

ГЛОБАЛЬНЫЙ ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Авилкина А.С.

Липецкий филиал Финансового университета, Россия, Липецк, e-mail:

annakuznetsova48@mail.ru

Аннотация: в статье рассмотрено несколько основных тенденций развития рынка ценных бумаг. Во-первых, это глобализация биржевой системы рынка ценных бумаг, которая является одной из составляющих финансовой глобализации, происходящей в мировой экономической системе на протяжении последних десятилетий XX в. и первых десятилетий XXI в. Во-вторых, это устойчивый характер глобальной тенденции к секьюритизации. И, в-третьих, это тенденция повышения значимости и роли рынка ценных бумаг на фоне относительного снижения классического банковского кредитования. Данную тенденцию многие экономисты провозгласили «коренным дезинтермедиационным переломом». Выделены основные проблемы данных тенденций развития рынка ценных бумаг.

Ключевые слова: тенденция, рынок ценных бумаг, глобализация, секьюритизация, дезинтермедиация.

Avilkina A.S.

Lipetsk branch of the Financial University, Russia, Lipetsk, e-mail: annakuznetsova48@mail.ru

Resume: The article discusses several major trends in the development of the securities market. Firstly, it is the globalization of the stock exchange system of the securities market, which is one of the components of financial globalization that has taken place in the world economic system over the past decades of the 20th century. and the first decades of the XXI century. Secondly, the persistent nature of the global trend towards securitization. And, thirdly, this is a tendency to increase the importance and role of the securities market against the background of a relative decrease in classical bank lending. This trend, many economists have proclaimed a "fundamental disintermediation fracture." The main problems of these trends in the development of the securities market are highlighted. Recommendations have been developed to minimize the negative effects of these trends.

Key words: trend, securities market, globalization, securitization, disintermediation.

В соответствии с изменениями и ростом экономики рынок ценных бумаг находится в постоянном развитии. Изначально появление рынка ценных бумаг было вызвано усиленным ростом товарного производства, так как существовала большая необходимость в привлечении частного капитала и его объединении. С помощью выпуска прежде всего акций и облигаций появилась возможность создания и развития новых предприятий и отраслей. В современном мире произошло усложнение финансовых продуктов, но до сих пор развитие рынка ценных бумаг является важным условием развития экономики стран, что делает актуальным цель данной статьи - анализа тенденций развития рынка ценных бумаг. Направления развития рынка ценных бумаг во многом совпадают с тенденциями развития финансового рынка. Наиболее часто можно встретить следующую группировку тенденций развития рынка ценных бумаг:

- концентрация и централизация капиталов и организаций;
- формирование мирового рынка ценных бумаг;
- компьютеризация;
- секьюритизация;
- рост уровня организованности и регулируемости;
- нововведения;
- увеличение капитализации.

Несмотря на многочисленные тенденции развития рынка ценных бумаг, задачей автора статьи будет рассмотреть одни из самых значимых: глобализацию, секьюритизацию, дезинтермедиацию.

Теоретической, методологической, информационно-эмпирической базой работы являются фундаментальные работы, прикладные разработки ученых, изучающих теоретические и практические аспекты рынка ценных бумаг, статистические и фактические данные Федеральной службы государственной статистики, правительственные программы, периодическая печать и сеть Интернета.

Одной из главных характеристик развития современного фондового рынка стала тенденция к его глобализации. Мировое сообщество трансформируется в функционально взаимосвязанную целостную систему. Все больше интернационализируются и национальные фондовые рынки мира, а капитал перемещается в те страны и регионы, где его обращение дает наибольший прирост. Инвесторы находятся в постоянном поиске наиболее прибыльных вложений, с другой стороны все государства заинтересованы в иностранном капитале. Это касается и обращения капитала в виде ценных бумаг. Данный факт является хорошим импульсом развития предприятий, которые имеют возможность использовать не только отечественный, но и зарубежный капитал.

Первичный импульс процесса глобализации был связан с проведением серии приватизационных мероприятий правительством М. Тэтчер в Великобритании в 1980-е годы, продолженных впоследствии многими европейскими странами, а в дальнейшем — и странами Восточной Европы и СНГ. В результате произошли принципиальные изменения в динамике мирового фондового рынка. Только за 1987—1999 гг. объем мирового рынка корпоративных ценных бумаг увеличился более чем в 4 раза — с 8 трлн. до 35 трлн. долл. В оборот финансового рынка оказались вовлеченными значительные объемы фондовых ценностей, представляющих собой (в силу анонимности и высокой транзакционной способности) один из самых удобных инструментов для международного перелива капиталов.

Одним из ярких примеров глобализации фондового рынка в ушедшем 2019 году можно назвать торговый конфликт между США и Китаем, который сильно затруднял бизнес многих компаний. Несмотря на то, что фондовые рынки выросли в последние дни 2019 года, с радостью восприняв новость о том, что США и Китай согласовали первую фазу торгового соглашения, считается, что торговый конфликт и в 2020 году останется одним из самых больших рисков для рынков акций.

На основе российского фондового рынка можно проиллюстрировать процесс глобализации следующими примерами.

Российский рынок ценных бумаг имеет значительную зависимость от мнений западных компаний и институтов о российских компаниях. Так, например, помещение акций компаний в расчет различных индексов приводит, как правило, к увеличению их цены на российском фондовом рынке. Говоря о конкретном примере стоит привести событие 2016 года, когда MSCI Barra по результатам 46 квартального пересмотра расчета индекса MSCI Emerging Markets (MSCI EM) поместило в расчет этого индекса акции компании ПАО ФСК ЕС. На рисунке ниже (рис. 1) приведена реакция стоимости акций компании ПАО ФСК ЕС на российской бирже ММВБ. [3]



Рисунок 1. Реакция стоимости акций ОАО ФСК ЕС на информацию о помещении их в расчет стоимости индекса MSCI EM.

На рисунке очевидно, что стоимость акции ПАО ФСК ЕС увеличилась с 0.095 до 0.115 рублей, т.е. на 21% буквально по истечению двух часов после получения сообщения. Аналогично капитализация компании так же увеличилась на 21%. Данный случай, помимо прочего, демонстрирует влияние глобализации на фондовый рынок в масштабе часовых и даже минутных графиков. Другим подобным примером может служить арбитраж инструментов в разных странах – например, акций компании в России и ее ADR за рубежом, - при котором счет часто идет на минуты, секунды или же миллисекунды.

Еще одним пример глобализации проявляется во влияние изменения рейтинга России тройкой ведущих рейтинговых агентств – Moody's, Standard 47 & Poor's и Fitch. Поскольку уменьшение рейтинга страны ведет к снижению рейтинга ее компаний, даже прогноз рейтинга со «стабильный» на «негативный» всегда учитывается в ценах акции компаний. А так как результаты анализа и рейтинга данных агентств используют инвесторы при выборе объекта размещения средств, данный факт значительно влияет на спрос и предложение ценных бумаг эмитентов. Так например 25 марта агенство Fitch Ratings присвоило российской алюминиевой компании United Company RUSAL Plc (Русал) долгосрочный рейтинг дефолта эмитента (РДЭ) "BB -". Прогноз по долгосрочному РДЭ является стабильным. После чего на рисунке 2 можно заметить резкое падение стоимости акции с марта по июнь с 32руб. до 23руб.[3] В январе 2020 года была достигнута максимальная стоимость акции за последний год, однако на графике так же видно и ее очередное падение, что так же вероятно связано с тем, что рейтинговое агентство Fitch Ratings пересмотрело прогноз объединенной компании RUSAL Plc (Русал) со Стабильного на негативный и подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента (РДЭ) группы металлов на уровне "BB -".[4]



Рисунок 2. График реакции цены акции United Company RUSAL Plc (Русал) на сообщение о снижении рейтинга компании агентством Fitch

Наконец, в качестве отдельного проявления процессов глобализации можно отметить возможность российских компаний привлекать заемные средства путем размещения своих акций (точнее, ADR и GDR) на зарубежных фондовых площадках. Российские компании размещают свои ценные бумаги на многих биржах: Лондонская биржа; OTC Bulletin Board (США); Нью-Йоркская биржа; Тихоокеанская биржа; NASD (SIAC); Бостонская биржа; NASDAQ; Франкфуртская биржа. Однако наиболее престижной и важной считается LSE – London Stock Exchange – Лондонская биржа. Именно покупки/продажи ADR российских компаний часто определяют соответствующее поведение акций на российских биржах.

Стоит сказать, что выше приведенные примеры проявления глобализации характерны и для рынков ценных бумаг других стран, однако степень влияния, однозначно, разная. На российский фондовый рынок глобализация оказывает значительное влияние. Одной из причин является необычайная мобильность мирового капитала в сочетании с небольшим числом ограничений на движение иностранного капитала в России, что связано с достаточно молодым возрастом российского рынка ценных бумаг.

В заключение анализа данной тенденции, стоит заметить, что глобализация в абсолютно любых сферах жизнедеятельности людей имеет свои положительные и негативные проявления. И рынок ценных бумаг не является исключением.

Другая глобальная тенденция это повышение значимости и роли ценных бумаг, а именно секьюритизация - финансирование или рефинансирование необрачаемых финансовых активов компании, приносящих доход, посредством «преобразования» таких активов в ликвидную форму через выпуск ценных бумаг. Данная тенденция реализуется на фоне относительного снижения банковского финансирования, что тесно связывает ее с другой тенденцией – дезинтермедиацией, т.е. перевод инвесторами средств со счетов традиционных кредитных организаций (финансовых посредников) с достаточно низкими процентными доходами в более доходные инвестиции на открытом рынке. В наличии данных тенденций на рынке ценных бумаг можно убедиться наглядно с помощью анализа источников финансирования.

Таблица 1. Соотношение кредитного и привлекаемого финансирования на рынке ценных бумаг в масштабе мировой экономики [5]

Год	2015	2016	2017	2018	2019
Источники финансирования					
Синдицированное кредитование, млн долл.	3508764,9	3981713,6	4617917,9	2623980,2	1535740
Общий объем финансирования на рынке ценных бумаг, млн долл.	6620521,4	7848157,3	7621027,5	4961569,4	6470380

Общий объем международного финансирования, млн долл.	10129286	11829871	12238945,4	7585549,6	8006120
Доля кредитования, %	34,64	33,66	37,73	34,59	19,18
Доля ценных бумаг, %	65,36	66,34	62,27	65,41	80,82

В таблице 1 доля ценных бумаг на мировом рынке фактически стабильно возрастает при уменьшении доли кредитования, что свидетельствует о том, что процесс секьюритизации носит глобальный характер и протекает как на развитых рынках, так и на развивающихся.

Возвращаясь к вопросу об общей тенденции к дезинтермедиации, стоит сказать, что она формируется на развитых рынках, и в силу их доминирующих позиций на мировом рынке, занимаемом над развивающимися рынками, приобретает глобальный характер. Рынок ценных бумаг вытесняет кредитования в большей степени в развитых странах и в меньшей в общемировом масштабе. Динами источников финансирования развивающихся стран скорее демонстрирует редезинтермедиацию – процесс обратный дезинтермедиации, т.е включение финансовых институтов в систему перераспределения финансовых ресурсов в форме посредничества на рынке ссудных капиталов и/или посредничества при организации сделок по привлечению финансирования.

В заключение стоит сказать, что задачи данной статьи достигнуты, проанализировав одни из самых значимых глобальных тенденций развития рынка ценных бумаг, стоит сказать, что они оказывают как положительное, так и негативное воздействие на экономики стран, а также степень их воздействия зависит от уровня развития экономики (развитая или развивающаяся).

Список литературы:

1. Улюкаев С.С. «Коренной дезинтермедиационный перелом» временное явление или объективная реальность? / С.С. Улюкаев // Финансовый рынок. – 2016. – 5(29). – С.66-71
2. Глобализация фондового рынка [Электронный ресурс] // Энциклопедия по экономике: интернет портал — Режим доступа: <https://economy-ru.info/>
3. Курс акций United Company Rusal [Электронный ресурс] // Котировки и финансовые новости: интернет портал — Режим доступа: <https://ru.investing.com/>
4. Fitch Ratings [Электронный ресурс] // Рейтинговое агентство: интернет портал — Режим доступа: <https://www.fitchratings.com/site/pr/10026694>
5. Thomson Reuters [Электронный ресурс] // Аналитическое агентство: интернет портал — Режим доступа: <https://www.thomsonreuters.ru/ru.html>