

МИРОВЫЕ ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ РЫНКА МЕЖДУНАРОДНЫХ ДОЛГОВЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

А. М. Багдасарян

*Государственный аграрный университет Армении,
Международный научно-образовательный центр Национальной академии наук
Республики Армения*

Поступила в редакцию 18 января 2013 г.

Аннотация: в статье рассмотрены мировые тенденции развития рынка международных долговых ценных бумаг, представлены результаты его структурного анализа, а также тенденции изменения доли финансовых институтов и корпоративных эмитентов на рынке негосударственных международных и внутренних долговых ценных бумаг, проведен сравнительный анализ рынка международных и внутренних долговых ценных бумаг.

Ключевые слова: развитие рынка ценных бумаг, международные ценные бумаги.

Abstract: the article considers global tendencies of development of the international debt securities market. The article presents the results of structural analysis of the international debt securities market. There were presented the trends in the share of financial institutions and corporate issuers in the market of non-government international and domestic debt securities, made a comparative analysis of the international and domestic debt securities markets.

Key words: securities market development, international securities.

В последние десятилетия наблюдаются интеграционные процессы на финансовых рынках в разных регионах мира. Начался процесс создания интегрированных торговых, депозитарных и расчетно-клиринговых систем, которые действуют на территории нескольких стран и целых регионов.

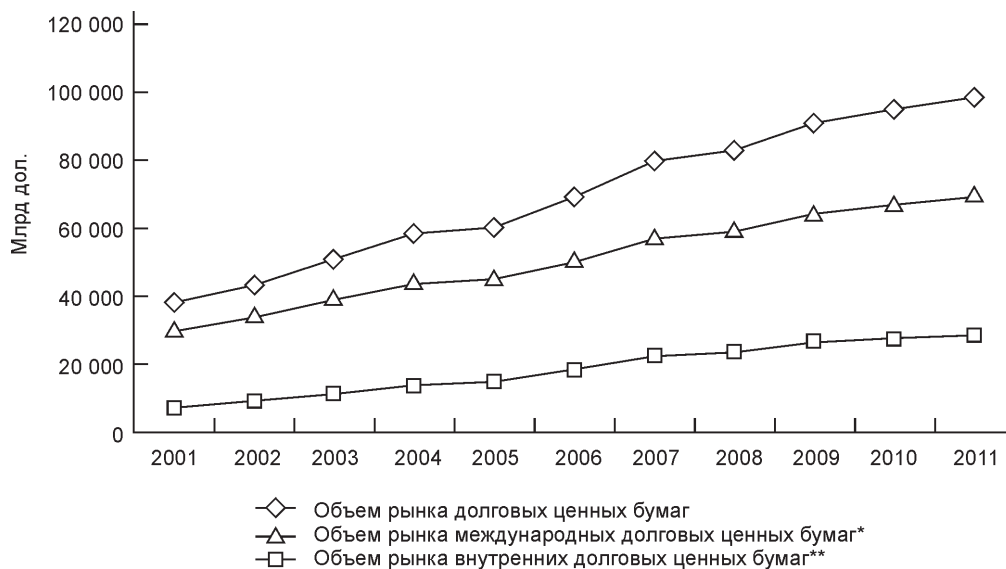
В результате слияния Парижской, Амстердамской, Брюссельской и Португальской бирж в 2002 г. была создана международная биржевая группа Евронекст (Euronext N. V.). Она объединяет регулируемые рынки ценных бумаг во Франции, Нидерландах, Бельгии и Португалии, а также рынок срочных ценных бумаг в Великобритании. В 2003–2006 гг. происходит формирование международной биржевой группы на территории Европы ОЭМЭКС (OMX AB), охватывающей регулируемые рынки ценных бумаг в Швеции, Финляндии, Дании и Исландии, а впоследствии также в Эстонии, Латвии, Литве и Армении. В 2007 г. происходит слияние Euronext N. V. и Нью-Йоркской фондовой биржи NYSE Group, Inc., в результате чего образуется крупнейшая биржевая группа в мире НАЙС Евронекст (NYSE Euronext, Inc.) [7]. В 2008 г. ОЭМЭКС (OMX AB) объединяется с американской системой НАСДАК (Nasdaq Stock Market, Inc.), и в результате

реорганизации формируется крупнейшая в мире компания, предоставляющая торговые, депозитарные и расчетно-клиринговые услуги на рынке ценных бумаг, – НАСДАК ОЭМЭКС (NASDAQ OMX Group, Inc.) [6].

В результате интеграционных процессов на рынке ценных бумаг в последние десятилетия возрастает роль международных ценных бумаг. В большей степени это относится к долговым ценным бумагам. В такой ситуации важным является изучение мировых тенденций развития рынка международных долговых ценных бумаг.

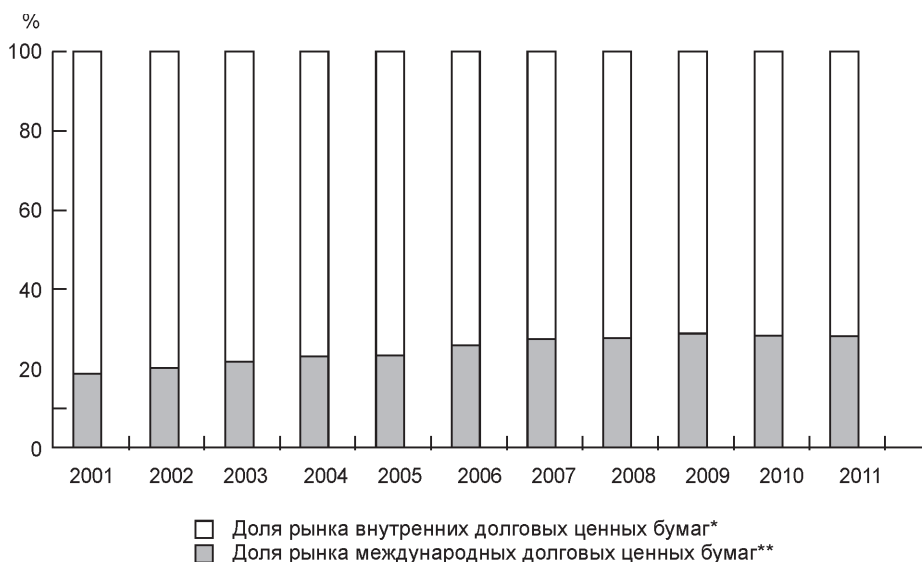
Объемы рынков международных и внутренних долговых ценных бумаг и доля рынка международных долговых ценных бумаг в мировом рынке долговых ценных бумаг представлены на рис. 1 [1; 2; 4; 5].

Как видно из рис. 1а, объем рынка внутренних долговых ценных бумаг более чем в два раза превышает объем рынка международных долговых ценных бумаг. В течение последнего десятилетия происходило постоянное увеличение объема рынков как международных, так и внутренних долговых ценных бумаг. Однако объем рынка международных ценных бумаг рос опережающими темпами.



* Включает долговые ценные бумаги, выпущенные резидентами на внешнем рынке, долговые ценные бумаги в иностранной валюте, выпущенные резидентами на внутреннем рынке, и долговые ценные бумаги, выпущенные нерезидентами
 ** Включает долговые ценные бумаги в национальной валюте, выпущенные резидентами на внутреннем рынке

a



* Включает долговые ценные бумаги в национальной валюте, выпущенные резидентами на внутреннем рынке
 ** Включает долговые ценные бумаги, выпущенные резидентами на внешнем рынке, долговые ценные бумаги в иностранной валюте, выпущенные резидентами на внутреннем рынке, и долговые ценные бумаги, выпущенные нерезидентами

b

Рис. 1. Объемы рынков международных и внутренних долговых ценных бумаг (a), доля рынка международных долговых ценных бумаг на мировом рынке долговых ценных бумаг (б), 2001–2011 гг.

Из рис. 1б видно, что доля международных долговых ценных бумаг в общем объеме рынка долговых ценных бумаг стабильно росла в течение 2001–2009 гг. В 2009–2011 гг. доля международных долговых ценных бумаг в общем объеме рынка долговых ценных бумаг незначительно снизилась. В результате этих структурных изменений доля международных долговых ценных бумаг в общем объеме рынка долговых ценных бумаг в 2011 г. составила одну четверть, в то время как в 2001 г.

– чуть более 15%. Из приведенных данных следует, что мировой рынок ценных бумаг становится более открытым и интегрированным. Иностранные инвесторы все в большей степени осуществляют инвестиции в долговые ценные бумаги, выпущенные за рубежом. Увеличиваются также количество и объемы эмиссий эмитентов не в странах их основной деятельности. В такой ситуации важно исследование структуры эмитентов международных долговых ценных бумаг (рис. 2 [2; 3; 9]).

Из рис 2 видно, что большая часть международных долговых ценных бумаг выпущена негосударственными эмитентами. В 2001 г. доля государственных ценных бумаг достигала 20 % в общем объеме мирового рынка международных долговых ценных бумаг. Однако в 2002 г. произошло резкое сокращение доли государственных ценных бумаг (более чем в два раза) и в течение последнего десятилетия доля международных долговых ценных бумаг, выпущенных государством, в общем объеме рынка международных долговых ценных бумаг не достигала 10 %. Таким образом, международные долговые ценные бумаги в большей степени эмитируются негосударственными эмитентами. Основной целью эмиссии негосударственных долговых ценных бумаг может быть либо привлечение средств для финансирования инвестиционных проектов в реальном секторе, либо привлечение средств для использования в финансовом секторе. При разных целях привлечения средств важным является изучение структуры эмитентов негосударственных международных долговых ценных бумаг. Средства, привлеченные за счет эмиссии международных долговых ценных бумаг, корпоративных эмитентов, напрямую направляются на развитие реального сектора экономики. Средства, привлеченные финансовыми институтами за счет эмиссии международных долговых ценных бумаг, направляются на формирование их пассивов. В развитии реального сектора они могут участвовать опосредованно – через финансовые институты. Структура мирового рынка международных негосударствен-

ных долговых ценных бумаг по эмитентам показана на рис. 3 [2; 3; 8].

Согласно рис. 3 более 80 % общего объема международных негосударственных долговых ценных бумаг приходится на ценные бумаги, эмитированные финансовыми институтами. Доля не-финансовых корпоративных эмитентов не достигает и 20 %. Кроме того, доля финансовых институтов в общем объеме международных негосударственных долговых ценных бумаг стабильно росла до 2007 г. Начиная с 2007 г. доля финансовых институтов начинает уменьшаться. Такая тенденция может объясняться воздействием мирового финансового кризиса.

Важным является также сравнение структуры рынка международных долговых ценных бумаг со структурой рынка внутренних долговых ценных бумаг. Структура мирового рынка внутренних долговых ценных бумаг по эмитентам показана на рис. 4 [2; 3; 9].

Как видно из рис. 4, на рынке внутренних долговых ценных бумаг наблюдаются противоположные тенденции. В отличие от рынка международных долговых ценных бумаг, на рынке внутренних долговых ценных бумаг за последнее десятилетие наблюдалось увеличение доли государственных ценных бумаг. Доля государственных ценных бумаг начала расти особенно высокими темпами начиная с 2007 г., что, в основном, обусловлено воздействием мирового экономического кризиса. Если в начале десятилетия более половины объема внутренних долговых ценных бумаг было эмитировано негосударственными эмитентами, то начиная с



Рис. 2. Структура мирового рынка международных долговых ценных бумаг по эмитентам, 2001–2011 гг.



Рис. 3. Структура мирового рынка международных негосударственных долговых ценных бумаг по эмитентам, 2001–2011 гг.

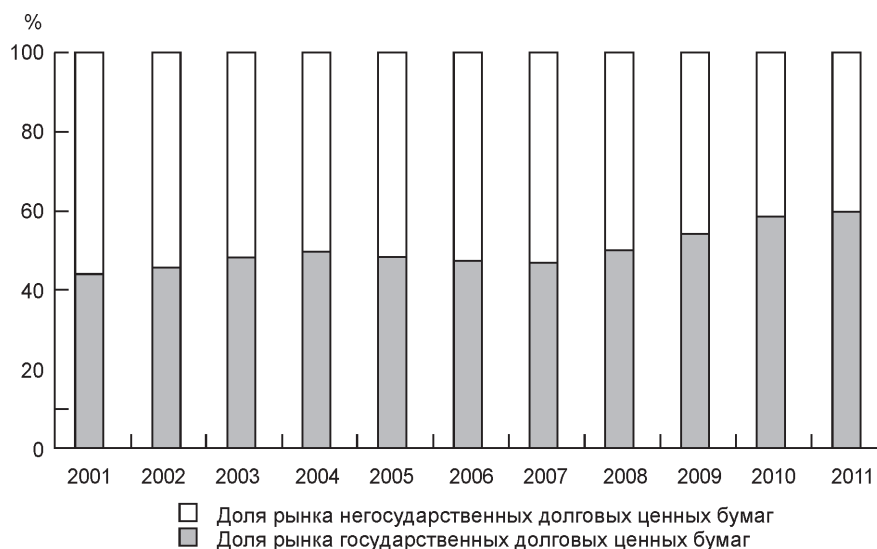


Рис. 4. Структура мирового рынка внутренних долговых ценных бумаг по эмитентам, 2001–2011 гг.

2009 г. на рынке внутренних долговых ценных бумаг стали господствовать государственные ценные бумаги.

Таким образом, из данных, приведенных на рис. 2 и 4, видно, что на рынке международных долговых ценных бумаг преобладают ценные бумаги, эмитированные негосударственными эмитентами, тогда как на рынке внутренних долговых ценных бумаг – только государственные ценные бумаги.

С точки зрения развития реального сектора экономики важно сравнение структуры эмитентов негосударственных международных долговых ценных бумаг со структурой эмитентов негосударственных внутренних долговых ценных бумаг. Структура мирового рынка внутренних негосудар-

ственных долговых ценных бумаг по эмитентам показана на рис. 5 [2; 3; 8].

Из рис. 3 и 5 видно, что как на рынке международных негосударственных долговых ценных бумаг, так и на рынке внутренних негосударственных долговых ценных бумаг преобладают ценные бумаги, выпущенные финансовыми институтами. На рынке внутренних негосударственных долговых ценных бумаг наблюдаются также схожие с рынком международных негосударственных долговых ценных бумаг тенденции развития. На рынке внутренних негосударственных долговых ценных бумаг до 2007 г. наблюдался рост, а начиная с 2007 г. – снижение доли финансовых институтов. Однако доля нефинансовых корпоративных эмитентов значительно выше на рынке внутренних негосударствен-

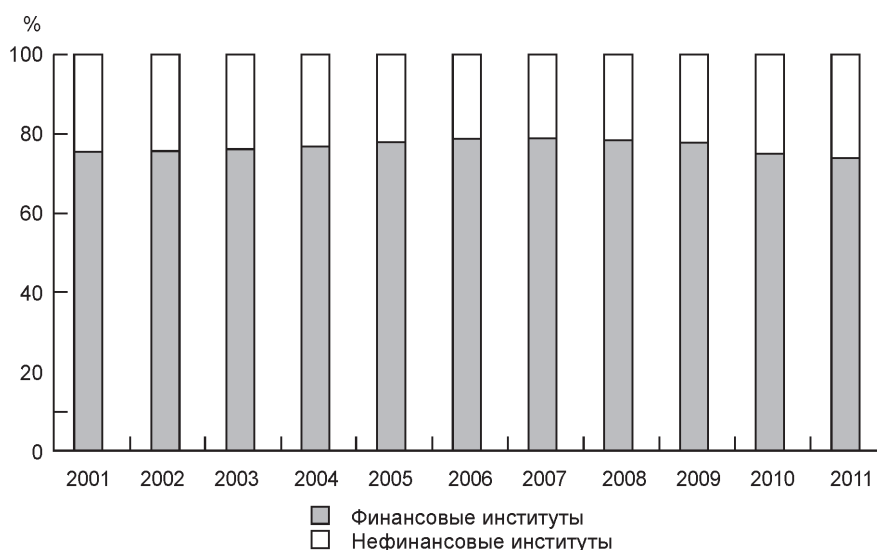


Рис. 5. Структура мирового рынка внутренних негосударственных долговых ценных бумаг по эмитентам, 2001–2011 гг.

ных долговых ценных бумаг по сравнению с рынком международных негосударственных долговых ценных бумаг. В 2011 г. доля ценных бумаг, выпущенных нефинансовыми корпоративными эмитентами, достигала почти 30 % объема мирового рынка внутренних негосударственных долговых ценных бумаг.

Проведенное исследование обуславливает вывод о том, что в течение последнего десятилетия происходило постоянное увеличение объема рынков как международных, так и внутренних долговых ценных бумаг. Однако объем рынка международных долговых ценных бумаг рос опережающими темпами. На рынке международных долговых ценных бумаг преобладают негосударственные ценные бумаги, а на рынке внутренних долговых ценных бумаг – государственные ценные бумаги. На рынке международных долговых ценных бумаг наблюдается тенденция к росту доли негосударственных ценных бумаг, а на рынке внутренних долговых ценных бумаг – тенденция к росту доли государственных ценных бумаг. На рынке негосударственных долговых ценных бумаг как международных, так и внутренних преобладают ценные бумаги,

выпущенные финансовыми институтами. Однако доля ценных бумаг, выпущенных нефинансовыми корпоративными эмитентами, значительно выше на рынке внутренних долговых ценных бумаг.

ЛИТЕРАТУРА

1. Bank for International Settlements. – Режим доступа: <http://www.bis.org>
2. BIS Quarterly Reviews: International banking and financial market developments, Bank for International Settlements, Basel, 2001–2011.
3. European Bank for Reconstruction and Development. – Режим доступа: <http://www.ebrd.com>
4. International Monetary Fund. – Режим доступа: <http://www.imf.org>
5. International Monetary Fund, Global Financial Stability Reports: 2003–2011, Washington, D.C., 2003–2011.
6. NASDAQ OMX. – Режим доступа: <http://www.nasdaqomx.com>
7. NYSE Euronext. – Режим доступа: <http://www.nyseeuronext.com>
8. Organisation for Economic Co-operation and Development. – Режим доступа: <http://www.oecd.org>
9. World Bank. – Режим доступа: <http://www.worldbank.org>

Национальный аграрный университет Армении. Национальная академия наук Республики Армения, Международный научно-образовательный центр

Багдасарян А. М., кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов и кредита

E-mail: aregbag@yahoo.com

Тел.: +374 (55) 56-78-95

National Agrarian University of Armenia. National Academy of Sciences of the Republic of Armenia, International Scientific-Educational Centre

Baghdasaryan A. M., Doctor of Economic Sciences, Associate Professor of the Finance and Credit Department

E-mail: aregbag@yahoo.com

Tel.: +374 (55) 56-78-95