

УДК 35: 336.761

О. В. КІКТЕНКО

## ТЕНДЕНЦІЇ РЕГУЛЮВАННЯ БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ЯПОНІЇ: ДОСВІД ДЛЯ УКРАЇНИ

*Розглянуто тенденції регулювання біржової діяльності Японії. Виділено основні характеристики розвитку фондового ринку в Японії. Проаналізовано стан фондового ринку Японії, а також фінансові збитки на фондових ринках, виділено головні напрямки відновлення економіки.*

**Ключові слова:** цінні папери, фінансова лихоманка, функції, конкурентне середовище, фондовий ринок, розвиток, регулювання, діяльність, відновлення.

*The article examines trends, stock exchange activity regulation in Japan. The basic characteristics of stock market development in Japan. The state of the stock market of Japan is analyzed. Analysis of financial losses in the stock markets is given. Key areas for economic recovery are highlighted.*

**Key words:** valuable papers, financial fever, function, competitive environment, share market, development, regulations, activity, renewal.

Фондовий ринок є частиною фінансового ринку, що забезпечує швидкий перелив капіталу, фінансових коштів та інвестицій. Фондовий ринок є як артерія, через яку відбувається, з одного боку, переміщення грошових коштів від власників до користувачів, з іншого - участь у перерозподілі отриманого прибутку. Функції фондового ринку полягають у переміщенні капіталу в галузі з найвищою нормою прибутку, а також виконанні посередницької ролі у процесі збирання коштів у їхніх власників – внутрішніх та іноземних інвесторів та ефективному їх розміщенні як у державному, так і приватному секторах.

Мета статті – дослідити тенденції регулювання біржової діяльності Японії та ефективної діяльності фондового ринку.

Питанням функціонування фондового ринку в Україні приділялось багато уваги в наукових працях П. Саблука, О. Шпичака, П. Гайдучького, О. Сохаської та ін. Слід виділити таких науковців, як М. Алексєєва, Б. Альохіна, П. Бородіна, А. Філіпченка, які досліджували найважливіші функції фондового ринку при формуванні сприятливого фінансово-інвестиційного клімату.

Біржі, за винятком Нью-Йоркської, Токійської та Лондонської, є порівняно невеликим ринками, що негативно впливають на ліквідність. Ліквідність ринку тим вища, чим більша кількість учасників купівлі-продажу. У цьому відношенні лідирує, на думку деяких дослідників, Японія, де на індивідуальних інвесторів припадає 25 % акціонерної власності та більш ніж половина обігу.

Торгівля на сучасній фондовій біржі будується на таких принципах: особиста довіра між брокером і клієнтом (угоди на біржі укладаються усно й оформляються заднім числом); гласність (публікуються дані про всі угоди і дані про внесення

акцій у біржовий список, що надаються емітентам за угодою з біржею незалежно від активності емітента); регулювання діяльності біржових фірм, використання адміністрацією біржі й незалежними аудиторами жорстких фінансових, адміністративних, торговельних і бухгалтерських правил.

Сучасні фондові біржі відрізняються одна від одної навіть у межах однієї країни. Це зумовлено тим, що біржі самі встановлюють мінімальні розміри капіталу та стандарти “поведінки” для компаній, що виявили бажання включити свої акції в біржовий список. Проте, незважаючи на відмінності в стандартах, принципи функціонування фондових бірж у різних країнах однакові. Дотримання цих принципів сприяє надійності біржі, порядку і, звичайно, приваблює інвесторів. Варто додати, що функціонування Української фондової біржі також базується на вищевказаних принципах, що є гарантом формування надійної біржової системи в Україні.

У сучасних умовах у кожній країні біржі діють як загальнонаціональна ієрархічна система. Вона характеризується взаємозалежностями: за величиною обігів; ціновими; інформаційними; за якістю цінних паперів; за структурою членів бірж.

У межах цієї системи вирізняються біржі-лідери, причому не тільки в національному та регіональному масштабі, а й міжнародному. Головним критерієм такого вирізнення є показник обсягу обігу цінних паперів, за яким явно домінують провідні біржі. Останні концентрують і найпривабливіші цінні папери, і, відповідно, найсильніших учасників торгівлі. У них кращі можливості збирання та обробки інформації, а отже, і прийняття більш обґрунтованих і зважених рішень. На “елітні” ринки орієнтуються у своїх діях слабкі учасники, що ведуть свої операції на біржах (цінова залежність). Концентрація найсильніших учасників торгівлі на великих біржах досягається завдяки ринковому механізму формування цін на місця на різних біржах.

Цінова залежність виявляється в тому, що менші й слабші біржі починають свої торги, як правило, вже після їх закінчення на провідних національних фондових біржах. Моноцентрична система, що представлена біржею-лідером та її сателітом, діє в США (Нью-Йоркська та Американська фондові біржі), Японії (Токіо – Осака), Канаді (Торонто – Монреаль), Голландії (Амстердам – Роттердам). Поліцентрична система діє в кількох країнах. У Німеччині, наприклад, на чотири великі біржі (із восьми) припадає 95 % обігу.

Біржова політика Японії є більш протекціоністською порівняно з біржовою політикою в інших країнах. Самостійність бірж у прийнятті в члени біржі, представників інших країн дає можливість кожній японській біржі регулювати кількість іноземних цінних паперів, що котируються на ній. А організація японськими біржами третинних ринків цінних паперів, де можуть брати участь і банки і де котируються іноземні цінні папери, веде до розширення інтеграції японського ринку цінних паперів у світовий фондовий ринок.

Таким чином, між фондовими ринками різних країн зберігаються певні відмінності. Однак у всіх країнах їх діяльність контролюється державою, встановлено вимоги до компетентності та платоспроможності осіб, які проводять операції з

випуску та обігу цінних паперів, особи, які купують цінні папери, забезпечуються всією необхідною інформацією.

Незважаючи на різноманітність форм організації та діяльності фондових бірж, в останні роки в результаті розвитку інтеграційних процесів в економіці промислово розвинутих країн намітилася тенденція до певної уніфікації загальних правил і процедур діяльності фондових бірж, організації операцій з цінними паперами, поглиблюються контакти між органами державної влади щодо контролю за ринком цінних паперів і діяльністю фондових бірж різних країн.

Під впливом лібералізації і дерегламентації внутрішнього ринку на державному рівні, формування зрілого суспільства і його старіння, повсюдній інформатизації змінюються умови конкуренції для японських підприємств. Основний девіз японського підприємництва – “красиво продавати якісні товари і послуги за низькою ціною” – повинен реалізуватися не лише в оптимізації ціни при вдосконаленні якості, а і в новому підході до питань розробки товарів, виробництва, збуту, просування. Поряд зі змінами структури управління і системи мотивацій відбувається переродження маркетингу із-за прагнення понизити собівартість логістика ставати об’єктом підвищеної уваги маркетологів. Принцип “від масштабу – до індивідуальності” робить популярним маркетинг взаємодії.

Концентрація бізнесу, сегментація цільових груп і необхідність диференціації вимагають ретельніших маркетингових досліджень. Межі індивідуального підприємства визначаються технічними особливостями і можливістю правильно визначити потреби ринку [1]. Таким чином, імпортована ідея маркетингу відіграла і продовжує відігравати стратегічно важливу роль для Японії. Тут за декілька десятків років концепція маркетингу мала свою невідворотну долю, яку можна умовно розділити на етапи.

*Фондова лихоманка.* Японський ринок акцій обвалився після новин про наслідки землетрусу і цунамі, які призвели до зупинки промислових підприємств, перебоїв в енергопостачанні, руйнування транспортної інфраструктури. Зниження індексу Nikkei 225 складає зараз 15,5 після того, як він відіграв частину драматичних уранішніх втрат. Йдеться про рекордне зниження ринку за останні два роки, – повідомляє агентство Bloomberg. До лідерів падіння увійшли страхові компанії, автовиробники. Так, Toyota Motor Co., що зупинила виробництво на багатьох підприємствах, втратила більше 7 %. Знижень паперів Sony Corp. досягало 8,8 %, Mitsubishi Motors Corp. – навіть 10,9 %. Курс коштовних паперів найбільшого банку Японії із зареєстрованих на біржі – Mitsubishi UFJ Financial Group Inc. – вкачався на 5,8 %. Страхова ж фірма Tokio Marine звалилася на 16 %. Паніку на ринках регіону сіють і побоювання ядерної катастрофі із-за руйнувань на АЕС. Звідний фондовій індекс регіону MSCI Asia Pacific падає рекордними темпами з червня 2010 р., з відкриття сесії він опустівся на 3,1 % – до мінімальних з 1 грудня 2011 р. 130,88 пункту.

Обвал на японських біржах зробив вплив на всі світові майданчики. У США індекс Dow Jones знизився на 0,43 %, високотехнологічний NASDAQ впав на 0,54 %. Британський FTSE 100 опустівся на 0,92 %, європейський Eurostoxx втратив 1,1 %. Китайський CSI 300 в мінусі на 3 %, гонконгський Hang Seng звалився на 3,84 %.

Хвиля падіння перекинулася і на сировинні ринки. Квітневі контракти марки WTI подешевшали на 1,72 дол. – до 99,47 дол. за барель. Вище 100 дол. за барель залишається нафта Brent, але і вона подешевшала на лондонській біржі ICE Futures на 2,06 дол. – до 111,61 дол. за барель. Майже третину (29 %) нафтопереробних потужностей Японії зупинено, що понизило вжиток нафти на 1,3 млн барелів. До цього третій в світі імпортер сирової нафти споживав порядку 4,52 млн барелів на добу, за даними Petroleum Association в Японії.

Деякий час попит на сиру нафту залишатиметься низьким. Ліквідація руйнувань на нафтопереробних заводах може зайняти до півроку. Утім, ціну на нафту продовжують підтримувати події на Близькому Сході. Вона піднімалася на 0,7 % після заяв Саудівській Аравії про те, що вона направить війська до Бахрейна (табл. 1).

Таблиця 1

Оцінка світових фондових ринків станом на березень 2011 р.

<i>Обвал на японських біржах зробив вплив на всі світові майданчики</i>	
–	Високотехнологічний NASDAQ впав на 0,54 %.
–	У США індекс Dow Jones знизився на 0,43%.
–	Британський FTSE 100 опустився на 0,92%.
–	Європейський Eurostoxx втратив 1,1%
–	Китайський CSI 300 в мінусі на 3%,
–	Гонконгський Hang Seng звалився на 3,84%.
–	Квітневі контракти марки WTI подешевшали на 1,72 дол., до 99,47 дол. за барель

Аналітики доки не знижують прогнози. З вірогідністю в 20 % ціна WTI до кінця року складе 125 дол. за барель. Катастрофа в Японії може навіть збільшити вжиток нафти, – пише The Wall Street Journal, – нафта і мазут стануть найбільш вірогідною заміною 10 зруйнованим атомним реакторам в національній енергосистемі Японії (табл. 2).

Таблиця 2

Фінансове коливання Японії та падіння японських бірж

Nikkei 225	Зниження індексу Nikkei225 складає зараз 15,5 %
Toyota Motor Corporation	Так, Toyota Motor Co., що зупинила виробництво на багатьох підприємствах, втратила більше 7 %
Sony Corporation	Зниження Sony Corp. досягло 8,8 %
Mitsubishi Motors Corporation	Mitsubishi Motors Corp. – 10,9 %
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc.	Курс коштовних паперів найбільшого банку Японії з числа зареєстрованих на біржі – Mitsubishi UFJ Financial Group Inc. знизилась на 5,8 %
Tokio Marine	Страхова фірма Tokio Marine – знизилася на 16 %
Зведений фондовий MSCI Asia Pacific	Фондовий індекс регіону MSCI Asia Pacific падає рекордними темпами, з відкриття сесії він опустився на 3,1 % – до мінімальних з 1 грудня 2011 р. 130,88 пункту

*Вливання грошей.* Банк Японії влив в кредитно-грошові ринки країни рекордну суму – 18 трлн ієн (220 млрд дол.), щоб підвищити довіру до економіки після руйнівних стихійних лих, – пише The Wall Street Journal. Японський Центробанк надає ринку 15 трлн ієн в три етапи у формі засобів, що зраховуються “день в

день”, а також 3 трлн ієн по операціях РЕПО. Ці екстрені заходи повинні підтримати короткострокове кредитування на ринку МБК. Раніше ЦБ оголосив про виділення 7 трлн ієн, проте суму довелося збільшити на тлі різкого обвалу на фондових ринках. Крім того, за вихідні Банк Японії видав 13 фінансово-кредитним установам, що працюють в основному на північному сході країни, 55 млрд ієн (662 млн дол.), підтримавши їх ліквідністю в ситуації масових вилучень депозитів після землетрусу, – говорить в поширеному повідомленні ЦБ. Банк Японії прагне надати ліквідність у достатньому обсязі для заспокоєння ринку.

Падіння японських бірж досягло 12 % – рекорд останніх 24 років. Уряд країни визнають, що чекають нових витоків радіації, що перекреслило всі зусилля зі стабілізації економічної ситуації. Третина нафтопереробних потужностей Японії зупинена. Утім, попит на нафту скоро відновиться: зруйновані атомні реактори треба чимось замінювати. Падіння на фондовому ринку Японії набирає обертів. Провідний індекс країни Nikkei 225 пробив відмітку в 9000 пунктів, у ході торгів він пускався на 12 %, до 8455,1 пункту – рівень квітня 2009 р. Індекс провідних компаній токійської біржі Торіх, опускався на 12 %, до 748,43 пункту, що відповідає березню 2009 р. і є найсерйознішим денним падінням з 1987 р. Торги ф’ючерсами на індекс Торіх двічі припинялися із-за зниження.

Дводенний обвал Nikkei 225 став найзначнішим з 1970 р., індексу Торіх – найсильнішим з моменту створення індексу в 1969 р. 3 21 лютого, коли був зафіксований максимум, індекс Nikkei 225 втратив уже 22 %. Екстраординарні заходи, зроблені Банком Японії для відновлення спокою фондового ринку, зокрема рекордне вливання 18 трлн ієн (220 млрд дол.), не дали результату. Регулювальник спробував виправити ситуацію, оголосивши про виділення додаткових 5 трлн ієн (61 млрд дол.) [2].

Таким чином, складається ситуація, яка заставляє підприємців і економістів серйозно проаналізувати, що вони роблять неправильно, і передбачити подальшу долю країни, а точніше – створити її (що характерне для Японії). Очевидно, що в інформаційному суспільстві колишні японські методи управління не діють. Традиційна японська система регулювання ефективно працювала, очолюючи роль державної бюрократії, в умовах внутрішньоголузевої “братської солідарності” і соціальної системи, що характеризувалася прагненням до гомогенності. Але з’явилися чинники, що стали детонатором реформ традиційного японського стилю управління. Умови існування – низькі темпи економічного зростання – вимагають, в першу чергу, того, що передивляється структура фондового ринку. З точки зору державного регулювання, одним із найбільш консолідованих у світі є фінансовий ринок Японії. За останні десятиліття її уряд вжив низку заходів щодо вдосконалення регулювання фінансового ринку.

#### Література:

1. *Багиев Г. Л.* Маркетинг / Г. Л. Багиев, В. М. Тарасевичю, Х. Анн. – М. : ПИТЕР, 2007. – 153 с.

2. *Діденко В. М.* Тенденції, проблеми та перспективи діяльності фондового ринку в Україні / В. М. Діденко, В. В. Олійник // Наук. вісник БДФА. Економічні

науки : зб. наук. пр. ; Міністерство фінансів України, БДФА. – Чернівці : Технодрук, 2009. – Вип. 2. – С. 168–180.

*Надійшла до редколегії 26.09.2011 р.*