

АНАЛІЗ І ОЦІНКА РОЛІ БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ У СВІТОВІЙ ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНІЙ СИСТЕМІ

Проаналізовано роль і місце біржової діяльності у світовій фінансово-економічній системі. Зауважено на необхідності використання біржової інформації як важливою та перспективного інструменту зі зниження рівня інформаційної асиметрії в економічній системі.

Ключові слова: біржа, біржова діяльність, фондова біржа, товарна біржа, валютна біржа.

Постановка проблеми. Роль бірж у становленні, розвитку і функціонуванні сучасних фінансових та економічних систем важко переоцінити. Форми прояву впливу бірж і біржової діяльності на фінансово-економічну діяльність досить різноманітні – починаючи від процесів, пов'язаних із рухами капіталів, їхнім накопиченням, розподілом і перерозподілом на макрорівні, коли біржі виступають у ролі ключового елементу інвестиційного механізму, закінчуючи активністю окремих інвесторів з метою отримання прибутків і надприбутків, при цьому біржі виступають як інструмент із трансформації вільних коштів інвесторів у біржові активи. Тим не менш, економічна теорія не завжди корелює із практикою. Тому з метою фактологічного обґрунтування ролі біржової діяльності у світовій фінансово-економічній системі вважаємо за необхідне проведення ретельного аналізу низки показників біржової діяльності, їхньої динаміки.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженнями біржової діяльності займалися як західні вчені (Р. Тьюлз, Е. Бредлі, Т. Тьюлз та інші), так і вітчизняні дослідники і дослідники із країн СНД (зокрема, Б. Рубцов, Р. Дудяк, О. Мозговий, Т. Бердникова, В. Галанов, А. Басова, Ю. Петруня, В. Булатов, І. Пилипенко, О. Жук та багато інших).

Виділення нерозв'язаних раніше частин загальної проблеми. Сучасна світова економічна система є дуже динамічною, тому вимагає постійного аналізу та моніторингу з метою ідентифікації ключових факторів її поточного розвитку. Після глобальної світової фінансової кризи вона зазнала значних перетворень. Тому актуальним є проведення дослідження ролі і місця біржової діяльності в сучасній світовій економічній системі.

Виклад основного матеріалу. Світова федерація бірж, звітуючи про основні показники біржової діяльності у світі, поділяє біржову активність

© О. Л. Пластун, 2013

на такі види: ринки акцій (equity markets), облігацій (bond markets) і ринки похідних фінансових інструментів (securitized derivatives markets) [4]. Оскільки такий поділ цілком відповідає сучасному станowi речей, ми при аналізі ролі і місця біржової діяльності у світовій економічній системі буде використовуватися саме такий підхід. Для наочної демонстрації ролі біржової діяльності та біржових активів у світовій фінансово-економічній системі використаємо підхід, запропонований інвестиційною компанією Capital Times. Суть ідеї полягає в побудові інверсійної піраміди глобальної ліквідності. Варіант такої піраміди для 2009 року наведено на *рис. 1*.

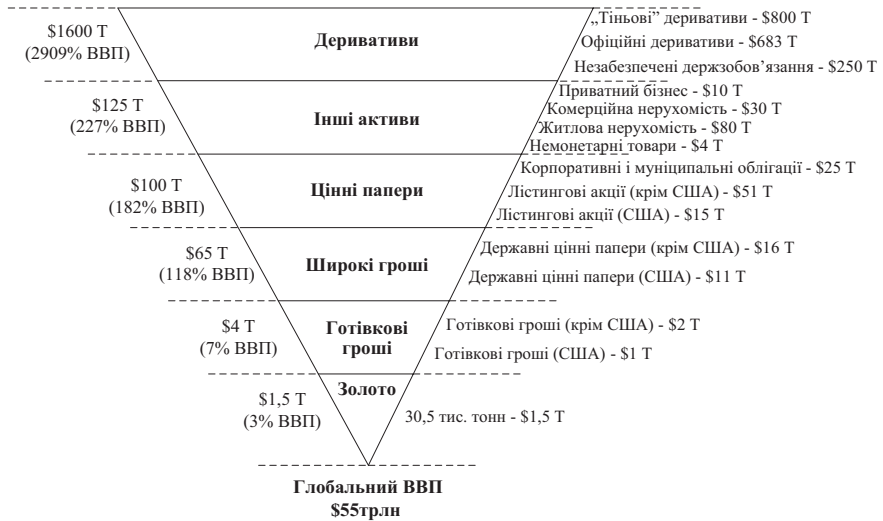


Рис. 1. Інверсійна піраміда глобальної ліквідності у 2009 році [1]

Аналізуючи загальні показники біржової діяльності у світі, можна зазначити, що її обсяги перевищують розмір глобального ВВП. Це свідчить про виключну важливість і роль біржової діяльності в сучасній економіці. Зокрема, обсяги торгів акціями за 2012 рік становлять 49 трлн дол. США, облігаціями – 26,1 трлн дол. США, похідними фінансовими інструментами – 652 млрд дол. США [2]. При тому, що обсяг світового ВВП на початок 2012 року становив 69 трлн дол. США [3].

Одним із ключових біржових сегментів у світі з позиції їхньої ролі у фінансово-економічній системі є фондові біржі. Специфічним показником, що характеризує їхню діяльність, є капіталізація (ринкова ціна акцій, помножена на кількість випущених акцій).

Динаміку капіталізації світових біржових ринків за період 1998–2012 роки наведено на *рис. 2*.

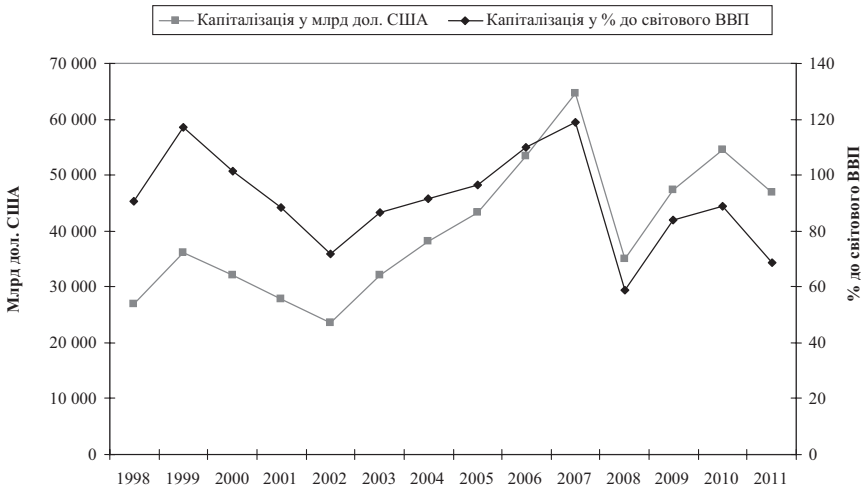


Рис. 2. Дані щодо глобальної капіталізації фондових бірж за період 1998–2011 рр. [9]

Як свідчать дані, за аналізований період капіталізація збільшилася приблизно у два рази, при цьому динаміка була досить нестабільною і відповідала тим явищам, що відбувалися в економіці того чи іншого періоду. Економічному зростанню відповідало різке збільшення капіталізації (з 23 трлн дол. 2002 року до майже 65 трлн дол. 2007-го), натомість кризові явища призводили до не менш різких знижень капіталізації (із 65 трлн дол. 2007 року до 35 трлн дол. 2008-го). Теоретична основа цих явищ полягає в тому, що зміни капіталізації обумовлюються або зростанням чисельності компаній, що котируються на біржі, або зростанням цін на їхні акції. Таким чином, капіталізація може виступати достатньо чутливим показником, що характеризує економічне становище у країні. За період із 1980 до 1999 рр. капіталізація світових ринків акцій зросла майже в 13 разів, у той час як сукупний ВВП збільшився приблизно в 2,5 рази. Як результат, співвідношення капіталізації до ВВП зросло з 23 до 118% [10].

Протягом останніх років настільки очевидної тенденції вже не простежується, що пов'язане зі значною кількістю різного роду кризових явищ у світовій економіці. Як свідчать дані, обсяг капіталізації світових фондових бірж у середньому за період 1998–2011 років дорівнював обсягу глобального ВВП. Ці дані свідчать про виключно значну роль бірж для економіки.

Аналіз капіталізації світових біржових ринків у регіональному аспекті свідчить, що ключовим регіоном на сьогодні є Америка, частка якої становить 43%, причому ця частка зростає. Наступним за важливістю є Азійський регіон із часткою 31% та Європейсько-Африканський – із показником 26%.

Узагалі серед розвинених країн світу саме США має найвищий ступінь розвитку акціонерної форми власності та найвищий рівень залученості до його формування і розподілу всіх учасників економічної системи.

Наприклад, акціонерами у США 2002 року було близько 84 млн осіб, при цьому до 30% фінансових активів населення було вкладено саме в цінні папери, що майже удвічі більше, ніж обсяг коштів на рахунках у банках [10]. Таким чином, у США фондовий ринок є ключовим елементом фінансової та економічної системи.

Аналізуючи найбільші світові біржі за обсягами капіталізації станом на 2011–2012 роки, варто відзначити, що безумовним світовим лідером є NYSE Euronext (США), що охоплює більше ніж 25% глобальної капіталізації бірж.

Іншими важливими гравцями є біржі NASDAQ, Токійська і Лондонська фондові біржі, а також європейський підрозділ NYSE Euronext [4].

Важливим показником, що характеризує роль і місце фондових бірж в економічній системі, є обсяг торгів акціями. Протягом 1998–2011 рр. обсяг торгів зріс у три рази, причому пікове значення було досягнуто у 2007–2008 роках, коли було зафіксоване перевищення значень обсягів торгів майже в п'ять разів.

Цікавим є те, що, на відміну від капіталізації, обсяг торгів акціями більш інертно та повільно реагує на зміни економічної кон'юнктури. Мається на увазі зростання абсолютного розміру обсягів торгів за період 2007–2008 років, тобто в розпал глобальної фінансової кризи. Падіння обсягів торгів розпочалося лише у 2009–2010 роках.

Аналіз обсягів торгів відносно світового ВВП вказує на важливість світових фондових бірж та їхню роль у сучасній економічній системі. Максимальне значення показника перевищувало у 2007–2008 роках 180% від світового ВВП.

Найбільші світові біржі за обсягами торгів – американські NYSE Euronext US і NASDAQ OMX US. Результатом діяльності світових фондових ринків стало створення нового капіталу через операції з акціями. За останні роки в середньому за рік залучали до 1 трлн дол. США нового капіталу за рахунок емісії акцій. Таким чином, фондовий ринок і фондові біржі є важливим елементом економічної системи.

Попри те, що ринки акцій є історично першим сегментом ринку цінних паперів і вважаються класичним інструментом із залучення капіталу, ринки боргових інструментів володіють більшою капіталізацією і за низкою позицій є навіть більш важливими для економіки. Так, загальний обсяг випущених облігацій станом на початок 2013 року становив близько 100 трлн дол. США, при тому, що на аналогічну дату капіталізація ринку акцій досягла близько

53 трлн дол. США. Розрив на користь ринку облігацій спостерігається за показником денного обсягу торгів, принаймні для США. За даними, що наводить Б. Б. Рубцов, на початку XXI сторіччя денний обсяг торгів акціями становив у США 70–80 млрд дол., а обіг боргових зобов'язань – 500 млрд доларів на день [10].

Узагалі ринок облігацій США є найбільший у світі і має частку близько 33% (найближчі конкуренти – Японія 14%, а також Франція і Великобританія – по 6%).

Важливість ринку облігацій як джерела фінансових ресурсів значно підвищилася після світової фінансової кризи 2007–2008 років, оскільки компанії диверсифікували джерела фінансових ресурсів і знижували рівень зв'язаності від банків, а багато урядів використовували цей інструмент для поповнення власних ресурсів (2012 року більше ніж 60% внутрішнього ринку облігацій припадало на зобов'язання урядів). Результатом цього стало значне зростання обсягів ринку боргових цінних паперів. Динаміку обсягу ринку боргових цінних паперів наведено на *рис. 3*.

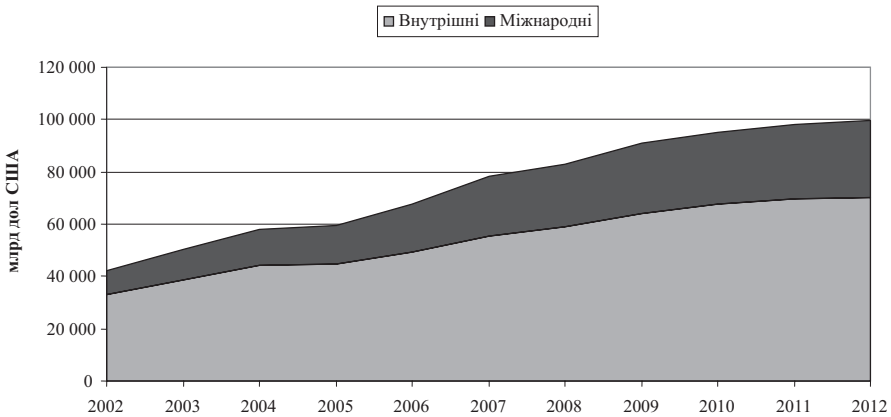


Рис. 3. Обсяг ринку боргових цінних паперів протягом 2002–2012 рр. (млрд дол. США) [6]

Як свідчать дані *рис. 3*, основою є внутрішні ринки, частка яких становить приблизно 70%. Тим не менш, протягом останніх 10 років роль міжнародних ринків зростає (з 20% у 2002 році до 30% у 2012 р.).

Що стосується обсягу боргових цінних паперів до ВВП, то в середньому у світі цей показник становить приблизно 140% (2002 року цей показник сягав лише 80%, а це є ще одним підтвердженням того, що значення і роль цього ринку для світової економіки зростає).

Тим не менш, дані за країнами дуже різняться.

Слід зазначити, що основна маса вторинних операцій із борговими цінними паперами відбувається на позабіржових ринках.

Найбільшим на сьогодні за обсягом ринком є ринок похідних інструментів. Нагадаємо, що до них відносять опціони і ф'ючерси на товари, цінні папери і валюту, процентні ставки і фондові індекси, свопи на процентні ставки і валюту, форвардні контракти, а також інші види похідних фінансових інструментів. Саме форвардні та ф'ючерсні контракти на сьогодні є основними інструментами торгівлі на сучасних товарних біржах (при тому, що частка товарних деривативів становить лише приблизно 1% від загального обігу біржових деривативів). Тому дослідження ринку деривативів є виключно важливим із позиції аналізу ролі і місця біржової діяльності в сучасній економічній системі.

Варто відмітити, що ринок похідних фінансових інструментів у переважній більшості є позабіржовим. Більше ніж 90% операцій припадає на позабіржовий сегмент. Утім, зважаючи на специфіку і мету нашого дослідження, інформація, що генерується на ньому, є винятковою і важливою з позиції зниження рівня інформаційної асиметрії в економічній системі. Основними інструментами позабіржового ринку деривативів є інструменти на базі відсоткових ставок (приблизно 80%), валюти (близько 10%), кредитно-дефолтні свопи (більше ніж 4%) і товарів (менше ніж 1%). При цьому частка інструментів на базі процентних ставок зростає, а товарів, навпаки, падає. За обсягами торгів ринок похідних фінансових інструментів є одним із найбільших і поступається лише FOREX. Світовими лідерами за обсягами торгів деривативами є Великобританія (46%), США (24%) і Франція (7%) [5].

Що стосується біржового ринку похідних фінансових інструментів, то його обсяги є значно меншими за позабіржовий ринок і становлять 2,2 трлн дол. на рік (для порівняння: обсяг торгівлі на позабіржовому ринку деривативів становить приблизно таку ж суму, але за день). Найбільші світові біржі за обсягом контрактів є Корейська ф'ючерсна біржа і Чиказька товарна біржа.

Попри те, що обсяги товарних деривативів досить незначні у структурі ринку деривативів (9% від обсягів біржової торгівлі деривативами і менше ніж 1% від обсягів позабіржового ринку деривативів), а також у порівнянні з іншими біржовими та позабіржовими ринками, вони є важливим елементом біржової і позабіржової торгівлі, що генерують значні обсяги корисної інформації. Пік позабіржової торгівлі товарними деривативами припав на 2007 рік, коли сума випущених товарних деривативів становила приблизно 8,5 трлн дол. У 2008–2009 рр. обсяги різко зменшились і наразі коливаються в діапазоні 3–3,5 трлн дол. США.

Що стосується біржової торгівлі товарними деривативами, то її основу становлять операції з дорогоцінними металами (77%).

Практично весь біржовий обсяг на світовому товарному ринку здійснюють 50 відомих бірж, з яких 84% товарообороту припадає на США, 8% – на Великобританію, 6% – на Японію, 2% – на товарні біржі інших країн. Загальний щорічний обсяг біржового товарного обігу становить 4–5 трлн доларів США. У структурі товарів насіння олійних і продукти їх переробки займають 25%, енергоносії – 19%, зернові культури – 14%, цукор і кава – 13%, жива худоба і м'ясо – 12%, дорогоцінні метали – 7% [17].

Найбільшими світовими біржами з торгівлі товарними деривативами (за обсягами торгуючих контрактів) є китайські Dalian Commodity Exchange і Zhengzhou Comm. Exchange (сільськогосподарські товари), Shanghai Futures Exchange (промислові метали) та американська CME Group (енергетичні товари, метали тощо) [16].

Таким чином, проведений аналіз показав, що біржова діяльність, а також діяльність з купівлі-продажу фінансових активів на позабіржових майданчиках (яка, утім, генерує біржову за суттю і формою інформацію – котирування, обсяги торгів, кількість угод тощо) є важливим елементом світової фінансово-економічної системи. За обсягами ця діяльність перевищує реальні операції, пов'язані з виробництвом і реалізацією товарів та послуг реального сектору. Обсяги біржової і позабіржової діяльності протягом останніх 10 років значно зросли і зростали темпами, що значно випереджали зростання світового ВВП.

Окрім прямого підвищення загальної ролі біржової та близької до неї за змістом діяльності у світовій фінансово-економічній системі, можна констатувати і підвищення обсягів та ролі біржової інформації в інформаційному просторі, що охоплює фінансово-економічну діяльність. Таким чином, проблема аналізу біржової інформації, на нашу думку, є досить важливою, особливо з позиції боротьби з інформаційною асиметрією.

Список використаних джерел

1. После QE2: ждет ли нас вторая волна кризиса? Инвестиционный обзор компании Capital Times [Електронний ресурс]. – Режим доступа : <http://capital-times.ua/downloads/May%202011%20CT%20Analysis%20av.pdf>.
2. 2012 WFE Market Highlights [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.world-exchanges.org/files/statistics/2012%20WFE%20Market%20Highlights.pdf>.
3. Світовий Банк. Офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.worldbank.org.
4. Світова федерація бірж. Офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.world-exchanges.org>.
5. Derivatives 2012 [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.thecityuk.com/derivatives-2012>.

6. Bond Markets 2012 [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.thecityuk.com/bond-markets-2012>.
7. Foreign Exchange 2012 [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.thecityuk.com/foreign-exchange-2012>.
8. Equity Markets 2011 [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.thecityuk.com/equity-markets-2011>.
9. Market capitalization of listed companies (% of GDP) [Electronic resource]. – Mode of access : <http://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.GD.ZS>.
10. Рубцов Б. Б. Современные фондовые рынки : учебное пособие / Б. Б. Рубцов. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2007. – 926 с.
11. Stocks traded, total value (% of GDP) [Electronic resource]. – Mode of access : <http://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.TRAD.GD.ZS/countries>.
12. Global finance. Official site [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.gfmag.com>.
13. BATS Global Markets, Inc. (BATS). Official site [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.bats.com>.
14. Securities Industry and Financial Markets Association (SIFMA). Official site [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.sifma.org>.
15. Federation of European Securities Exchanges (FESE). Official site [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.fese.eu>.
16. Commodities Trading 2011 Official site [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.thecityuk.com/commodities-trading-2011>.
17. Дудяк Р. П. Аграрні біржі в Україні: проблеми і тенденції розвитку [Електронний ресурс] / Р. П. Дудяк, Р. М. Гладій // Lviv Polytechnic National University Institutional Repository. – Режим доступу : <http://ena.lp.edu.ua>.

Пластун А. Л.

Анализ и оценка роли биржевой деятельности в мировой финансово-экономической системе

Проанализирована роль биржевой деятельности в функционировании современной глобальной финансово-экономической системы.

Ключевые слова: биржа, биржевая деятельность, фондовая биржа, валютная биржа, товарная биржа.

Plastun O. L.

Analysis and evaluation of the exchange activity role in the global economic system

The role of exchange activity in modern global economic system is analysed.

Key words: exchange, exchange activity, stock exchange, commodity exchange, foreign exchange.

Пластун Олексій Леонідович – доцент, кандидат економічних наук, доцент кафедри бухгалтерського обліку і аудиту ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України» (м. Суми).