

Петращук М. М.,

здобувач Академії праці і соціальних відносин
Федерації професійних спілок України,
менеджер з фінансів Кредитної спілки "Освіта"
Київського національного університету імені Тараса Шевченка

СУЧАСНИЙ СТАН ОБІГУ КОРПОРАТИВНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ НА СВІТОВИХ ФОНДОВИХ РИНКАХ

Проаналізовано на основі поєднання хронологічного підходу зі статистичним та порівняльним підходами сучасний стан і перспективи емісії та обігу корпоративних цінних паперів на світових фондових ринках. Визначено три найбільші фондові регіони світу та проведено аналіз їх особливостей.

Ключові слова: фондовий ринок, світовий фондовий ринок, світові ринки корпоративних цінних паперів, ринкова капіталізація.

Сучасний ринок цінних паперів у різних країнах світу характеризується певними ознаками, однак на сьогодні для будь-якої з цих країн рівень розвитку визначає її майбутні економічні очікування. Насамперед це твердження правильне, тому що сучасний фондовий ринок є певною сферою послуг, які надаються основним учасникам ринку у процесі здійснення ними своєї діяльності. Саме тому створення гнучкої, стійкої та ефективної фондової інфраструктури є одним з найголовніших економічних завдань кожної країни. Особливо важливим розвиток для вдосконалення національного фондового ринку вбачається у світовому досвіді, оскільки саме практика функціонування зарубіжних ринків цінних паперів зумовлює становлення сучасного ринку цінних паперів в Україні, забезпечує його наближення до міжнародних стандартів, а отже, сприяє наближенню розвитку ринку цінних паперів України до світового рівня. Особливо актуальне це твердження для ринку корпоративних цінних паперів України, оскільки саме операції з такими цінними паперами й становлять більшу частку операцій, що здійснюються на українському ринку цінних паперів.

Стан ринку корпоративних цінних паперів зарубіжних країн свого часу досліджували зарубіжні вчені, зокрема С. Дж. Браун, С. Валдез, Дж. Ф. Вестон, М. Дж. Грубер, Е. Дж. Елтон, Т. І. Коупленд, К. Пілбім, І. Ф. Фама, Р. Шіллер та ін. Серед українських науковців слід назвати А. Баторшину, Ю. Волкову, І. Бланка, З. Васильченко, М. Денисенка та ін.

Більшість робіт як зарубіжних, так і вітчизняних науковців присвячено історичним аспектам становлення та розвитку ринку корпоративних цінних паперів зарубіжних країн, розгляду основних економічних категорій та можливості використання його фінансових інструментів для підвищення інвестиційної привабливості країни-емітента. Однак саме питанню сучасного стану ринку корпоративних цінних паперів зарубіжних країн присвячено замало уваги. Це можна пояснити великим обсягом неструктурованої аналітичної інформації, що постійно оновлюється основними фондовими біржами світу та Всесвітньою федерацією бірж.

Метою статті є аналіз та оцінка сучасного стану ринку корпоративних цінних паперів зарубіжних країн та особливості їх емісії.

Ринок корпоративних цінних паперів кожної країни прийнято характеризувати залежно від її географічного розташування та економічного розвитку. Так, за даними Всесвітньої федерації бірж, виокремлюють три основні фондові регіони¹:

- Американський регіон (фондові ринки країн Північної та Південної Америки);
- Азійсько-Тихоокеанський регіон (фондові ринки країн Східної Азії, Південно-Східної Азії, Південної Азії, Центральної Азії та частини країн Південно-Західної Азії);
- Регіон країн Європи – Африки – Близького Сходу.

Такий поділ збігається з поділом країн світу, прийнятим в англомовних країнах.

Здійснюючи емісію корпоративних цінних паперів на фондових ринках, ці країни особливу увагу приділяють таким особливостям, як ринкова капіталізація (market capitalization), загальна кількість торгів за акціями (total number of share trades) та загальна кількість торгів за корпоративними облігаціями (total number of corporate bond trades), загальна вартість торгів за акціями (total value of share trading) та загальна вартість торгів за корпоративними облігаціями (total value of corporate bond trading). Ці особливості й визначають характерні тенденції розвитку фондових ринків окремих країн світу.

З метою проведення аналізу стану ринку корпоративних цінних паперів зарубіжних країн світу доцільно використати поєднання хронологічного підходу зі статистичним та порівняльним підходами через оцінку динаміки розвитку ринку акцій та ринку корпоративних облігацій зарубіжних країн зазначених трьох регіонів протягом певного періоду свого розвитку.

У процесі аналізу ринку корпоративних цінних паперів за досліджуваний період було відібрано дані 2005–2009 рр., оскільки саме цей період характеризується неоднозначністю та відображає вплив фінансово-економічної кризи.

Ринкова капіталізація (market capitalization) у контексті аналізу світових фондових ринків передбачає визначення найбільших фондових ринків світу за рівнем їх капіталізації. Загалом прийнято визначати десять таких ринків. Протягом 2005–2009 рр. найбільшу капіталізацію за рахунок ринку акцій здійснили такі фондові ринки².

У 2005–2006 рр. лідируючі позиції займали:

- 1) Нью-Йоркська фондова біржа (“NYSE”);
- 2) Токійська фондова біржа (“Tokyo SE”);

¹ WFE Members Exchanges [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.world-exchanges.org/member-exchanges>.

² Гутафель В. Комплексний аналіз діяльності фондових бірж світу / В. Гутафель // Науковий вісник Чернівецького національного університету імені Юрія Федьковича [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vchetei/2010_3/NV-2010-V3_39.pdf; WFE Statistics Annual [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.world-exchanges.org/files/statistics/annual>.

- 3) Фондова біржа “Nasdaq”;
- 4) Лондонська фондова біржа (“LSE”);
- 5) Брюссельська фондова біржа (“Euronext”);
- 6) Торонтська фондова біржа (“TSX Group”);
- 7) Франкфуртська фондова біржа (“Deutsche Bourse”);
- 8) Гонконгівська фондова біржа (“Hong Kong Exchanges”);
- 9) Мадридська фондова біржа (“BME Spanish Exchanges”);
- 10) Швейцарська фондова біржа (“Swiss Exchange”).

У 2007 р. Мадридська фондова біржа (“BME Spanish Exchanges”) та Швейцарська фондова біржа (“Swiss Exchange”) за обсягом проведених операцій до лідерів не потрапили, натомість до лідерів увійшли Шанхайська фондова біржа (“Shanghai SE”) та Бомбейська фондова біржа (“Bombay SE”). Але вже у 2008 р. Бомбейська фондова біржа (“Bombay SE”) поступилася місцем лідера фондових угод із цінними паперами Мадридській фондовій біржі (“BME Spanish Exchanges”). За підсумками 2009 р. десятку лідерів поповнила Бразильська фондова біржа (“BM&FBOVESPA”), витіснивши Брюссельську фондову біржу (“Euronext”). Разом із тим протягом усього періоду з 2005–2009 рр. лідируючі позиції за операціями з цінними паперами належали семи найбільшим біржам світу: Нью-Йоркській фондовій біржі (“NYSE”), Токійській фондовій біржі (“Tokyo SE”), Фондовій біржі “Nasdaq”, Лондонській фондовій біржі (“LSE”), Торонтській фондовій біржі (“TSX Group”), Франкфуртській фондовій біржі (“Deutsche Bourse”), Гонконгівській фондовій біржі (“Hong Kong Exchanges”).

Загальна вартість торгів за акціями (total value of share trading) протягом 2005–2009 рр. характеризувалася певними тенденціями розвитку, про що свідчать дані табл. 1.

Таблиця 1

Вартість торгів за акціями

Рік	Американський регіон		Азійсько-Тихоокеанський регіон		Регіон країн Європи – Африки – Близького Сходу		Загальна вартість торгів за акціями, млрд дол. США
	Сума, млрд дол. США	Частка у загальній вартості торгів за акціями, %	Сума, млрд дол. США	Частка у загальній вартості торгів за акціями, %	Сума, млрд дол. США	Частка у загальній вартості торгів за акціями, %	
2005	25 980,53	50,89	8831,60	17,30	16 240,11	31,81	51 052,24
2006	35 908,40	51,27	12 266,10	17,52	21 859,88	31,21	70 034,34
2007	48 363,16	47,79	21 459,78	21,21	31 366,21	31,00	101 189,14
2008	72 705,91	63,70	16 484,50	14,44	24 956,27	21,86	114 146,67
2009	48 750,67	60,31	18 533,90	22,93	13 542,78	16,76	80 827,34

Складено за: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.world-exchanges.org/files/statistics/annual>.

З таблиці бачимо, що Американський регіон за вартістю торгів за акціями є лідером, оскільки щороку більше ніж половина загальної вартості таких торгів припадає саме на нього.

Однак, здійснюючи аналіз загальної вартості торгів за акціями за регіонами протягом цих п'яти років, варто звернути увагу на ті зміни, що подаються у відносному значенні та характеризують щорічне збільшення чи зменшення частки загальної вартості торгів за акціями (рис. 1).

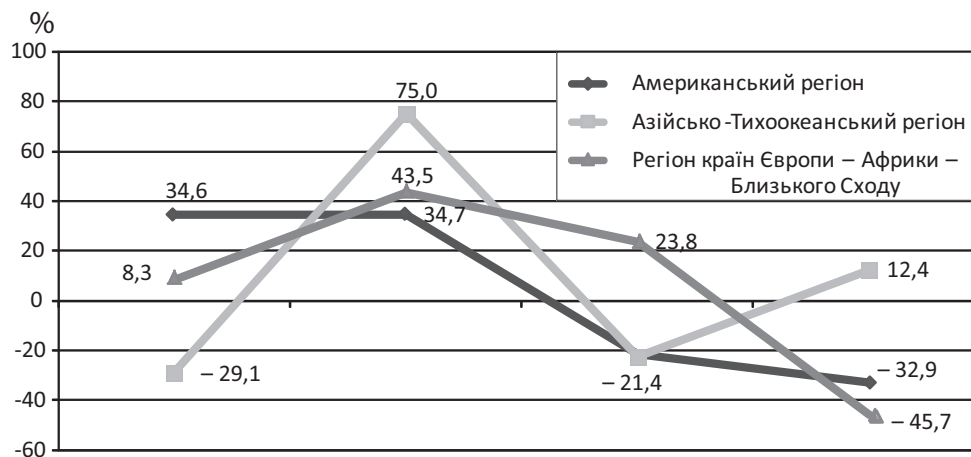


Рис. 1. Зміна загальної вартості торгів за акціями

Складено за: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.world-exchanges.org/files/statistics/annual>.

Наведені на рис. 1 дані свідчать про позитивні зміни протягом 2005–2007 рр. для Американського регіону (+34,6 % та +34,7 %) та регіону країн Європи – Африки – Близького Сходу (+8,3 % та +43,5 %) та негативні зміни протягом 2008–2009 рр. (-21,4 % та -32,9 %) для Американського регіону та (-23,8 % та -45,7 %) для регіону країн Європи – Африки – Близького Сходу. Особливо ефективним для Азійсько-Тихоокеанського регіону був 2007 р. (зростання вартості торгів за акціями у 2007 р. порівняно з 2006 р. становило 75 %).

Загальна кількість торгів за акціями (total number of share trades) протягом досліджуваного періоду, так само як і загальна вартість торгів за акціями (total value of share trading) характеризувалася тенденцією зростання для Американського регіону та регіону країн Європи – Африки – Близького Сходу протягом 2005–2008 рр. та Азійсько-Тихоокеанського регіону протягом 2005–2007 рр. (табл.2). Загалом упродовж аналізованих п'яти років видно, що загальна кількість торгів за акціями постійно зростає (на 25 % у 2006 р. порівняно з 2005 р.; на 73 % у 2007 р. порівняно з 2006 р.; на 40 % у 2008 р. порівняно з 2007 р.; на 7 % у 2009 р. порівняно з 2008 р.).

Світові ринки корпоративних облігацій, на відміну від світових ринків акцій, розвивалися в іншому регіональному напрямі.

Таблиця 2

Загальна кількість торгів за акціями

Рік	Американський регіон		Азійсько-Тихоокеанський регіон		Регіон країн Європи – Африки – Близького Сходу		Загальна кількість торгів за акціями, млрд дол. США
	Сума, млрд дол. США	Частка від загальної кількості торгів за акціями, %	Сума, млрд дол. США	Частка від загальної кількості торгів за акціями, %	Сума, млрд дол. США	Частка від загальної кількості торгів за акціями, %	
2005	2 407,58	51,84	1 816,03	39,11	420,40	9,05	4 644,004
2006	2 741,45	47,26	2 504,03	43,17	555,05	9,57	5 800,52
2007	4 174,00	41,61	5 072,09	50,57	784,03	7,82	10 030,12
2008	8 072,88	57,43	991,28	35,51	993,00	7,06	14 057,16
2009	7 012,78	46,45	7 143,01	47,31	942,61	6,24	15 098,40

Складено за: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.world-exchanges.org/files/statistics/annual>.

Так, загальна вартість торгів за корпоративними облігаціями (total value of corporate bond trading) за трьома регіонами у 2005–2009 рр., відображена у табл. 3, свідчить про найбільшу вартість торгів за цими фінансовими інструментами саме в регіоні Європи – Африки – Близького Сходу. Позитивною тенденцією для цього регіону є його щорічне зростання протягом 2005–2009 рр. Особливо значним таке зростання було у 2008 та 2009 рр., коли його сума становила більше ніж 3000 млрд дол. США.

Таблиця 3

Вартість торгів за корпоративними облігаціями

Рік	Американський регіон		Азійсько-Тихоокеанський регіон		Регіон країн Європи – Африки – Близького Сходу		Загальна вартість торгів за корпоративними облігаціями, млрд дол. США
	Сума, млрд дол. США	Частка у загальній вартості торгів за корпоративними облігаціями, %	Сума, млрд дол. США	Частка у загальній вартості торгів за корпоративними облігаціями, %	Сума, млрд дол. США	Частка у загальній вартості торгів за корпоративними облігаціями, %	
2005	642,01	4,94	554,55	4,26	11 806,77	90,80	13 003,33
2006	864,44	6,15	393,37	2,80	12 789,68	91,05	14 047,49
2007	724,17	4,78	494,40	3,26	13 937,26	91,96	15 155,83
2008	690,31	3,63	484,47	2,55	17 829,28	93,82	19 004,06
2009	1164,74	5,16	604,66	2,68	20 799,27	92,16	22 568,67

Складено за: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.world-exchanges.org/files/statistics/annual>.

На відміну від регіону країн Європи – Африки – Близького Сходу, Американський та Азійсько-Тихоокеанський регіони характеризувалися більш помірними тенденціями розвитку ринків корпоративних облігацій. Так, протягом 2007–2008 рр. загальна вартість торгів за корпоративними облігаціями на фондових ринках Американського регіону знизилася більше ніж на 140 млрд дол. США. Позитивним для обох регіонів було зростання загальної вартості торгів за корпоративними облігаціями в останньому 2009 р.

Щодо змін, які подаються у відносному значенні та характеризують щорічне збільшення чи зменшення частки загальної вартості торгів за корпоративними облігаціями, варто зауважити про зміни в напрямі зростання для Американського регіону у 2006 р. порівняно з 2005 р. (+34,6 %); у 2009 р. порівняно з 2008 р. (+68,7 %); Азійсько-Тихоокеанського регіону у 2007 р. порівняно з 2006 р. (+25,7 %) та у 2009 р. порівняно з 2008 р. (+24,8 %) (рис. 2).

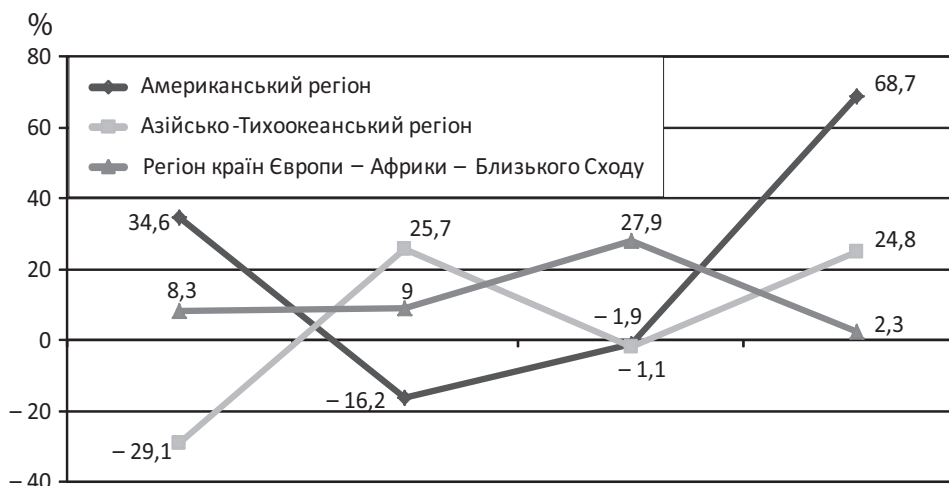


Рис. 2. Зміна загальної вартості торгів за корпоративними облігаціями за регіонами

Складено за: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.world-exchanges.org/files/statistics/annual>.

Цей рисунок також відображає тенденцію зростання регіону країн Європи – Африки – Близького Сходу протягом вказаних п'яти років.

Загальна кількість торгів за корпоративними облігаціями (total number of corporate bond trading) протягом 2005–2009 рр., так само як і загальна вартість торгів за корпоративними облігаціями (total value of corporate bond trading), характеризувалася тенденцією зростання для регіону країн Європи – Африки – Близького Сходу. Для Американського регіону таке зростання було характерним у 2006 та 2009 рр., для Азійсько-Тихоокеанського регіону – протягом 2007–2009 рр. (табл. 4).

Кількість торгів за корпоративними облігаціями

Рік	Американський регіон		Азійсько-Тихоокеанський регіон		Регіон країн Європи – Африки – Близького Сходу		Загальна кількість торгів за корпоративними облігаціями, млрд дол. США
	Сума, млрд дол. США	Частка у загальній вартості торгів за корпоративними облігаціями, %	Сума, млрд дол. США	Частка у загальній вартості торгів за корпоративними облігаціями, %	Сума, млрд дол. США	Частка у загальній вартості торгів за корпоративними облігаціями, %	
2005	2 084,6	12,44	3 302,22	19,71	11 366,46	67,85	16 753,28
2006	2 599,00	16,34	1 943,34	12,22	11 364,72	71,44	15 907,06
2007	2 353,39	13,73	2 307,52	13,46	12 482,23	72,81	17 143,14
2008	2 059,09	10,79	4 400,90	23,06	12 625,89	66,15	19 085,07
2009	2 572,96	9,15	6 474,07	23,01	19 085,88	67,84	28 132,91

Складено за: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.world-exchanges.org/files/statistics/annual>.

Однак, на відміну від світових ринків акцій, загальна кількість торгів за корпоративними облігаціями на світових ринках корпоративних облігацій у грошовому еквіваленті є дуже низькою, що й пояснює показники табл. 4 у млрд дол. США.

Аналізуючи сучасний стан світових ринків корпоративних цінних паперів варто зауважити, що здебільшого зазначені операції з корпоративними цінними паперами відбуваються на організованому ринку, тобто на фондових біржах. Практика розміщення корпоративних цінних паперів на неорганізованих ринках, тобто на позабіржових ринках, – малопоширене явище для розвинутих країн світу³.

Саме тому на сьогодні для ринків корпоративних цінних паперів країн, що розвиваються, одним з найбільш пріоритетних завдань є зменшення проведення операцій на неорганізованому (позабіржовому) ринку та відповідне їх збільшення на організованому (біржовому) ринку.

Отже, аналіз сучасного стану світових ринків корпоративних цінних паперів дає змогу стверджувати, що світові фондові ринки варто поділити на три основні світові регіони – Американський регіон, Азійсько-Тихоокеанський регіон та регіон країн Європи – Африки – Близького Сходу. За основними операціями з цінними паперами доцільно ідентифікувати десятку фондових ринків світу, які здійснюють найбільшу капіталізацію ринку за рахунок акцій (традиційно до такої десятки належать фон-

³ Мошенський С. Трансформаційні процеси на світових ринках цінних паперів / С. Мошенський // Фінанси України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Fu/2009_7/pdf/MOSHENSKY.pdf.

дові ринки найрозвинутіших країн світу – США, Японії, Великобританії, Німеччини та ін.).

Аналіз статистичних даних підтверджує зазначені висновки та засвідчує, що ринок акцій є більш привабливим для Американського регіону, а ринок корпоративних облігацій – для регіону країн Європи – Африки – Близького Сходу. Для Азійсько-Тихоокеанського регіону характерна помірна зацікавленість у проведенні операцій з цими фінансовими інструментами, що в результаті дає підстави стверджувати про найменшу вартість торгів. Практично всі угоди з корпоративними цінними паперами на світових фондових ринках відбуваються на організаційному (біржовому) ринку, що є позитивним аспектом функціонування ринкових відносин, оскільки біржі самі встановлюють правила для компаній-емітентів, які виявили бажання включити до списку свої цінні папери.

Потребують досліджень та науково-методичних розробок питання подальшого розвитку фондових бірж цих країн та особливості випуску корпоративних цінних паперів, спрямовані на інвестиційну зацікавленість компаній-емітентів та компаній-інвесторів у проведенні угод за такими фінансовими інструментами саме на організованому (біржовому) ринку та можливості застосування світового досвіду для вдосконалення функціонування національного фондового ринку.