

УДК 336.761

## ФОРМУВАННЯ НОВИХ ФОНДОВИХ БІРЖ КРАЇН БЛИЗЬКОГО СХОДУ

**Чеберяко О. В.**

Доктор історичних наук, кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів економічного факультету Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

**Анотація.** *Стан фондового ринку безпосередньо залежить від загальноекономічного стану регіону. Фондові біржі на Близькому Сході виникли набагато пізніше, ніж в індустріально розвинених країнах, в результаті переходу до ринкової економіки. Нині вони переросли регіональні масштаби, оперують глобально, а деякі біржі налагодили тісні зв'язки з найбільшими іноземними фондовими біржами і здійснюють паралельні котирування цінних паперів. Вони відіграють велику роль в розвитку промисловості, будівництва та фінансового секторів регіону, а також у забезпеченні капіталами сусідніх країн (Азії і Африки). За останні 20 років фондові біржі регіону швидко розвиваються і при збереженні таких тенденцій Близькосхідний фондовий ринок за рівнем капіталізації і обсягом торгів здатний наздогнати американський вже на початку наступного десятиліття.*

**Ключові слова:** *фондова біржа, фондові індекси, капіталізація, Tel Aviv Stock Exchange (TASE), Saudi Arabian Monetary Authority (SAMA), Dubai International Financial Exchange, Muskat Securities Market (Оман), Bahrain Stock Exchange, Amman Stock Exchange (ASE), Palestine Stock Exchange (PSE), Дамаська фондова біржа, Istanbul Stock Exchange (ISE), Irak Stock Exchange, Вірменська фондова біржа (Annex), Багдадська фондова біржа.*

**Постановка проблеми.** Формування фондових ринків країн Близького Сходу відбувалося надзвичайно повільно, і лише зміна процесів відтворення в глобальному масштабі у 80-і роки ХХ століття вплинула на їх розвиток, дозволивши ринкам цих країн вийти на принципово інший, якісно вищий рівень розвитку. За останні два десятиліття ХХ століття ці країни для відновлення своєї економіки були вимушені здійснювати, хоча і з різною інтенсивністю, перехід до ринкової економіки. Одним із головних інструментів ринкових перетворень є фондовий ринок, через який відбувається капіталізація заощаджень. А від ефективності функціонування фондового ринку залежить успішність фінансування національної економіки, фінансова стабільність, здійснення структурних реформ. Проте тривалий час фондові ринки залишалися найменш розвиненим сегментом фінансових ринків Близькосхідних країн.

Ринки корпоративних цінних паперів та державних облігацій на Близькому Сході виникли набагато пізніше, ніж в індустріально розвинених країнах, хоча окремі їх елементи з'явилися тут ще на початку ХХ століття. Створення відповідних ринкових інститутів в регіоні перш за все розпочалося в країнах, що на даний час є лідерами з торгівлі цінними паперами в цьому регіоні. Зареєстровані фондові біржі виникли в Єгипті, Ізраїлі та Кувейті відповідно в 1925, 1953 і 1952 рр., а в Туреччині розміщення державних облігацій здійснювалося ще з 30-х років минулого століття.

**Мета статті** – дослідження формування повноцінних фондових бірж країн Близького Сходу та вплив на ці процеси таких важливих трьох факторів: ринкової економіки, яка ди-

намічно розвивається, наявність ефективно діючих приватних підприємств (оскільки перехід від статичної системи до ринкової економіки дається країнам регіону дуже нелегко, а їх економіка залежить від світової кон'юнктури нафтового ринку) та ефективної законодавчої бази.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Питання формування нових фондових бірж країн Близького Сходу вивчали такі закордонні та вітчизняні вчені як Є. А. Бобров [1], О. К. Гаршина [2], Я. М. Миркін [5], Б. Б. Рубцов [7], І. В. Сало [9] та інші. Проте, не дивлячись на численні дослідження відомих учених з даної проблеми, в науковій літературі залишається недостатньо висвітленим та систематизованим питання створення та діяльності різних фондових бірж країн Близького Сходу.

**Основні результати дослідження.** Взагалі Близькосхідні країни ніколи не були монолітною економічною групою, а в другій половині ХХ століття нерівномірність економічного розвитку цієї частини світу ще більш посилилася і до кінця століття тут склалося декілька груп країн, що значно відрізнялися за рівнем господарського розвитку, за галузевістю і технологічною структурою економіки, за профілем участі в міжнародному розподілі праці, за внутрішніми і зовнішніми чинникам відтворення. Тому всі країни даного регіону умовно можна поділити на 4 групи:

1-а група – це найбільш розвинені держави регіону (Туреччина, Ізраїль). Хоча їх об'єднання в одну групу достатньо умовне, враховуючи істотні відмінності в структурі економіки, їх технологічному рівні та масштабах залучення в світовий господарський обмін. Якщо Туреччина – це індустріально-аграрна держава, за багатьма ознаками схожа з новими індустріальними країнами, то Ізраїль, за класифікацією МВФ, входить до нечисленної групи промислово розвинених країн, має ознаки країни постіндустріального типу, більш глибоко залучена в світовий господарський обмін.

2-а група – нафто- і газоекспортуючі країни з незначною кількістю населення, високим рівнем доходів і слабо диверсифікованою економікою (арабські держави Персидської затоки і Лівія).

3-я група – це країни з нижчим рівнем доходів, але з порівняно диверсифікованою економікою, основу якої складає аграрний сектор і багатогалузеві промислові комплекси, які формуються (Ірак, Сирія, Ліван, Йорданія, Єгипет, Алжир, Туніс і Марокко).

4-а група – це найменш економічно розвинені країни арабського світу, для яких характерне переважання аграрного сектору, слабкий розвиток національної промисловості, дуже низький рівень участі в міжнародному поділі праці, сильна залежність від приливу зовнішніх фінансових ресурсів (Йемен, Судан, Мавританія).

Стан фондового ринку безпосередньо залежить від загальноекономічного стану регіону. Нафтовидобування стало поштовхом і прискорило розвиток фондового ринку країн Близького Сходу. У 1970-1980-х роках доходи, отримані від реалізації нафти, набули форми нафтодоларів і вони почали надходили на міжнародні ринки позикових капіталів. Першопочатково нафтодолари з'явилися на європейському і частково на американському фондових ринках. Проте досить швидко вони потрапили в обіг і на місцеві фондові ринки, які були в стадії становлення. Сукупні доходи від реалізації нафти, що набули форми нафто валюти, склали в 1997-2001 рр. 730 млрд. дол., в 2002-2006 рр. – 1,5 трлн дол. і в 2007-2008 рр. – майже 1 трлн дол. За даними McKinsey Global Institute, до 2020 р. нафто доходи досягнуть 9 трлн дол. [10]. Криза 2008 р. внесла певні корективи в розвиток нафто валютних ресурсів регіону, проте її дія мінімальна, оскільки собівартість нафтовидобування в регіоні найнижча в світі. За оцінками МВФ і Дойче банка, нарощування нафто валютних авуарів у регіоні продовжуватиметься при скороченні ціни на нафту до 49 дол.

за барель, тоді як для Алжиру та Нігерії потрібна підтримка ціни на нафту на рівні не нижче 80 дол., Ірану – 95 дол., Венесуели – 100 дол., а Канади та Норвегії – 65 дол. [11]. Слід зазначити, що не вся нафто валюта обертається на біржах регіону. За деякими оцінками, прибутки розподіляються приблизно порівну між місцевими банками, зарубіжними біржами та банками і місцевими біржами.

В той же час не лише наявність нафто валюти визначає діяльність бірж Близького Сходу. Вони відіграють велику роль в розвитку промисловості, будівництва та фінансового секторів регіону, а також в забезпеченні капіталами сусідніх країн (Азії і Африки).

Фактично кожна країна Близького Сходу має свою фондову біржу, в деяких країнах функціонує декілька торговельних площадок (табл.1).

Таблиця 1.

Країна	Фондова біржа
Ізраїль	Tel Aviv Stock Exchange( TASE)
Саудівська Аравія	Saudi Arabian Monetary Authority (SAMA)
ОАЕ	Dubai International Financial Exchange
Оман	Muskat Securities Market (Оман)
Бахрейн	Bahrain Stock Exchange
Йорданія	Amman Stock Exchange (ASE)
Палестина	Palestine Stock Exchange (PSE)
Сирія	Дамаська фондова біржа
Турція	Istambul Stock Exchange ( ISE)
Ірак	Irak Stock Exchange
Вірменія	Вірменська фондова біржа (Annex)
Афганістан	Багдадська фондова біржа

*Ізраїль.* Тель-авівська фондова біржа (Tel Aviv Stock Exchange, TASE, ТАФБ) – єдина, найбільш стара і найбільш велика в регіоні, виконує головну роль в Ізраїльській економіці і є ключовим гравцем в економічному зростанні. Вона почала здійснювати операції в 1935 р., коли Англо-палестинський банк, заснований Тель-Авівським фондовим кліринговим будинком (Tel-aviv Securities Clearing House) підготував організаційну основу для фондового ринку. З виникненням держави Ізраїль у 1948 р. об'єм операцій різко зріс, стара фондова структура перестала справлятися з потребами ринку і з'явилися всі передумови, щоб формалізувати торгівлю цінними паперами. В результаті у 1953 р. на базі Англо-палестинського банку і за участю Тель-Авівського клірингового будинку була заснована фондова біржа, яка є приватною компанією, замкнута по структурі і складається всього з 27 ізраїльських банків та брокерських компаній, 5 із них – великі міжнародні банки.

Діяльність біржі регулюється Законом «Про цінні папери» (1968 р.) і підпадає безпосередньо під безпосередній нагляд Israel Securities Authority (ISA). Взагалі біржа створила сприятливі умови для інвестування в місцеві акціонерні товариства і дозволила залучити значний капітал в регіон, в цілому сприяла економічному зростанню країни. Її

капіталізація складає \$227 млрд., у лістингу представлено близько 613 компаній і котирується 726 видів цінних паперів (акції, конвертовані цінні папери, корпоративні та урядові облигації, короткострокові сертифікати (T-bills, відомі в Ізраїлі як Makams), ф'ючерси, валютні опціони, різноманітні похідні цінні папери, такі як Index Linked Notes (ILNs), зворотні сертифікати і покриті варіанти)<sup>1</sup>.

У 1983 р. із-за системної кризи котирування акції впали на 70% і біржа була закрита на два тижні.

У 1990-х роках істотно зросла активність біржі, оскільки були запроваджені нові продукти, розширилася сфера діяльності, поглибилася співпраця з іншими біржами, в лістингу з'явилися нові компанії, у тому числі і зарубіжні, багато компаній отримали подвійний лістинг на Лондонській Фондовій Біржі. Біржа сприяла приватизації державної власності і встановленню ринкових цін. У 1993 р. ТАФБ почала здійснювати торгівлю ф'ючерсами і дериватами, в 1995 р. – індексами, а з 1997 р. біржу повністю комп'ютеризували ТАКТ (Безперервна Торгівля Тель-Авіва) – операційні замовлення в реальному часі) і всі операції перевели в автоматичний режим, тому сьогодні щодня, використовують електронну торговельну платформу. Одним із підрозділів біржі є кліринговий будинок, який досить оперативно і надійно здійснює необхідні розрахунки і поставку цінних паперів.

Основними індексами є ТА-25, ТА-75, ТА-100 – відображають відповідно вартість 25, 75, 100 найбільших по ринковій капіталізації ізраїльських компаній.

У листопаді 2008 року основний індекс – Та-25 показав найсильніше разове падіння в результаті позбавлення США найвищого кредитного рейтингу вперше з 1917 року. А світові ринки «лихоманило» від банкрутства Lehman Brothers і ланцюгової реакції.

На початку квітня 2011 року на цій біржі сталися серйозні зміни, головними з яких стало припинення відстеження індексу «Тель-тік», в який входили акції 15 найбільших ізраїльських хай-тек компаній. Замість нього запущений новий індекс «Блю-тік 50», до якого увійшли 50 провідних компаній у сфері високих технологій, біотехнології, екологічних технологій. Крім того, біржа запустила три нові індекси – «ТА Нафта і Газ», до якого увійшли 15 провідних компаній нафтогазової галузі, «ТА Тікшорет», до нього увійшли 12 лідируючих компаній на ринку зв'язку і телекомунікацій, і індекс «ТА-БІ-ТУАХ» – увійшли п'ять найбільших страхових компаній.

*Саудівська Аравія.* Tadawul<sup>2</sup> – єдина фондова біржа в Саудівській Аравії, яка до середини 1980-х років функціонувала неофіційно. Особливість біржі полягає в тому, що вона є державною і поєднує в собі і біржу, і державний орган, який контролює фондову діяльність.

Взагалі Саудівські компанії акціонерного типу сягають своїм корінням у середину 30-х років XIX століття, коли компанія «Арабський Автомобіль» була визнана першою компанією акціонерного типу. У 1975 р. налічувалось близько 14 відкритих акціонерних компаній. Швидке економічне зростання призвело в 1970-х роках до виникнення ряду великих корпорацій та акціонерних банків. Ринок залишався до 1980-х років нерегульованим. У 1984 р. Міністерський Комітет, який складався з Міністерства Фінансів і Народного Господарства, Міністерства Торгівлі і Саудівського Аравійського Грошового Агентства (SAMA) були організовані для регулювання і розвитку фондового ринку. SAMA (Saudi Arabian Monetary Agency) – урядовий орган, який регулював і контролював діяльність на ринку поки у лютому 2003 р. не було засноване Capital Market Authority (CMA).

<sup>1</sup> <http://www.tase.co.il>.

<sup>2</sup> <http://www.tadawul.com.sa>.

Фондовий ринок Саудівської Аравії єдиний в країнах Персидської затоки, що працює в суботу, його капіталізація близько 300 млрд. дол., у лістингу представлено 144 компанії.

Основним індексом є The Tadawul All-Share Index (TASI). Особливістю біржі є те, що Уряд постійно підтримує ринок грошовими інтервенціями. В середині минулого десятиліття на ній надувся гігантський пузир, Tadawul виріс з 2500 пунктів в березні 2003 р. до 20635 наприкінці лютого 2006 р. Потім почався обвал. У березні 2006 р. принц Аль-Валідбен Талаль оголосив, що його компанія Kingdom Holdings виділить на скуповування акцій 10 млрд. ріалів (\$2,7 млрд.) і це ненадовго стабілізувало ситуацію, Tadawul закріпився на рівні 16000-17000 пунктів. Але в травні обвал продовжився. Після цього король Абдулла оголосив про створення для рядових інвесторів безризикового інвестиційного фонду. Держава обіцяла компенсувати всі збитки, який фонд міг понести в результаті падіння котирувань.

Об'єднані Арабські Емірати займають значне місце за рівнем капіталізації та розвитку фондової торгівлі (капіталізація – \$28 млрд.). Основним обмеженням в діяльності бірж у більшості арабських країн є заборона для іноземних інвесторів володіти більше ніж 49% акцій місцевих компаній. Проте в середині поточного десятиліття намітилися позитивні зміни в правах іноземних інвесторів.

Dubai International Financial Exchange (NASDAQ Dubai or DIFX)<sup>3</sup> виникла 26 вересня 2005 р. і прагне стати міжнародною фондовою біржею в регіоні між Західною Європою і Східною Азією. Це влаштовує як регіональних, так і глобальних емітентів, які залучають регіональні та міжнародні інвестиції. Вона є унікальною в регіоні, оскільки стандарти відповідають міжнародним фондовим біржам Нью-Йорка, Лондона і Гонконгу. Її членами є чотири банки – CSFB, Deutsche Bank, HSBC і UBS.

На біржі котируються такі цінні папери як акції, Sukuk (Мусульманські єврооблігації), похідні цінні папери, велика робота проводиться по організації первинного розміщення цінних паперів, особливо підприємств Індії, що приватизуються та інших азіатських країн, а це, у свою чергу, дозволяє підвищити інтерес до біржі великих інвесторів.

Йорданія. Amman Stock Exchange (ASE)<sup>4</sup> була заснована в березні 1999 р. як адміністративно і фінансово незалежна некомерційна приватна організація для торгівлі цінними паперами. В країні фондовий ринок діє останні 30 років. Його біржова форма з'явилася в результаті державного реформування фондового ринку з метою підвищення ефективної дії на національну економіку та прискорення розвитку. На біржі першопочатково працювало 30 брокерських фірм, а сьогодні – 69. Торгівельні сесії поділяються на три періоди: з 9:30 до 10:00, нормальні торгівельні сесії з 10:00 до 24:00 і з 24:00 до 24:15 з неділі до четверга за винятком свят, оголошених заздалегідь.

На біржі існує два індекси: the ASE Market Capitalization Weighted Index та the ASE Unweighted Price Index. The ASE Market Capitalization Weighted Index- створений у 1992 р. для відслідковування зміни ринкової капіталізації акцій 70-ти компаній. Цей список переглядається щороку.

Через біржу можна легко оперувати на десятки інших арабських біржах, у тому числі і на тих, які мають обмеження щодо присутності іноземців.

Бахрейн. Bahrain Stock Exchange<sup>5</sup>. На початку 1980-х рр. після колапсу кувейтської компанії Souq Almanakh і обвалу цін на нафту уряд країни вирішив створити організа-

<sup>3</sup> <http://www.nasdaqdubai.com>.

<sup>4</sup> <http://www.ase.com.jo>.

ний фондовий ринок. Спільно з Міжнародною фінансовою корпорацією він підготував техніко-економічне обґрунтування фондової біржі. У 1987 р. декретом еміра була заснована Bahrain Stock Exchange, розміщена в Манамі, яка свою роботу розпочала лише у 1989 році. Однією з характерних особливостей біржі є те, що її діяльністю керує член сім'ї еміра.

Важливим кроком в діяльності біржі стала робота по організації вільного лістингу компаній на біржах, які діють в усіх арабських країнах. У 1995 р. була підписана багатостороння угода про взаємний лістинг з Muscat Stock Exchange, в 1996 р. з Amman Stock Exchange і Egyptian Stock Market, в 1997 р. з Kuwait Stock Exchange, в 2001 р. з Saudi Arabian Monetary Authority. У 2002 р. в країні повністю були зняті обмеження щодо діяльності іноземців на фондовій біржі, що дозволило зарубіжним інвесторам через систему подвійного лістингу торгувати практично на будь-якій біржі Близького Сходу, у тому числі і на тих, де зберігалися обмеження (наприклад, на Кувейтській фондовій біржі).

*Кувейт.* Kuwait Stock Exchange (KSE)<sup>6</sup> – діє з 1962 р., є першою, найбільшою і найважливішою серед країн Персидської затоки, а також однією з найбільш важливих в світі, відноситься до найбільш активних в регіоні, проте на ній до 2000 р. заборонялася діяльність іноземних компаній і могли вести торги лише мешканці та компанії країн Близького Сходу. Фондовий ринок в країні був створений на основі закону про організацію в країні фондового ринку (1962 р.) попри те, що деякі компанії існували вже задовго до створення фондової біржі (такі як National Bank of Kuwait, 1952), а перші акції з'явилися ще в 1952 р. Негативно вплинула на інвестиційну привабливість ринку іракська окупація і війна в Персидській затоці в 1991 р. У системному плані слабкість кувейтського фондового ринку виявляється в його однобічній інтернаціоналізації: інвестиційна політика орієнтована на розміщення капітальних вкладень за кордоном, а національний ринок цінних паперів практично закритий для іноземних інвесторів.

У травні 2000 р. Кувейт зробив крок до економічної лібералізації: парламент Кувейту прийняв закон, який дозволяє іноземцям вільно брати участь в торгах на KSE. Закон набрав чинності в серпні того ж року. Це був надзвичайно важливий крок для Кувейту, оскільки із-за низьких цін на нафту в 1998 і 1999 роках біржа пережила складні часи. Загалом закон зробив роботу цього торговельного майданчика стабільнішою. Наприкінці 1999 р. в торгах брали участь акції 90 компаній, капіталізація ринку складала \$20 млрд.

Взагалі ця країна однією з перших серед арабських монархій, яка почала розвивати фондовий ринок, проявляючи менш консервативний підхід до розвитку фінансової системи і прагнучи закріпити за собою роль міжнародного фінансового центру. Кувейт створив близьку до моделей індустріально розвинених країн інституційну структуру торгівлі фондовими активами. У другій половині 1990-х років у Кувейті поряд з фондовою біржею активно діяло близько 30 інвестиційних компаній, багаточисельні підрозділи комерційних банків.

*Оман.* Muscat Securities Market<sup>7</sup>. Фондова біржа в Омані заснована відповідно до декрету султана 1988 р. і розпочала діяльності з 1989 р. На Близькому Сході біржа є найбільш відкритою для іноземних інвесторів. Вона повністю інтегрована у світову біржову спільноту: в 2000 р. зняті всі обмеження для іноземних інвесторів; відсутні податки на дивіденди і прибутки; прийнятий подвійний лістинг місцевих компаній з Лондонською фондовою біржею. Ця біржа так само, як і SAMA (Саудівська Аравія), в одній особі є і дер-

<sup>5</sup> <http://www.bahrainbourse.com.bh>.

<sup>6</sup> [www.kse.com.kw](http://www.kse.com.kw).

<sup>7</sup> <http://www.msm2.gov.om>.

жавним органом, який покликаний регулювати і контролювати фондову діяльність, і біржею.

*Туреччина.* Istanbul Stock Exchange (ISE) – Стамбульська фондова біржа, яка займає особливе місце серед бірж Близького Сходу, розпочала свою роботу 26 грудня 1985 р. Являється єдиною фондовою біржею в Туреччині, належить державі, є публічною організацією, членами якої є банки і брокерські контори.

Управління біржею здійснює Правління, яке складається з 5 осіб. Чотирьох членів Правління вибирає Генеральна Асамблея, що складається з представників членів біржі. П'ятого – Голову – призначає Уряд на термін 5 років. Основні функції біржі є традиційними.

Своїми коренями вона сягає в середину XIX ст. в Dersaadet Securities Exchange, яка вже в 1866 р. співпрацювала з Амстердамською і Лондонською фондовими біржами. Після створення Турецької республіки біржа законодавчим актом 1929 р. була реорганізована в Стамбульську фондову і валютну біржу. В ході кризи 1929 р., подальшої депресії і Другої світової війни біржа фактично згорнула свою діяльність. Її відродження розпочалося лише на початку 1980-х рр.

Біржею підтримується електронна торгова система, усі угоди в якій здійснюються в ході безперервних аукціонів. Двома основними сегментами біржі є ринок акцій і ринок векселів та облігацій.

На турецькому фондовому ринку немає обмежень для іноземних портфельних інвестицій. В 1989 р. іноземцям було дозволено вільно торгувати на біржі і переводити за кордон отримані доходи. Цінні папери іноземних компаній можуть отримати лістинг в Міжнародній секції фондового ринку ISE. Правила біржі відповідають міжнародним стандартам і директивам ЄС.

За об'єктивними даними, ISE займає шосте місце у світі за обсягами оборотів серед фондових бірж країн, що розвиваються. Основними чинниками бурхливого зростання турецького фондового ринку впродовж останніх 10-15 років на думку фахівців біржі, стали приватизація, підвищення фондової культури населення, розвиток фондів взаємного інвестування, лібералізація ринку капіталу, пов'язана із спрощенням процедури репатріації прибутку, і, як наслідок, збільшення кількості іноземних інвесторів.

Національний ринок охоплює 104 компанії, включені в складний індекс СФБ, і 100 інших зареєстрованих компаній. Біржа для аналізу укладених угод розраховує індекс XU100 (The Istanbul Stock Exchange National 100 Index) на основі цін акцій 100 національних компаній за виключенням інвестиційних трастів. Список компаній, що становлять складний індекс СФБ, щокварталу переглядається з метою внесення або виключення тих або інших компаній відповідно до вимог, встановлених виконавчою радою СФБ.

Базове значення цього індексу встановлено на 1 січня 1986 р. на рівні 1 пункту. В історії з 1990 р. до 2013 р. цей індекс в середньому становив 20691 пункти і досягнув максимуму в січні 2013 р. – 86438 пункти.

Стамбульська фондова біржа була на 2-му місці з 10-ти кращих фондових бірж 2012 р. і її індекс XU100 зріс на 53,3 відсотки.

До лістингу біржі у 2012 р. включена 271 компанія з загальною капіталізацією 311 мільйонів доларів<sup>9</sup>. Крім того, високі об'єми біржових торгів дозволяють ISE гнучко підходити до обсягів біржових зборів. Біржовий збір за угодами з акціями складає 0,001% від

<sup>8</sup> <http://www.ise.org>.

<sup>9</sup> <http://www.tspakb.org.tr>.

суми угоди, облігаціями – 0,001-0,003%, РЕПО – 0,00075-0,006% в залежності від терміну РЕПО.

У 1992 р. біржа стала членом Всесвітньої федерації бірж. У 1990-х рр. керівництво біржі ініціювало створення Федерації євразійських фондових бірж. На момент організації у федерації було 12 членів, а до 2006 р. їх число зросло до 35. Стамбульська фондова біржа фактично організовує і направляє діяльність федерації та її членів.

Крім ISE в Туреччині існує Турецька біржа деривативів, Стамбульська золота біржа, які на певному етапі розвитку були виділені зі складу ISE.

*Палестина.* Palestine Stock Exchange<sup>10</sup> заснована в 1995 р. як акціонерна компанія для реалізації проекту реструктуризації економічної інфраструктури Палестини і її головними інвесторами були Palestine Development & Investment Company (PADICO). На рік заснування в лістингу біржі налічувалося 27 компаній, до 2000 р. їх кількість скоротилася до 22, до кінця 2005 р. – зросла до 26. Біржа повністю комп'ютеризована. У перший рік роботи на ній були всього чотири члени, в 2000 р. – 7, а в 2005 р. – 12. Спочатку біржа працювала один день в тиждень, але вже через два роки розпочала повноцінну роботу п'ять днів на тиждень.

Станом на 31 грудня 2012 р. було 48 компаній у лістингу і їх загальна капіталізація складала близько 3 мільйонів доларів США в таких головних сферах як: фінансові послуги, страхування, інвестиції, промисловість і послуги. Більшість з перерахованих компаній є прибутковими і ведуть торги в йорданському динарі, поки інші торгують у доларах США.

На біржі розраховується Палестинський індекс Al Quds ринкової капіталізації починаючи з 18 лютого 1997 р. Тоді ж було встановлено його базове значення на рівні 100 пунктів.

24 квітня 2007 р. біржа запустила портал Інтернет торгівлі (e-trading), щоб дозволити інвесторам купувати і продавати акції через Інтернет.

*Сирія.* З 2006 р. працює біржа в Сирії. Велику допомогу в її становленні надають Федерація євразійських фондових бірж і Комісія з цінних паперів і бірж США. Призначення біржі – участь в планах приватизації державного сектора країни і тим самим розвиток демократії і ринку в країні і в регіональних масштабах.

**Висновки.** Нині фондові біржі Близького Сходу переросли регіональні масштаби і оперують глобально. Вони залучають до лістингу на біржах як місцевих, так і зарубіжних емітентів, а продавцями і покупцями цінних паперів виступають іноземні та місцеві компанії, приватні інвестори. Крім того, деякі біржі налагодили тісні зв'язки з найбільш значимими іноземними фондовими біржами і здійснюють паралельні котирування цінних паперів. За останні 20 років фондовий ринок регіону швидко розвивається, об'єм позикового капіталу та рівень ліквідності зростають такими темпами, що, при збереженні таких тенденцій, Близькосхідний фондовий ринок за рівнем капіталізації і обсягам торгів здатний наздогнати американський вже на початку наступного десятиліття. На початку світової біржової кризи 2008 р. багатьом фахівцям здавалося, що криза мине біржі регіону. Проте наприкінці жовтня 2008 р. відбулося різке падіння місцевих біржових індексів та рівня капіталізації і регіональні біржі приєдналися до загальносвітових кризових тенденцій.

<sup>10</sup> <http://www.pex.ps>.



**Список використаної літератури**

1. Бобров Є. А. Аналіз тенденцій розвитку фінансового ринку країн Близького Сходу та Південно-Східної Азії [Текст] / Є. А. Бобров // Фінанси України. – 2008. – № 7. – С. 92-101.
2. Гаршина, О. К. Развивающиеся фондовые рынки: сущность и рейтинги [Текст] / О. К. Гаршина, Е. А. Волошина // Актуальні проблеми економіки. – 2006. – № 12. – С. 22-30.
3. Галенко Н. О. Моделювання кризових ситуацій на світовому фондовому ринку в регіональному розрізі [Текст] / Н. О. Галенко // Формування ринкових відносин в Україні. – 2013. – № 8. – С. 14-17.
4. Лук'янов, В. С. Сучасні фінансові ринки [Текст] : монографія / В. С. Лук'янов. – К. : Знання, 2013. – 479 с.
5. Миркин Я. М. Ценные бумаги и фондовый рынок: Профессиональный курс в Финансовой Академии при Правительстве РФ. – М. : Перспектива, 2003. – 536 с.
6. Основы бизнеса на рынке ценных бумаг: [учебник] / [Асаул А. Н., Асаул Н. А., Фалтинский Р. А.]; под ред. Асаула А. Н. – СПб. : АНО «ИПЭВ», 2008. – 207 с.
7. Рубцов Б. Б. Зарубежные фондовые рынки: инструменты, структура, механизмы функционирования. / Б. Б. Рубцов – М. : ИНФРА-М, 2004. – 304 с.
8. Сохацька О. М. Біржова справа: Підручник. / О. М. Сохацька – Тернопіль : Карт-бланш, 2008. – 632с.
9. Царенко О. М., Бей Н. О., Мартиненко О. Д., Сало І. В. Корпоративне управління і фондовий ринок: Підручник / За ред. д.е.н., проф. І. В. Сала. – Суми : ВТД Університетська книга, 2005. – 287 с.
10. Regional Briefing/ Gulf Cooperation Council; Tracking Petrodollars. - Wash.: The Institute of International Finance. – May 31, 2007; How to Spend it // The Economist. — 24 Apr., 2008.
11. OPEC Says It Will Cut Oil Output // N.Y. Times. – 24 Oct. 2008.

**FORMING OF NEW EXCHANGE STOCKS OF COUNTRIES NEAR EAST****Cheberyako O. V.**

Doctor of history, Ph.D. in Economics, associate professor of department of finances of economic faculty of Kyiv National Taras Shevchenko university.

**Abstract.** *State of the stock market depends on the general economic situation in the region. Exchange stocks on Near east arose up far later than in the industrially developed countries, as a result of passing to the market economy. Presently they outgrew regional scales, operate globally, and some exchanges put right close connections with the most meaningful foreign exchange stocks and carry out parallel quotations of securities. They play a large role at development of industry, building, and financial sectors of region, and also in providing of nearby countries capitals (Asia and Africa). For the last 20 years the exchange stocks of region quickly develop and at the maintainance of such tendencies the Near-Eastern fund market after the level of capitalization and volume of auctions is able to go after American already at the beginning of next decade.*

**Key words:** exchange stock, fund indexes, capitalization, Tel Aviv Stock Exchange (TASE), Saudi Arabian Monetary Authority (SAMA), Dubai International Financial Exchange, Muskat Securities Market (Оман), Bahrain Stock Exchange, Amman Stock Exchange (ASE), Palestine Stock Exchange (PSE), Damascus Stock Exchange, Istanbul Stock Exchange (ISE), Irak Stock Exchange, Armenian Stock Exchange (Annex), the Baghdad Stock Exchange.

### Referances

1. Bobrov Ye. A. Analiz tendentsiy rozvytku finansovoho rynku krayin Blyz'koho Skhodu ta Pivdenno-Skhidnoyi Aziyi [Tekst] / Ye. A. Bobrov // Finansy Ukrayiny. – 2008. – № 7. – S. 92-101.
2. Garshina O. K. Razvivayushchiesya fondovyye rynki: sushchnost i reytingi [Tekst] / O. K. Garshina, Ye. A. Voloshina // Aktualni problemi yekonomiki. – 2006. – № 12. – S. 22-30.
3. Galenko N. O. Modelyuvannya krizovikh situatsiy na svitovomu fondovomu rinku v regionalnomu rozrizi [Tekst] / N. O. Galenko // Formuvannya rinkovikh vidnosin v Ukraïni. – 2013. – № 8. – S. 14-17.
4. Luk'yanov V. S. Suchasni finansovi rynki [Tekst] : monografiya / V. S. Luk'yanov. – K. : Znannya, 2013. – 479 s.
5. Mirkin Ya. M. Tsennyie bumagi i fondovyy rynek: Professionalnyy kurs v Finansovoy Akademii pri Pravitelstve RF. – M. : Perspektiva, 2003. – 536 s.
6. Osnovy biznesa na rynke tsennykh bumag: [uchebnik] / [Asaul A. N., Asaul N. A., Faltinskiy R. A.]; pod red. Asaula A. N. – SPb. : ANO «IPEV», 2008. – 207s.
7. Rubtsov B. B. Zarubezhnyie fondovyye rynki: instrumenty, struktura, mekhanizmy funktsionirovaniya. – M.: INFRA-M, 2004. – 304s.4. Luk'yanov V. S. Suchasni finansovi rynki [Tekst] : monografiya / V. S. Luk'yanov. – K. : Znannya, 2013. – 479 s.
8. Sokhats'ka O. M. Birzhova sprava: Pidruchnyk. / O. M Sokhats'ka – Ternopil' : Kart-blansh, 2008. – 632 s.
9. Tsarenko O. M., Bey N. O., Martynenko O. D., Salo I. V. Korporatyvne upravlinnya i fondovyy rynek: Pidruchnyk / Za red. d.e.n., prof. I.V. Sala.- Sumy : VTD Universytets'ka knyha, 2005. – 287 s.
10. Regional Briefing/ Gulf Cooperation Council; Tracking Petrodollars. – Wash.: The Institute of International Finance. – May 31, 2007; How to Spend it // The Economist. – 24 Apr., 2008.
11. OPEC Says It Will Cut Oil Output // N.Y. Times. – 24 Oct. 2008.

### ФОРМИРОВАНИЕ НОВЫХ ФОНДОВЫХ БИРЖ СТРАН БЛИЖНЕГО ВОСТОКА

#### Чеберяко О. В.

Доктор исторических наук, кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов экономического факультета Киевского национального университета имени Тараса Шевченко.

**Аннотация.** Состояние фондового рынка напрямую зависит от общеэкономического состояния региона. Фондовые биржи на Ближнем Востоке возникли гораздо позже, чем в индустриально развитых странах, в результате перехода к рыночной экономик. Сейчас они переросли региональные масштабы, оперируют глобально, а некоторые биржи наладили тесные связи с наиболее значимыми иностранными фондовыми биржами и осуществляют параллельные котировки ценных бумаг. Они играют большую роль в

развитии промышленности, строительства и финансового секторов региона, а также в обеспечении капиталами соседних стран (Азии и Африки). За последние 20 лет фондовые биржи региона быстро развиваются и при сохранении таких тенденций Ближневосточный фондовый рынок по уровню капитализации и объему торгов способен догнать американский уже в начале следующего десятилетия.

**Ключевые слова:** фондовая биржа, фондовые индексы, капитализация, *Tel Aviv Stock Exchange (TASE)*, *Saudi Arabian Monetary Authority (SAMA)*, *Dubai International Financial Exchange*, *Muskat Securities Market* (Оман), *Bahrain Stock Exchange*, *Amman Stock Exchange (ASE)*, *Palestine Stock Exchange (PSE)*, Дамасская фондовая биржа, *Istambul Stock Exchange (ISE)*, *Irak Stock Exchange*, Армянская фондовая биржа (*Annex*), Багдадская фондовая биржа.