовано сучасний стан, проблеми та тенденції розвитку ринку цінних паперів в Україні*

**Ключові слова:** світовий фінансовий центр, ринок цінних паперів, фондова біржа, індекс

### 1. Вступ

Місце та роль ринків цінних паперів у світовому відтворенні зростає з року в рік, від їх роботи залежить функціонування не лише національних фінансових систем, але і глобального економічного простору. При цьому поняття «глобалізація» стосується зазвичай зростаючого міжнародного характеру діяльності фінансових інститутів, через що поняття «фінансова глобалізація» відображає процес розвитку світового фінансового сектору на фоні широкомасштабної лібералізації валютних режимів, активізації операцій на світових фінансових ринках, розвитку фінансового інжинірингу, інтеграції національних ринків капіталу у єдиний світовий простір з відповідною конфігурацією фінансової архітектури [1].

Сценарії подальшого розвитку фінансової глобалізації пов'язують з «хабовою» теорією. Словосполучення «фінансовий хаб» було взято із новин агентства Bloomberg і являє собою фінансовий центр (фінансову столицю). Можна вважати фінансовим хабом регіон (місто, фінансова установа), де сконцентровані фінансові потоки. Як регіон може розглядатися Сінгапур і Люксембург, місто – Лондон і Гонконг, фінансова установа – Нью-Йоркська фондова біржа, яка вже давно є лідером фінансової індустрії. Таких територій у світі сьогодні налічується близько 90, в них сконцентровані основні фінансові ресурси. Інші ж території лише втягуються у найближчий фінансовий хаб. Україна на даному етапі розвитку не має жодного міста або фінансової установи, що спроможні виконувати таку роль.

### 2. Літературний огляд

Питання функціонування ринків цінних паперів розглядаються у працях сучасних українських дослідників. Наразі недостатньо напрацьовань у ца-

рині світових фінансових центрів, зокрема їх ринків цінних паперів. Нині ж «світові фінансові центри виконують функцію своєрідного «серця» глобального фінансового ринку, сприяючи розвитку світового господарства. Подібно до серця живої істоти, яке забезпечує потік крові по кровоносних судинах, світові фінансові центри мобілізують і перерозподіляють у всьому світі значні обсяги фінансових ресурсів» [2]. При цьому акцентується увага не на ринках цінних паперів, а на фінансових ринках у цілому. Також наголошується на тому, що «...становлення і розвиток міжнародних фінансових центрів як осередків організацій, що надають фінансові послуги, і місць найбільшого накопичення та обігу капіталу є найвищим ступенем глобалізації та інтернаціоналізації фінансового середовища... Основними ознаками міжнародних фінансових центрів є, насамперед, стійка фінансова система, розгалужена система фінансових інститутів, відповідна правова економічна база та велика кількість людського капіталу» [3], тобто знов-таки міжнародні фінансові центри виступають осередком фінансових інститутів, які надають фінансові послуги. Варто погодитись з тим, що «необхідно також звернути увагу на ряд чинників і процесів світового фондового ринку, які свідчать про подальше активне зростання в майбутньому фондових ринків розвинутих країн світу і країн з ринками, що розвиваються» [4].

Тож у контексті розвитку процесів фінансової глобалізації надзвичайно важливим є дослідження провідних фінансових центрів, що впливають на перерозподіл світових фінансових та інвестиційних потоків і складають величезну конкуренцію країнам, що розвиваються. Також важливим є дослідження функціонування світових фінансових центрів у зв'язку з ринками цінних паперів, що чинять на них суттєвий вплив.

### 3. Мета та задачі дослідження

Мета дослідження – визначення та дослідження провідних фінансових центрів світу, відповідних ринків цінних паперів, аналіз рівня розвитку вітчизняного ринку України та можливостей його інтегрування у світові фінансові центри.

Для досягнення мети були поставлені наступні задачі:

1. Проаналізувати Індекс глобальних фінансових центрів і визначити ТОП-10;
2. Дослідити функціонування провідних фінансових центрів – Лондонського, Нью-Йоркського та Токійського, специфіку функціонування їх ринків цінних паперів;
3. Проілюструвати динаміку розвитку вітчизняного ринку цінних паперів, вплив на нього світових фінансових центрів.

### 4. Міжнародна практика функціонування ринків цінних паперів у світових фінансових центрах і можливості інтеграції до них ринку цінних паперів України

Провідні країни світу демонструють високий динамізм утворення потужних фінансових центрів, у той час як ринок цінних паперів України знаходиться на етапі подальшого становлення та розвитку.

Як показує досвід, для виникнення та розвитку світових фінансових центрів необхідними є ефективна фінансова та валютна політика, розвинуті банків-

ська система та ринок цінних паперів, сприятливе для бізнесу податкове законодавство, привабливе географічне розташування, високий ступінь інформаційних технологій та фінансового інжинірингу.

За даними Global Financial Centres Index 2016 (GFCI 16) [5], який розраховує фінансова консалтингова компанія Z/Yen Group з 2007 р., у рейтингу лідирують Лондон, Нью-Йорк, Сінгапур, Гонконг, Токіо (табл. 1).

Наразі лівова частина міжнародних валютних операцій реалізується у Лондонському, Нью-Йоркському та Токійському фінансовому центрі, що визначає їх як найбільш масштабні фінансові центри світу.

Варто зазначити, що Лондонський міжнародний фінансовий центр включає банківські установи, зокрема Банк Англії, Національний ощадний банк, депозитні банки, облікові будинки, а також страхові компанії, будівельні кооперативи, пенсійні та довірчі пайові фонди, фондову біржу, інші установи, передусім інвестиційних посередників. На його частку припадає близько 70 % світової торгівлі міжнародними облігаціями, 31 – світового валютного ринку, що є більшим за разом узятих Нью-Йорк, Токіо та Франкфурт, 56 – світової торгівлі акціями іноземних компаній, 20 – ринку міжнародного банківського кредитування, 23 – ринку морського та авіаційного страхування, близько 90 % світової торгівлі основними металами, причому за всіма цими позиціями Лондон посідає перше місце [3].

Таблиця 1

Топ-10 світових фінансових центрів у 2010–2016 рр.

Місце у рейтингу	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
1	Лондон	Лондон	Нью-Йорк	Лондон	Лондон	Лондон	Лондон
2	Нью-Йорк	Нью-Йорк	Лондон	Нью-Йорк	Нью-Йорк	Нью-Йорк	Нью-Йорк
3	Сінгапур	Гонконг	Гонконг	Гонконг	Гонконг	Гонконг	Гонконг
4	Гонконг	Сінгапур	Сінгапур	Сінгапур	Сінгапур	Сінгапур	Сінгапур
5	Токіо	Токіо	Сан-Франциско	Токіо	Цюрих	Шанхай	Токіо
6	Цюрих	Сеул	Токіо	Цюрих	Сеул	Токіо	Шанхай
7	Вашингтон	Цюрих	Цюрих	Бостон	Токіо	Чикаго	Чикаго
8	Сан-Франциско	Торонто	Сеул	Женева	Чикаго	Цюрих	Цюрих
9	Бостон	Сан-Франциско	Бостон	Франкфурт	Женева	Сан-Франциско	Женева
10	Торонто	Вашингтон	Вашингтон	Сеул	Торонто	Торонто	Сідней

Джерело. Складено на основі [5]

Нью-Йорк є фінансовим центром із домінуванням іноземного капіталу, що є основним першоджерелом євродоларів. Офшорний та євровалютний ринки США займають третє місце у світі.

Оскільки однією з найважливіших передумов утворення світового фінансового центру є наявність розвинутого ринку цінних паперів, прозоро організо-

ваних бірж, то в цьому аспекті варто звернути увагу на Нью-Йоркську фондову біржу – найбільшого у світі вторинного ринку цінних паперів. У Нью-Йорку також значно зростають обсяги торгівлі у системі NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotation), роботу якої забезпечують два обчислювальних центра – у Трамбулле (шт. Коннек-

тикут) і Роквіллі (шт. Меріленд). Користувачі – брокерсько-дилерські фірми (3 200 терміналів) і абоненти (200 000 терміналів у 50 країнах світу), які отримують через NASDAQ інформацію про стан ринку акцій. За кількістю останніх (понад 4 000) NASDAQ не має собі рівних у світі.

Індекс NASDAQ Composite є зведеним індексом, що включає у лістинг більше 5 000 акцій американських та іноземних компаній. При цьому акції будь-якої з останніх впливають на індекс пропорційно своїй ринковій вартості. На основі аналізу індексу можна відслідковувати кон'юнктуру американського ринку Hi-Tech, визначати політичні та економічні чинники впливу на бізнес.

Розраховувати індекс NASDAQ почали 5 лютого 1971 р. з рівня 100, а свого піку він досягнув у 2000 р. за часів «бульбашок доткомів» – бурхливого розвитку Інтернет-компаній із перевищенням 5 000 пунктів. Після світової кризи у 2001 року індекс не зміг досягнути попереднього максимуму протягом 15 років. Проте, як бачимо на рис. 1, значення індексу NASDAQ протягом останніх років поступово зрос-

тало і перевищило у червні 2017 року позначку в 6 000 пунктів, що свідчить про пожвавлення економічних процесів у світі. Слід зазначити, що таке зростання індексу відбулося на фоні загального піднесення оптимізму інвесторів на європейському та американському ринках цінних паперів. Не в останню чергу цьому сприяв успіх кандидата у президенти Франції Е. Макрона в першому турі виборів. Окрім цього, ринки в очікуванні потенційної податкової реформи в США, де податок на прибуток корпорацій може бути знижений на 15 %. Це є одним із пунктів президентської програми Д. Трампа, з моменту вибору якого індекс NASDAQ зміцнішав більш ніж на 15 %, що свідчить про реальний вплив політичних подій на фінансовий бізнес.

Що стосується ринку цінних паперів Японії, то він посідає друге місце після американського за пайовими і борговими фінансовими інструментами, а Токійська фондова біржа акумулює близько 80 % обороту акцій. Сама країна пройшла відповідні етапи соціально-економічного розвитку з одночасним зростанням грошового ринку і ринку цінних паперів.

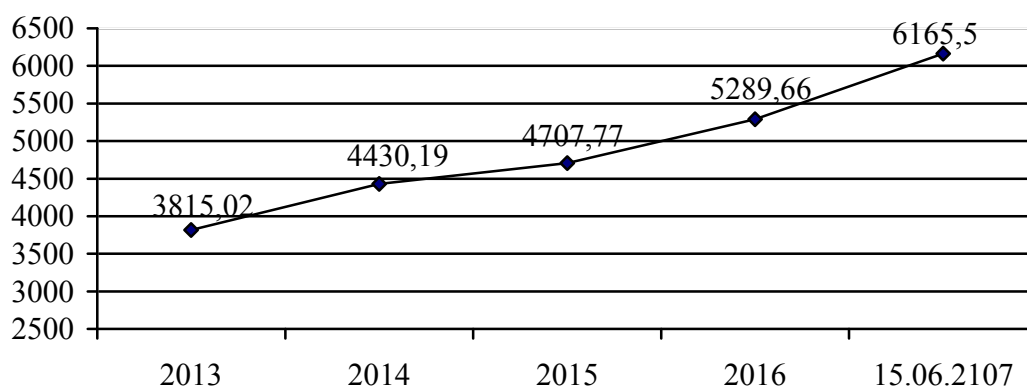


Рис. 1. Динаміка значень NASDAQ Composite у 2013–2017 рр.

*Джерело. Побудовано на основі [6]*

В Європі великою міжнародною холдинговою групою на біржовому ринку є Deutsche Boerse Group (Група Німецької фондової біржі), що включає технологічну компанію Deutsche Boerse Systems, розрахунково-клірингову компанію Clearstream, біржу похідних інструментів EUREX (спільне володіння із Швейцарською фондовою біржею), фондову біржу для торгівлі цінними паперами країн Центральної та Східної Європи NEWEX.

Протягом 2009–2014 рр. Нью-Йоркська, Лондонська, Токійська та Цюрихська біржі дедалі більше долають наслідки кризи, прояви шоків і дисбалансів. Завдяки своїм високим обсягам операційної діяльності та ліквідності, інвестиційній привабливості для іноземних інвесторів, мінімізації ризиків вони мають беззаперечні конкурентні переваги порівняно з іншими, не такими потужними ринками. Крім того, розвинуті ринки цінних паперів є технологічними лідерами за конкурентоспроможністю порівняно з ринками, що розвиваються, та ринками транзитивних економік. Технологічне лідерство базується на над-

сучасних облікових, інформаційних та клірингових технологіях, а також пропозиції учасникам торгівлі нових складніших структурованих продуктів, що пов'язано з розвитком фінансового інжинірингу. Це також активні маркетингові підходи щодо завоювання нових потенційних споживачів і сегментів ринку, забезпечення зручності й максимального комфорту з мінімальними трансакційними витратами. Такі інноваційні інструменти та технології можливі лише за умови мінімізації державного регулювання та контролю, наявності потужних фінансових посередників, забезпечення ефективності ринку, зниження інформаційної асиметрії.

Щодо українського ринку цінних паперів, то він знаходиться на стадії становлення та подальшого розвитку. Варто визнати, що за роки свого функціонування йому вдалося досягнути певних позитивних зрушень. Так, за 1997–2010 рр. ринок характеризувався постійно зростаючою динамікою і збільшився у 25 разів. Це є свідченням того, що вітчизняні підприємства зацікавлені у залученні інвестицій за допомо-

гою інструментів ринку цінних паперів. У 2012 р. український ринок продемонстрував суперечливу динаміку розвитку. З одного боку, спостерігалось зростання загальних обсягів торгівлі цінними паперами та збільшення видів фінансових інструментів, що використовуються на цьому ринку, з іншого, – згорталася емісійна діяльність. Надалі, починаючи з 2013 р., ринок цінних паперів України показав своє справжнє «обличчя». Замість того, щоб активно розвиватися та зміцнювати свої позиції, ринок акцій демонструє значний спад. Деякі експерти називають 2013 роком застою та занепаду [7]. Сучасний вітчизняний ринок цінних паперів характеризує низька капіталізація, ліквідність, незахищеність прав інвесторів, відсутність прозорості та велика інформаційна асиметрія.

Нині в Україні функціонує 8 бірж: ПАТ «Фондова біржа «Перспектива»», ПрАТ «Фондова біржа «ІННЕКС»», ПАТ «Київська міжнародна фондова біржа», ПАТ «Фондова біржа ПФТС», ПрАТ «Фондова біржа «Універсальна»», ПрАТ «Українська міжбанківська валютна біржа», ПрАТ «Українська фондова біржа», ПАТ «Українська біржа» [8].

Найбільшим вітчизняним організатором торгівлі є біржа ПФТС, яка є аналогом американської системи NASDAQ і торги на якій відбуваються у режимі реального часу. За результатами торгів на основі сере-

дньозваженої ціни угод на ній щодня розраховується індекс ПФТС, що поряд із індексом UX є основним показником стану фінансового ринку України. Так, на рис. 2 наочно проілюстровано зниження індексу впродовж тривалого проміжку часу, що обумовлено економічною нестабільністю в країні та зниженням вартості акцій вітчизняних компаній. За 11 місяців 2015 р. обсяг біржових операцій з цінними паперами в країні впав відразу на 53,35 % (до 258,23 млрд. грн.). Реальним робочим інструментом у 2016 р. були лише боргові цінні папери: частка операцій з державними облигаціями у загальному обсязі угод з цінними паперами склала 87,29 % (225,40 млрд. грн.), а корпоративних облигацій – 4,42 % (11,41 млрд. грн.) [8].

Інший індикатор ринку цінних паперів України – індекс UX, що розраховується організатором торгівлі «Українська біржа» в реальному часі та транслюється усім учасникам торгів через біржовий термінал. У кінці 2015 р. він знизився порівняно з попереднім роком на 46 % – до 700 індексних пунктів. На 23.03.2016 р. індекс UX знизився ще на 17 % і становив 579,57 пунктів (рис. 3). При цьому незадовго до цього на 5 % знизилась індекси на ринках цінних паперів розвинених країн. Натомість можемо спостерігати зростання індексу у 2017 році, а на сьогоднішній день він перевищує позначку в 1000 пунктів, що свідчить про певні позитивні тенденції на ринку.

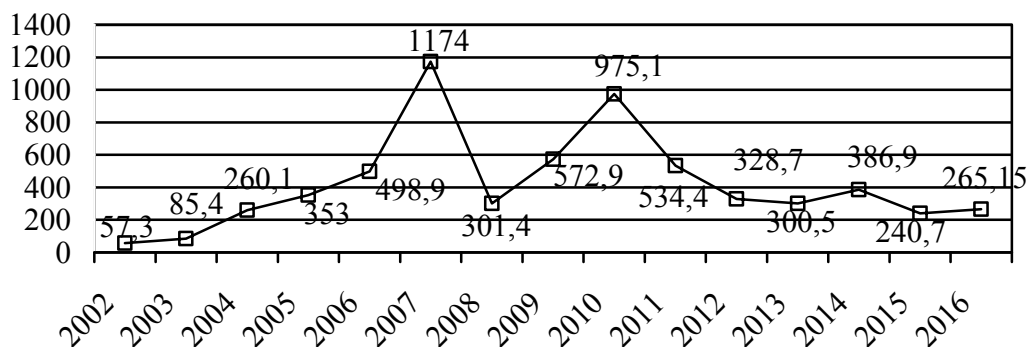


Рис. 2. Динаміка значень індексу ПФТС у 2002–2016 рр.

Джерело. Побудовано на основі [9]



Рис. 3. Динаміка значень індексу UX у 2014–2017 рр.

Джерело. Побудовано на основі [10]

## 5. Результати досліджень та їх обговорення

Можна виокремити основні проблеми національного ринку цінних паперів, зокрема залежність

від зовнішніх ринків, погане технічне забезпечення, недостатній розвиток інфраструктурної складової, практична відсутність поінформованості домогоспо-

дарств про інвестиційні інструменти ринку цінних паперів, а також низька ліквідність. Наприклад, найбільший денний оборот торгівлі акціями на Московській міжбанківській валютній біржі (ММВБ) становить 1–2 млрд. дол. (на провідних світових майданчиках значно більше), у той час як на Українській біржі – 60 млн. грн., ПФТС – в середньому 30–40 млн. грн., що, власне, і пояснюється недостатньою ліквідністю. «Блакитні фішки» акумулюють у кращому випадку 10–20 щоденних угод. Це призводить до того, що потужні інвестори обходять увагою цей малоліквідний ринок, а основними гравцями на ньому виступають іноземні спекулятивні фонди, які орієнтовані на швидке отримання прибутку, та давно працюючі вітчизняні фінансові компанії.

Щодо важливості технічної оснащеності, то саме вона обмежує можливість доступу до вітчизняного ринку цінних паперів. Тільки нещодавно українські компанії почали пропонувати клієнтам послугу Інтернет-трейдингу, що дозволяє фізичній особі власноруч, через комп'ютерну програму, торгувати на фондових ринках, сплачуючи комісійні брокеру за здійснені операції. Це економить час і кошти клієнта, дає можливість бачити йому свої операції в реальному часі. В Україні кількість користувачів цієї послуги поки що вимірюється сотнями, а в світі ж таких користувачів вже мільйони.

Через низьку ліквідність українського ринку цінних паперів головну роль у ньому відіграють нерезиденти, які шляхом швидкого ввезення-вивезення капіталу можуть впливати на ринкові тренди. У вітчизняних гравців немає достатніх коштів для ефективних ринкових маніпуляцій і протистояння іноземному капіталу. Вони можуть тільки рухатися в руслі заданих іноземними гравцями трендів або формувати слабкі рухи, коли ті вийдуть.

Основним двигуном для українського ринку є американський, європейський і російський ринки. Це легко помітити, якщо порівняти прямі іноземні інвестиції в Україну з індексом ПФТС. За 2005–2008 рр. інвестиції в економіку України неухильно зростали. Так, у 2006 році вони зросли на 81 % порівняно з 2005 р., у 2007 р. додали ще 67 %, а у 2008 р. зросли на 25 %. У 2009 р. ситуація кардинально змінилася: іноземні інвестиції скоротилися на 53 % (з урахуванням курсових коливань у 63 %).

Проблему ліквідності можна розв'язати через:

а) підвищення активності держави у розвитку ринку шляхом створення ефективного механізму контролю та управління, а також створення умов для інвестування коштів недержавних пенсійних фондів та інших інституційних інвесторів;

б) активне залучення домогосподарств до операцій з цінними паперами. За статистикою, близько 20 % громадян в Європі та США так чи інакше інвестують у такі інструменти ринку цінних паперів, а разом з вкладеннями пенсійних фондів і страхових компаній ця цифра перевищує 60 %. В Україні ж менше 1 % громадян бере участь у фінансових операціях такого роду, і тільки 7 % обізнані у них.

У контексті впливу світових фінансових центрів на український ринок цінних паперів можна виділити як позитивні, так і негативні чинники.

Позитивні чинники включають:

1) реалізацію Світовим Банком кредитної програми з реабілітації фінансового сектору та виділення відповідних траншів, масштабних інвестиційних проєктів із тривалими строками окупності витрат;

2) ефективну та плідну співпрацю з міжнародними інститутами у сфері фінансового сектору, зокрема Міжнародною організацією комісій з цінних паперів (IOSCO), Організацією економічного співробітництва та розвитку (OECD), Міжнародною фінансовою корпорацією (IFC), національними комісіями з цінних паперів та міжнародними донорськими організаціями.

До негативних чинників впливу міжнародного ринку цінних паперів на український ринок можна віднести:

1) оприлюднення інформації про незадовільні позиції України у світових рейтингах, насамперед Індексі глобальної конкурентоспроможності. Як показує детальний огляд вітчизняних показників, що складають компоненти індексу, їх погіршення пов'язане насамперед з ними усіма (окрім охорони здоров'я та освіти, ефективності корпоративної поведінки, захисту прав інвесторів, інфраструктури), тобто інституціями, макроекономічною стабільністю, ефективністю товарних, фінансових ринків і ринку праці, конкурентоспроможності бізнесу, а також інновативністю сприятливості умов ведення бізнесу;

2) зниження рейтингом агентством Moody's рейтингу вітчизняних банків, Fitch – НАК «Нафтогаз України» з рівня «С» до «RD» (обмежений дефолт);

3) невизнання результатів аукціону з приватизації ПАТ «Одеський припортовий завод» Кабінетом Міністрів України та Фондом державного майна, ймовірність затягування судового процесу компанією-переможцем (ТОВ «Нортіма»).

Варто визнати, що серйозним поштовхом для розвитку вітчизняного ринку цінних паперів може стати ефективна приватизація державних підприємств, що спрямована на їх подальший розвиток. Залучення інвестицій здатне підвищити капіталізацію та фінансові показники, що позитивно позначиться на акціях компаній. Дуже важливий крок для розвитку вітчизняного фондового ринку – це IPO наших компаній за кордоном. З початком кризи цей процес призупинився, але в майбутньому він має серйозні перспективи, оскільки публічне розміщення акцій підвищить прозорість бізнесу, дозволить компаніям залучати додаткові кошти та інвестиції.

У цілому ж, інтеграції українського ринку цінних паперів до світових фінансових центрів сприятимуть тенденції розвитку світових фінансових центрів останніх років, зокрема [6]:

– консолідація фінансових центрів. Серед фактів існує думка, що Нью-Йорк, Лондон і Гонконг перетворюються на єдиний глобальний фінансовий центр із загальними правилами регулювання;

– посилення ролі регіональних центрів Азії, Латинської Америки, Близького Сходу та Африки, які прагнуть до перерозподілу сфер впливу;

– поступове перетворення світових фінансових центрів на потужні інформаційно-аналітичні та організаційно-управлінські комплекси, що володіють значним кредитним потенціалом. Провідні позиції у світових фінансових центрах займають фірми, що обслуговують їх потреби, в тому числі юридичні та аудиторські, а також управлінські консультанти (McKinsey & Company, EY, Deloitte Touche Tohmatsu Limited та ін). Крім того, світові фінансові центри залучають широке коло фахівців (експертів з економічного та юридичного аналізу та ін.), які займаються аналізом стану і перспектив світового господарства та економіки країн світу. Зростає значення аналітичних центрів, здатних забезпечити проведення міждисциплінарних досліджень, підготовку індексів і рейтингів (Moody's, Standard and Poor's, Fitch та ін.);

– вплив офшорних фінансових центрів, які, як правило, надають гарантії секретності операцій, а також інші пільги, при кредитуванні пред'являють низькі вимоги щодо резервів.

Варто визнати, що на сучасному етапі розвитку світових фінансових центрів і міжнародних ринків цінних паперів роль фондових бірж підвищується, тож зростання їх капіталізації, кількості проведених первинних публічних розміщень (Initial Public Offering, IPO) та поява додаткових фінансових ресурсів для всіх інвесторів спричинить оздоровлення світового фінансового сектору та економічного простору у цілому. Фінансова глобалізація надзвичайно швидко переорієнтовує фінансові капітали на найліквідніші, інвестиційно привабливіші та перспективніші ринки цінних паперів. Проте, як свідчить досвід Японії, зростання волатильності відбувається і на фондових біржах розвинутих країн світу, що ставить першочергову задачу для науковців, фінансистів, аналітиків – ідентифікація різноманітних чинників впливу та прогнозування їх потенційної спроможності до розбалансування світової, регіональної або національної економіки із спричиненням глобальних кризових явищ. Не можуть ці процеси оминати і ринок цінних паперів України.

## 6. Висновки

1. У сучасних глобалізаційних умовах надзвичайно зростає роль світових фінансових центрів, що впливають на перерозподіл інвестиційних потоків у

світі, а також концентрують величезну частку світового капіталу на своїх фінансових ринках. Вони відрізняються стабільною валютною політикою, розвинутими банківською системою та ринком цінних паперів, зокрема прозорими організаторами торгівлі, помірними податковими ставками, відносною стабільністю політичних рішень, високим ступенем розвитку інформаційних технологій, фінансового інжинірингу тощо.

За даними Global Financial Centres Index 2016, у рейтингу лідирують Лондон, Нью-Йорк, Сінгапур, Гонконг, Токіо, Цюрих, Вашингтон, Сан-Франциско, Бостон і Торонто.

2. Дослідження показали, що велику роль у становленні світових фінансових центрів відіграють ринки цінних паперів з високим рівнем розвитку організаторів торгівлі. Лівова частина міжнародних операцій з цінними паперами реалізується у Лондонському, Нью-Йоркському та Токійському фінансовому центрі, що визначає їх як найбільш масштабні центри світу. Нині їх біржі дедалі більше долають наслідки кризи, прояви шоків і дисбалансів. Завдяки своїм високим обсягам операційної діяльності та ліквідності, інвестиційній привабливості для іноземних інвесторів, мінімізації ризиків вони мають беззаперечні конкурентні переваги порівняно з іншими, не такими потужними ринками.

3. Український ринок цінних паперів знаходиться на стадії становлення та подальшого розвитку. За роки свого функціонування йому вдалося досягнути певних позитивних зрушень, проте у сучасних умовах він характеризується низькою капіталізацією, ліквідністю, незахищеністю прав інвесторів, відсутністю прозорості та наявністю інформаційної асиметрії. Проблема ліквідності пропонується розв'язати активізацію участі інституційних інвесторів і домогосподарств в операціях з інструментами ринку цінних паперів.

Залученню ринку цінних паперів України до світових фінансових центрів сприяють тенденції розвитку останніх, проте у контексті їх впливу можна виокремити як позитивні, так і негативні чинники. Щодо перспектив України у створенні власного фінансового центру та розвинутого ринку цінних паперів, то з урахуванням фінансово-економічного та політичного становища країни необхідно є реалізація низки відповідних кардинальних реформ.

## Література

1. Коваленко, Ю. М. Інституціоналізація фінансового сектору економіки: монографія [Текст] / Ю. М. Коваленко. – Ірпінь: НУДПСУ, 2013. – 608 с.
2. Шуба, М. В. Світові фінансові центри – «серце» глобального фінансового ринку [Текст] / М. В. Шуба // Вісник ХНУ імені В. Н. Каразіна. – 2014. – Т. 1, № 3. – С. 85–88.
3. Щербань, О. Д. Визначення структури сучасного міжнародного фінансового ринку [Текст] / О. Д. Щербань // Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції. – 2013. – № 2. – С. 64–68.
4. Редзюк, Є. Вплив фондових ринків розвинутих країн світу і країн, що розвиваються, на міжнародні фінансово-інвестиційні процеси [Текст] / Є. Редзюк // Вісник Національного банку України. – 2015. – № 5. – С. 50–56.
5. GFCI – Global Financial Centres Index [Electronic resource]. – Available at: <http://www.zyen.com/research/gfci.html>.
6. Фінансовий портал Міністерства Фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://index.minfin.com.ua/stock/>
7. Коваленко, Ю. М. Функціонування фондового ринку України в сучасних умовах [Текст] / Ю. М. Коваленко, А. С. Воробей // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. – 2015. – № 1. – С. 122–133.

8. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.nssmc.gov.ua>

9. Фондова біржа ПФТС [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.pfts.ua>

10. Українська біржа [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ux.ua/ru/index/ux>

Дата надходження рукопису 20.05.2017

**Коваленко Юлія Михайлівна**, доктор економічних наук, професор, кафедра фінансових ринків, Університет державної фіскальної служби України, вул. Університетська, 31, м. Ірпінь, Київська область, Україна, 08201

E-mail: [kovalenko0202@ukr.net](mailto:kovalenko0202@ukr.net)

**Біловус Тетяна Вікторівна**, аспірант, ДННУ «Академія фінансового управління», бул. Дружби Народів, 38, м. Київ, Україна, 01014

E-mail: [tatianabilovus@ukr.net](mailto:tatianabilovus@ukr.net)

УДК 338.001.36

DOI: 10.15587/2313-8416.2017.107108

## ПОРІВНЯННЯ СПЕЦИФІКИ ТА ОСОБЛИВОСТЕЙ ВИЗНАЧЕННЯ ПОНЯТТЯ МАРКЕТИНГУ ТА БРЕНДІНГУ У ГАЛУЗІ ТУРИЗМУ ТА ГОТЕЛЬНОГО ГОСПОДАРСТВА

© О. І. Угоднікова, А. А. Жигло

*Дослідження присвячене питанням розвитку маркетингової діяльності та брендингу галузі туризму та готельного господарства, що є дуже актуальним в умовах підвищеної конкуренції, яка складається на ринку туристських послуг та послуг з гостинності. Проаналізовано специфіку поняття маркетинг та брендинг з урахуванням особливостей галузі, визначено відмінності понять маркетингу та брендингу*

**Ключові слова:** туризм, готельно-ресторанна справа, маркетинг, брендинг, управління маркетинговою діяльністю, підприємство, конкуренція

### 1. Вступ

Зростання конкуренції серед підприємств галузі туризму підвищує актуальність проблем пошуку шляхів забезпечення конкурентоздатності туристських підприємств за рахунок застосування більш ефективних методів, що дозволяють чітко позиціонувати на туристському ринку переваги суб'єктів господарювання. В умовах підвищеної конкуренції шляхи досягнення стабільних показників збуту та фінансово-економічного розвитку пов'язані із досягненням у розумінні споживачів асоціації туристського підприємства із тими відмінностями від конкурентів, які забезпечують потреби споживача. Тобто, цінність бренду для споживача формується шляхом застосування комплексу методів, що забезпечують лояльне ставлення до бренду, визначення переваг туристського підприємства над конкурентами та створення позитивного іміджу.

Специфіка туристської галузі, що полягає у формуванні туристського продукту туроператорами та відсутністю зачасту унікальності у пропозиціях туристських агентів, ускладнює обрання туристами туристського продукту та ускладнює формування лояльності туристів до відповідного бренду туристського агента та власне і туристського оператора. Отже, ці аспекти вимагають від підприємств галузі туризму специфічних методів брендобудування та пошуку інноваційних шляхів просування на ринку з урахуванням специфіки туризму, визначенням унікальності та цінності для відповідного сегменту споживачів.

### 2. Літературний огляд

Інформаційна база дослідження – методичні посібники, навчальні матеріали, статті українських і зарубіжних авторів, наукова періодика та статистичні бюлетені, а також дані статистичної звітності. У роботі [1] автор розглядає теоретичні питання маркетингової діяльності. Ряд авторів [2, 3] розглядають питання порівняння теоретичних підходів до визначення поняття брендингу та маркетингу. У дослідженні [4] визначена специфіка маркетингової діяльності у галузі туризму та готельного господарства. Детальний аналіз маркетингової діяльності з точки зору теорії та практики проводили у роботах [5, 6] та інші. Проте, в умовах підвищеної конкуренції доцільно доповнити аналіз маркетингової діяльності та формування бренду з урахуванням специфіки галузі туризму та готельного господарства.

### 3. Мета та задачі дослідження

Мета дослідження – аналіз особливостей визначення маркетингу та бренду з урахуванням специфіки галузі туризму та готельного господарства.

Для досягнення мети були поставлені наступні задачі:

– проведення аналізу теоретичних основ формування поняття бренду з урахуванням специфіки галузі туризму та готельного господарства;

– проведення аналізу теоретичних основ формування поняття маркетингу з урахуванням специфіки галузі туризму та готельного господарства;