

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Наказ Міністерства освіти і науки України від 29.12.2014 № 1528)

Ефективна ЕКОНОМІКА

Дніпропетровський державний аграрно-економічний університет



№ 10, 2010 [Назад](#) [Головна](#)

УДК 004.087.255

М. О. Солодкий,

к.е.н., заслужений діяч науки і техніки України, в.о. професора кафедри біржової діяльності, Національний університет біоресурсів і природокористування України

В. О. Гниляк,

к.е.н., доцент кафедри біржової діяльності, Національний університет біоресурсів і природокористування України

БІРЖОВИЙ РИНОК США: СТАН ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ

Проаналізовано сучасний стан біржового товарного ринку США та визначено перспективні напрями розвитку даного сегменту світового біржового ринку.

The modern state of the USA commodity exchange market is analyzed and perspective ways of this element of the world commodity exchange market development are described.

Ключові слова: *світовий біржовий ринок, біржовий товарний ринок США, товарна біржа, біржова консолідація.*

Key words: *world commodity exchange market, commodity exchange market of the USA, commodity exchange, commodity exchange consolidation.*

Світовий біржовий ринок вже досить тривалий час характеризується концентрацією біржової активності у ведучих біржових центрах, які за географічним положенням розміщені в країнах Північної Америки, Європі, Південно-східній Азії. Роль американських бірж у становленні та розвитку світового біржового ринку стрімко посилювалась починаючи з другої половини XIX ст. зі створення Чиказької товарної біржі (Chicago Board of Trade) та впровадження торгівлі першими форвардами та ф'ючерсами.

Домінуюче положення США у світовій біржовій торгівлі також спостерігалось після Другої світової війни, коли частка американських бірж у світовій біржовій торгівлі нараховувала понад 90 %. Лідируючі позиції біржового ринку США спостерігались до кінця 80-х років минулого сторіччя. Однак в наступні роки конкуренція на світовій біржовій арені сприяла посиленню ролі Європейських, а з 2007 р. і Азійських фондових і товарних бірж, частка останніх у загальній структурі біржового ринку в 2009 р. сягнула 35,06 %. При цьому, частка бірж Північної Америки, де домінуючу роль відіграє США, помітно скоротилась до 35,9 %.

У зв'язку з цим, тривале панівне положення бірж США викликає гострий інтерес до аналізу сучасного стану та тенденцій розвитку даного сегменту світового біржового ринку за умов глобалізації світової економічної системи.

Вивченню світового біржового ринку присвячено значний обсяг наукових та публіцистичних праць зарубіжних та вітчизняних вчених, зокрема Дж. Гоффмана, С. Дональда, А. Елдера, Дж. Халла, О. Дегтярьової, М. Солоджого, О. Сохаської та інших. Проте з огляду на важливість та багатогранність даної проблеми, питання подальших досліджень залишається актуальним і нині.

Метою дослідження є визначення особливостей функціонування сучасного біржового ринку США та виявлення перспективних напрямів його розвитку.

Виклад основного матеріалу. Світова практика функціонування біржового ринку свідчить, що біржовий ринок США виступає одним з ведучих у розробці та впровадженні нових біржових інструментів, за ступенем ліквідності, обсягами торгів та залученням світового інвестиційного капіталу. Так, за даними американської Комісії з товарної ф'ючерсної торгівлі на біржовому товарному ринку країни в 2009 році працювало одинадцять біржових майданчиків, переважна більшість яких консолідувалась у біржові альянси (табл. 1) [1].

Таблиця 1. Перелік товарних бірж та основна номенклатура біржових товарів в США

	Назва біржі	Рік заснування	Рік консолідації	Основна товарна група
1	Чиказька товарна біржа (Chicago Board of Trade)	1848	CME Group з 2007	пшениця, кукурудза, соя, соєвий шрот, пальмова олія, ячмінь, рис, фінансові інструменти, індекс Доу-Джонс, етанол, та інші.
2	Чиказька торгова біржа (Chicago Mercantile Exchange)	1898	CME Group з 2007	м'ясо, молоко, сир, лісоматеріали, кредитні свопи, індекси S&P, NASDAQ, валютні курси, процентні ставки, погодні інструменти, інструменти позабіржового ринку

3	Чиказька біржа опціонів (CBOE)	1973		цінні папери, індекси, процентні ставки та ін.
4	Нью-Йоркська торгова біржа (New York Mercantile Exchange)	1882 – 2006	CME Group з 2008	какао, кава, бавовна, цукор, нафта, газойль, газ, вугілля, погодні інструменти, платина, паладій, чавун
5	Біржа Commodity Exchange Incorporated	1933	New York Mercantile Exchange з 1994р.	золото, срібло, платина, паладій, мідь, уран
6	Канзаська товарна біржа (Kansas City Board of Trade)	1856		тверда червона озима пшениця, індекс Value Line
7	Зернова біржа Міннеаполісу (Minneapolis Grain Exchange)	1881		тверда червона яра пшениця, товарні індекси на пшеницю, кукурудзу, сою
8	Чиказька ф'ючерсна біржа клімату (Chicago Climate Futures Exchange)	2004		погодні інструменти, фондові індекси, еко-очисні інструменти, інструменти на вміст вуглецю, нітрогену та ін.
9	Біржа ICE Futures Europe	2001		газ, нафта, газойль, мастила, вугілля, натуральний газ, електрика
10	Торговий майданчик ICE - OTC	2003		газойль, пропан, нафта, газ, індекси
11	Біржа ICE Futures U.S.	2007	поглинула New York Board of Trade	індекси на енергоресурси, кава, какао, цукор товарні індекси бавовна, валютні курси, валютні індекси

Найбільшою товарною біржею світу нині є Чиказька біржа CME Group, яка була створена в результаті об'єднання двох найстаріших та найпрогресивніших товарних бірж США в 2007 р., а саме Чиказької товарної біржі (CBOT) та Чиказької торгової біржі (CME) [3]. Консолідація двох бірж дала можливість розширити коло біржових інструментів та збільшити ліквідність американського біржового товарного ринку. Нині ця біржа надає можливість здійснювати торгівлю деривативами на зернові (пшениця, кукурудза, овес), соєві, ВРХ, свині, піломатеріали, дорогоцінні метали (золото, срібло), іноземну валюту, казначейські білети й облігації США, муніципальні облігації, індекси акцій і облігацій та ін.

Фінансові результати діяльності Чиказької біржі CME Group свідчать про незначне зростання доходів біржі в 2009 р. порівняно з минулим роком на 2% (2,6 трлн дол. США). Важливо відзначити, що в результаті створення біржового альянсу CME Group набула статусу прибуткової організації, сумарна вартість акціонерного капіталу якої в 2009 р. склала 18,69 млрд дол. США. Вартість однієї акції склала 12,44 дол. США і принесла 4,6 дол. США дивідендів [3].

Таблиця 2. Фінансові показники роботи CME Group

Показник в млн	2008 р.	2009 р.	зміна 2009 до 2008, %
Дані декларації про отримані доходи:			
загальні доходи, млн дол. США	2561	2613	+2 %
операційні прибутки, млн дол. США	1582	1589	
прибуток до вирахування податку на прибуток, млн дол. США	1248	1437	+15
чистий прибуток, млн дол. США	715	826	+15
прибуток в розрахунку на акцію, дол. США	12,18	12,44	+2
дивіденди на одну акцію, дол. США	4,6	4,6	
Балансові дані, млн дол. США:			
поточні активи	1458	717	-51
загальні активи	30505	29669	-3
поточні пасиви	989	542	-45
загальні пасиви	10368	11817	-12
вартість акцій акціонерів	19301	18689	-3
Інші дані:			
загальний обсяг торгів (контрактів)	2978	2585	-13
загальний обсяг торгів електронних майданчиків (контрактів)	2430	2089	-14
кількість відкритих позицій на кінець року (контрактів)	63	78	+24
номінальна вартість обсягу торгів, млн дол. США	1227	813	-34

Незначне зниження біржових торгів на біржі спричинене глобальною фінансовою кризою та відтоком капіталу на біржові ринки країн що розвиваються. Так, з початку 2010 р. спостерігаються значні зростання обсягів торгів, зокрема в квітні середньоденний обсяг торгів склав 11,9 млн. контрактів в день, що на 31 % більше за аналогічний період минулого року. При цьому 84 % цього обсягу склали угоди укладені на електронних майданчиках (рис.1).

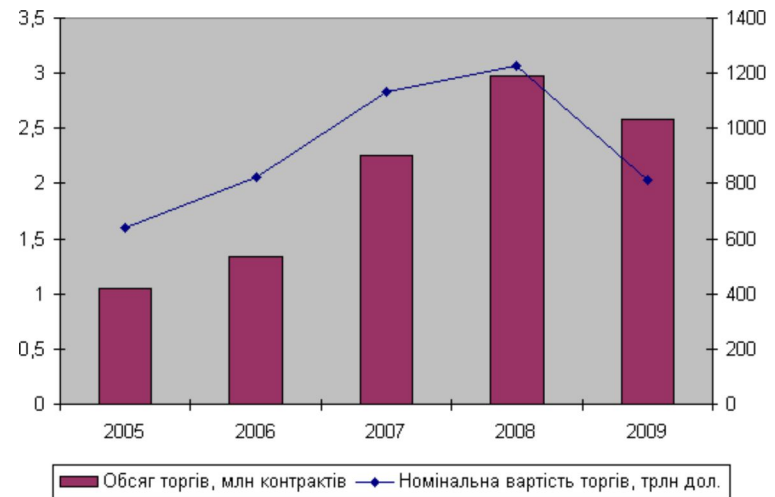


Рис.1. Обсяг та номінальна вартість біржових торгів Чиказької біржі CME Group в 2009 р.

Основними показниками розвитку біржі стало вдосконалення технології торгів через електронізацію процесу торгівлі та клірингу, що дозволяє обробляти понад 155 мільйонів операцій за день, тобто у розрахунку – 6 мілісекунд на одну операцію. Система торгівлі біржі досить ліквідна і безпечна для учасників біржових торгів. Протягом 2009 року було розроблено і впроваджено 350 нових біржових інструментів, які включають ф'ючерси та опціони на процентні ставки, індекси, курси валют, енергоресурси, сільськогосподарську продукцію, метали, нерухомість, погоду. Так, в обіг було введено велику кількість інструментів OTC-ринку, а саме свопів та форвардів на різні види активів, включаючи ринок Форекс, що значно розширило діапазон інвесторів до 85 різних країн світу. Основною технологічною базою є система торгівлі CME-Globex, яка розроблена на основі швидкотехнологічних рішень організації торгівлі та маржових розрахунків. Основною кліринговою палатою, яка обслуговує всі розрахунки по біржових операціях та операціях OTC-ринку є система CME Clear-Port розроблена в 2002 р. Особливостями останніх років стало використання клірингової системи для проведення маржових розрахунків за всіма операціями, включаючи нові контракти позабіржового ринку. Дана тенденція дозволила розширити коло нових інструментів позабіржового ринку, створюючи додаткові можливості для інвесторів. Водночас, біржа підтримує тісні зв'язки з ринками, які розвиваються. Партнерські відносини у напрямі розробки спільних торгових майданчиків спостерігаються з бразильською біржею BM&FBOVESPA (придбано 5 % акцій), Малайзійською біржею деривативів (придбано 25 % акцій) та Корейською біржею. Крім того, важливим напрямом розвитку Чиказької біржі CME Group на внутрішньому ринку є закінчення консолідаційних процесів, які спрямовані на остаточне формування альянсу з американськими біржами NYMEX та COMEX.

Наступною американською біржею, яка увійшла в 10-ку світових є Чиказька біржа опціонів Chicago Board Options Exchange. Середньорічний обсяг торгів на цій біржі в останні роки коливається в межах 1 млрд. контрактів. Ця біржа здійснює торгівлю переважно опціонами на 2200 акцій, 22 фондові індекси та 140 активів різних фондів. Кліринг проводиться Чиказькою опціонною кліринговою палатою. Понад 95 % усієї торгівлі на біржі електронізована, що забезпечує її популярність серед американських та світових інвесторів.

Нью-Йоркська торгова біржа (NYMEX), вважається однією з найстаріших світових товарних бірж. Нью-Йоркська товарна біржа (NYMEX) по кількості укладених угод та обсягу товарообігу вийшла на друге місце серед товарних бірж країни. Це відбулося після об'єднання її з товарною біржею "КОМЕКС" (Commodity Exchange Incorporated) в 1994 р., торгівельний майданчик якої забезпечує торгівлю основними видами промислових та дорогоцінних металів. Нині на об'єднаній біржі ведеться торгівля 80 видами ф'ючерсних контрактів і 32 видами опціонів. Предметом угод є нафта і нафтопродукти, дорогоцінні метали а також деривативи на бавовну, концентрований апельсиновий сік, каву, какао, цукор, іноземну валюту, індекси. З 2006 р. біржа перейшла на прибуткову форму діяльності, виставивши свої акції для торгівлі на Нью-Йоркській фондовій біржі. Біржа забезпечує два види технології торгівлі – традиційну та електронну. Чиказька біржа CME Group придбала акції біржі NYMEX на загальну суму 8,6 млн дол. США (2008 р.).

Однією з характерних особливостей американських бірж є великий перелік товарів, що охоплює торгівлю як строковими контрактами, так і угодами позабіржового ринку. Крім того, останнім часом спостерігається тенденція до концентрації оборотів на біржах, що мають найбільшу ліквідність. У результаті активні біржі розвиваються найбільш динамічно, а менш активні втрачають своє значення на біржовому ринку.

Концентрація біржового обігу є наслідком гострої конкуренції між біржами за учасниками торгів. За багатьма товарами конкуренція між біржами триває протягом тривалого часу. Зберігання однотипних угод на різних біржах сприяє встановленню диференціації товарів, яка призводить до того, що конкуренція не носить прямого характеру. Яскравим прикладом цього слугує американський ринок пшениці.

Пшеницею за спотовими і ф'ючерсними контрактами в країні торгують такі біржі, як Чиказька та зернові біржі в Канзас-Сіті та Міннеаполісі. Але торгівля різними видами і сортами та відмінність в умовах контрактів не створює між ними прямої конкуренції. Так, якщо на Чиказькій біржі торгують в основному м'якою пшеницею продовольчих сортів, то товарна біржа в Канзас-Сіті продає пшеницю лише твердих сортів. Послаблює конкуренцію і дозволяє розвиватися всім чотирьом ринкам пшениці і їх географічна віддаленість. Ще одним способом зберігання сильних ринкових позицій конкуруючих бірж є розбіжність термінів, у які може відбуватися виконання угод.

Канзаська товарна біржа (Kansas City Board of Trade) організована як спеціалізована біржа, яка забезпечувала торгівлю виключно одним сортом пшениці – твердою озимою червоною пшеницею, що є одним з найкращих сортів для виробництва хліба. Нині біржа здійснює паралельно торгівлю в залі та через електронну систему. З 1982 впроваджено торгівлю товарним індексом Value Line через електронну платформу. Середньорічний обсяг торгів в останні роки коливається в межах 3-4 млрд угод (18-19 млрд буш. пшениці) [4].

Зернова біржа Міннеаполісу (Minneapolis Grain Exchange) заснована як оптовий ринок з торгівлі зерновими. Нині біржа забезпечує торгівлю пшеницею, ячменем, кукурудзою та групою сільськогосподарських індексів на кукурудзу, сою, пшеницю різних сортів. Основну торгівлю з 2008 р. [5] біржа забезпечує через

електронну систему CME Globex.

Чиказька ф'ючерсна біржа клімату (Chicago Climate Futures Exchange) – новостворена біржа, яка вважається однією з наймолодших фінансових бірж США, заснована в 2004 р. [6] з метою забезпечення торгівлі фінансовими інструментами базовим активом яких виступають зміни кліматичних умов в певних географічних регіонах як країни, так і поза її межами. Погодні деривативи стали актуальними в результаті глобальних змін в навколишньому середовищі і використовуються нині як в якості хеджового механізму, так і з метою спекулятивних операцій.

Міжконтинентальна біржа ICE Futures Europe вперше була організована ще в 2001р [7]. у формі реорганізації позабіржового ринку енергоресурсів в Європі та Міжнародної біржі нафти (International Petroleum Exchange (IPE). Нині існує три організаційні форми ICE, а саме Міжконтинентальна ф'ючерсна біржа Європи ICE Futures Europe, позабіржовий майданчик ICE – ICE-OTC та американо-європейський холдинг ICE Futures U.S. Міжконтинентальна біржа ICE Futures Europe нині нараховує до 50 % світової торгівлі нафтопродуктами. В 2005 р. цінні папери біржі почали котируватись на Нью-Йоркській фондовій біржі. В 2007 р. біржа ICE Futures Europe поглинула Нью-йоркську товарну біржу New York Board of Trade (NYBOT), що сприяло виникненню ICE Futures U.S., у результаті на біржових майданчиках ICE Futures U.S. торгуються біржові угоди як на енергоресурси та індекси на них, так і на товарну групу: кава, какао, цукор, бавовна, та товарні індекси, валютні курси, валютні індекси тощо.

Висновки

Аналіз поточного стану біржового товарного ринку США надає підстави дійти до висновків про те, що основними тенденціями розвитку світового біржового ринку нині тісно пов'язані з процесами глобалізації та концентрації світового інвестиційного капіталу. Це в свою чергу, поглибило конкуренцію на світовій біржовій арені і, як наслідок, спричинило виникнення біржових альянсів на національному та інтерконтинентальному рівнях.

Таким чином, в умовах суцільної інтеграції світового економічного простору жорстка конкуренції світових бірж сприяє впровадженню нових інструментів, пошуку альтернативних та інноваційних шляхів залучення інвестиційного капіталу. Водночас, фінансова криза сприяла зниженню ліквідності на лідируючих біржових майданчиках США, Європи і переміщення в нові інвестиційно привабливі ринки країн „BRICs” до яких увійшли біржі Бразилії, Росії, Індії та Китаю, які за останні роки потіснили значну частину бірж США та Європи у списку 10-ти найпотужніших за обсягами укладених угод бірж світу. Як результат, біржі США та Європи продовжують консолідаційні процеси на основі розробки нових електронних торговельних майданчиків та залучення на них інструментів позабіржового ринку, що значно розширює коло потенційних спекулянтів та інвесторів. Проте, на думку більшості експертів, навіть такі кроки не знизять потенційних можливостей бірж країн „BRICs” на світовому біржовому ринку у найближчу перспективу.

Список літературних джерел:

1. Інформаційні дані Комісії з товарної ф'ючерсної торгівлі [Електронний ресурс]. – Режим доступу до документа: [http:// www.cftc.gov](http://www.cftc.gov).
2. Інформаційні дані Світової федерації бірж [Електронний ресурс]. – Режим доступу до документа: <http://www.wfe.com>.
3. Аналітичний огляд діяльності Чиказької біржі CME Group [Електронний ресурс]. – Режим доступу до документа: [http:// www.cmegroup.com](http://www.cmegroup.com).
4. Аналітичний огляд діяльності Канзаської товарної біржі [Електронний ресурс]. – Режим доступу до документа: [http:// www.kcbot.com](http://www.kcbot.com)
5. Аналітичний огляд діяльності Зернової біржі Мінніаполісу [Електронний ресурс]. – Режим доступу до документа: [http:// http:// www.mgex.com/](http://www.mgex.com/)
6. Аналітичний огляд діяльності Чиказької ф'ючерсної біржі клімату [Електронний ресурс]. – Режим доступу до документа: [http:// http:// www.chicagoclimatex.com](http://www.chicagoclimatex.com)
7. Аналітичний огляд діяльності Інтерконтинентальної біржі Мінніаполісу [Електронний ресурс]. – Режим доступу до документа: [http:// http:// www.theice.com](http://www.theice.com)

Стаття надійшла до редакції 07.10.2010 р.



ТОВ "ДКС Центр"