

Наумова А.*

СТРУКТУРНІ ЗРУШЕННЯ НА МІЖНАРОДНОМУ РИНКУ БОРГОВИХ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ

Упродовж чотирьох років, аж до літа 2007 року, світова економіка активно зростала. З 2007 року світова економіка відчуває вплив кризи, що й дедалі поглиблюється, а також вплив значних змін на ринках житла деяких країн з розвинутою економікою й цін на фінансових ринках. Більше того, фінансова криза, яка вибухнула в серпні 2007 року після краху іпотечного ринку США, у вересні 2008 року вступила в нову бурхливу фазу, яка серйозно підірвала впевненість у глобальних фінансових інституціях і ринках. Найбільш драматичною була та обставина, що зростання побоювань з приводу платоспроможності викликали значну кількість банкрутств, вимушеного злиття і втручання держав та призвели до кардинальних змін фінансового ландшафту. Більше того, міжбанківські ринки були практично паралізовані, оскільки довіра до контрагентів значно зменшилася [5].

Світова фінансова криза призвела до структурних зрушень й на міжнародному фінансовому ринку, зокрема на ринку боргових фінансових інструментів. Проведене дослідження дозволяє виділити такі найбільш суттєві з таких зрушень.

1. **Збільшення частки розвинутих країн серед країн-емітентів.** За період з грудня 2004 року по грудень 2008 року частка розвинутих країн серед країн-емітентів зростає на 2,1 в.п. і склала 91,3 %, у той час як частка країн, що розвиваються, та міжнародних організацій зменшилася на 0,7 в.п. та 1,2 в.п. відповідно (рис. 1). При цьому частка офшорних зон зменшилася несуттєво – на 0,1 %. Така ситуація викликана погіршенням кредитної якості активів, падінням вартісних оцінок структурованих кредитних продуктів і нестачею ринкової ліквідності, що супроводжувалася загальним скороченням частки позичкових коштів у фінансовій системі.

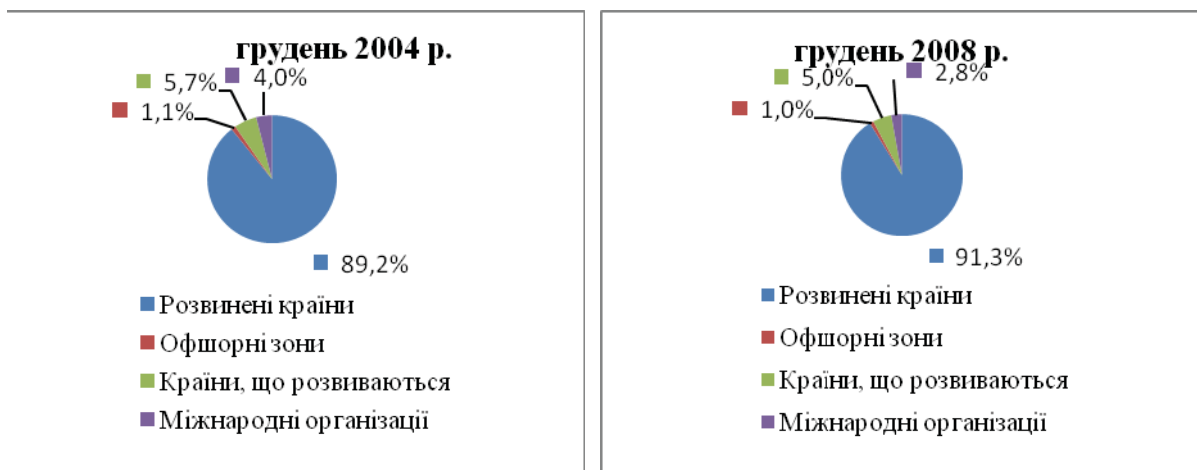


Рис. 1. Структура міжнародного ринку боргових фінансових інструментів за резидентністю емітента

* студентка 2 курсу відділення «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка

Науковий керівник: доц. Дзюба П.В.

У той же час, на ринку грошей та капіталів відбулось зменшення частки емітентів з країн, що розвиваються, яке склало 0,7 в.п. Слід зазначити, що спочатку частка країн, що розвиваються, залишалася досить стійкою до глобальних фінансових потрясінь, але останнім часом підлягає все більш сильному тиску. Крім того, активізувався відтік капіталу до розвинутих країн, що призвело до зниження міжнародної та внутрішньої ліквідності (див. рис. 1).

2. Збільшення частки емісії фінансових установ. У грудні 2008 року в порівнянні з груднем 2004 року частка фінансових установ-емітентів збільшилась на 4,96 в.п і склала 79,1 % від усього обсягу емісії, що пояснюється різним рівнем стабільності емітентів (рис. 2).

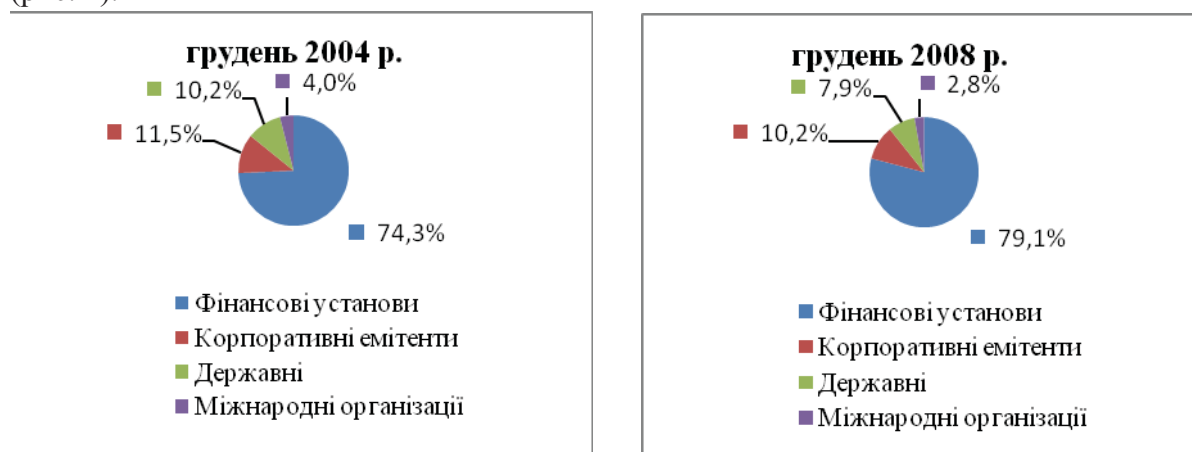


Рис. 2. Структура міжнародного ринку боргових фінансових інструментів за емітентами

3. Зміни валютної структури. Реальний ефективний обмінний курс долара США значно знизився з середини 2007 року через зменшення іноземних інвестицій в цінні папери США, у зв'язку з погіршенням перспектив економічного зростання та очікуваним зниженням відсоткових ставок.

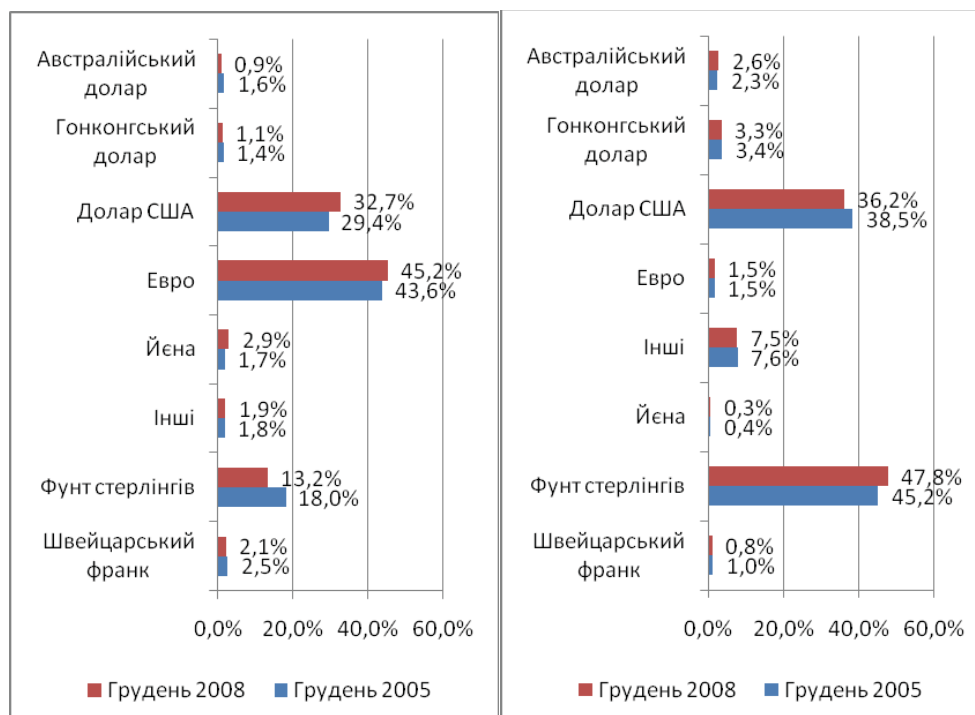


Рис.3. Валютна структура міжнародного ринку боргових фінансових інструментів

Зниженню курсу долара протистояло підвищення курсу євро, ієни й інших валют з плаваючими курсами, таких як канадський долар і валюти деяких країн з ринками, що формуються [6]. Зміни валютної структури на ринках грошей та позичкових капіталів були різними (рис. 3.). На ринку грошей найбільше знизилися частки фунту стерлінгів та австралійського долара, а частки єни, долара США та євро навпаки зросли.

Зміни на ринку капіталів характеризуються зростанням обсягів євро та зниженням ієни і долара США. Фунт стерлінгів та швейцарський франк не змінили своїх обсягів.

4. Структура міжнародного ринку боргових фінансових інструментів за сегментами. Суттєвих змін у співвідношенні ринку грошей та ринку капіталів не відбулось (рис. 4). Це можна пояснити сталою збалансованістю попиту та пропозицій на ринку боргових фінансових інструментів, відповідністю реальним ринковим потребам.



Рис.4. Структура міжнародного ринку боргових фінансових інструментів за сегментами

Зростання збитків, зниження цін на активи й поглиблення економічного спаду викликає серйозну заклопотаність відносно життєздатності усе більш широкого сегменту фінансової системи. Процес скорочення частки позичкових коштів, що відбувається сьогодні, прискорюється і стає хаотичним. Характерними ознаками цього процесу є: стрімке зниження цін на акції фінансових установ, підвищення вартості фінансування і витрат, пов'язаних із захистом від дефолту, падіння цін на активи.

Література

1. Bank for International Settlements 76th Annual Report 2005-2006.
2. Bank for International Settlements 78th Annual Report 2007-2008.
3. International Monetary Fund Annual Report 2008.
4. Аксенов Д. А. Расчёты по ценным бумагам (Проект Target 2 securities) // Деньги и кредит. – 2008. – № 1.
5. Киселёв М. В. К вопросу о поведении экономических субъектов // Деньги и кредит. – 2008. – № 5.