

УДК 336.7

Коваль О.А.¹, Цимбал А.С.²

¹ канд. екон. наук, доц. НУ «Запорізька політехніка»

² студ. гр. ФЕУ–111 НУ «Запорізька політехніка»

ІСТОРИЧНИЙ ЗВ'ЯЗОК ФОНДОВОГО РИНКУ З ПРОЦЕСАМИ ДІДЖИТАЛІЗАЦІЇ

Актуальність теми. Найбільшу увагу фінансистів та економістів усього світу привернув фантастичне зростання фондового ринку - з осені 2023 року по квітень 2024 року. Усього у світі було досягнуто рівня капіталізації в 110

трлн доларів капіталізації, з яких 54 трлн - у США. Хоча питання обговорюється досить активно, у науковому світі відсутнє розуміння факторів, що призвели до такого зростання, та наслідків його для фінансової сфери та економіки загалом. З метою спроби аналізу спробуємо порівняти існуюче становище із початком зростання т.зв. «Доткомів» у 1994 році.

Було створено майже 11 трлн капіталізації в моменті, що точно можна порівняти з дотком міхуром 1995-2000, але тоді це зайняло 5.5 років, а зараз 4 місяці - інтенсивність приросту неймовірна. З урахуванням інфляції в доткому міхурі було створено близько 19 трлн капіталізації в цінах 2024 року.

Найбільш глибоке дослідження у цій сфері належить американській аудиторсько-консалтинговій компанії McKinsey «Зростання продуктивності праці США в 1995–2000». Доповідь була видана в жовтні 2001 року науковим центром McKinsey Global Institute і є результатом річної роботи, що проводилася за підтримки компанії McKinsey та комісії експертів, яку очолює нобелівський лауреат Роберт Солоу (Массачусетський технологічний інститут).

Лідером зростання продуктивності наприкінці 90 – початку 2000 стала оптова торгівля – її внесок у зростання продуктивності склав 0.37 п.п. На другому місці опинилася роздрібна торгівля з 0,34 п.п. Це логічно - комп'ютеризація та інтернет спростили отримання та обробку замовлень.

Третє місце посіла торгівля цінними паперами – 0.25 п.п. Саме в цей час брокери перемістилися з галасливих торгових залів бірж за комп'ютерні столи, почали з'являтися програмні торговельні системи, а «Велике Табло» Нью-Йоркської фондової біржі стало повністю електронним!

На четвертому місці з 0.17 п.п. – індустрія напівпровідників. Теж логічно зростання попиту на комп'ютери, сервери та інше призвело до зростання виробництва чіпів. Відповідно, п'яте місце з 0.12 п.п. зайняло виробництво комп'ютерів, а шосте (0.07 в.п.) – сфера телекомунікацій. І на п'ятому місці – всі інші галузі економіки! Металургія, автомобільна промисловість, авіакосмічна галузь, сільське господарство, будівництво – загалом, вся реальна економіка.

Якщо резюмувати все сказане вище, дослідження компанії McKinsey показують, що прискорення зростання продуктивності після 1995 року можна пояснити і без інформаційних технологій. Різні нововведення зросла конкуренція (іноді завдяки змінам у системі регулювання галузей) та циклічні чинники попиту виявилися найбільш важливими причинами зростання. Понад те, інформаційні технології здебільшого не мають істотного впливу продуктивність праці. Можна сміливо сказати, що інформаційні технології серйозно сприяли продуктивності праці лише у випадках, що вони являли собою нові засоби виробництва.

Таку саму картину ми можемо спостерігати зараз. З багатьма нюансами. По-перше, 90% (3.73 від 4.15 трлн) або 7.6 п.п (загалом зростання на 8.4%) вкладу в приріст капіталізації сформували вже 47 компаній, 80% вкладу – всього 27 компаній, а 66% зростання ринку забезпечили 13 компаній – та сама Nvidia та ще дюжина історій успіху. Ось ці компанії сформували 2,75 трлн капіталізації з початку року. Як ми бачимо, зазначені компанії не мають відношення до реального сектору економіки. А що ж там відбувається?

Виручка всіх нефінансових компаній зросла лише на 1.4% г/г за номіналом, а без технологічного сектору зростання на символічні 0.1% (!!!) і це останні доступні корпоративні звіти за власними розрахунками. Чистий прибуток американського бізнесу виріс лише на 3.8% за рік за номіналом і на 1.2% з урахуванням інфляції. Результат слабкий – утрічі нижчий від історичного тренду 2010-2019, де темпи приросту чистого прибутку з урахуванням інфляції досягали 3.7% у середньому за рік.

Реальні наявні доходи американських домогосподарств знизилися на 0.1% м/м у лютому після нульової динаміки у січні та слабкого грудня, коли доходи з урахуванням інфляції зросли лише на 0.2% м/м. Норма заощаджень впала до 3.6% або 746 млрд у річному вираженні, а в середньому за зиму норма заощаджень склала 3.9% vs 4.2% роком раніше, що на 2 в.п. нижче 2014-2020 (6.2%), тобто. споживання тримають виключно за рахунок заощаджень. Відповідно, за зимовий сезон (дек.23-фев.24 включно) реальні доходи зросли на символічні 0.1% vs рекордного зростання на 2.6% роком раніше. Якщо не брати період високої інфляції у 2022, з 2014 до 2020 (до перших локдаунів) за вказаний період реальні доходи зростали в середньому на 1.2%. Обсяг списань до кредитного портфеля становив 0.165% - найгірший результат за 10 років, а нормою можна вважати 0.125% у період з 2017 по 2019 рік включно.

Щодо чистих процентних витрат, резервування за кредитними втратами зросло до 14.1% - максимум з 4кв12 та в 1.45 разу більше, ніж у 2017-2019 (9.8%). Чистий прибуток банків обвалився вдвічі від кращих показників 2013 року (80 млрд в 1кв23), а до 4кв23 стало 38.3 млрд, що є найслабшим показником за 10 років.

Падіння промисловості у США за 2023 рік становило офіційно оголошені 0.4%, у Європі – на 5.7% за рік. Це найбільш сильний провал із кризи 2008 для країн ЄС-27, якщо не враховувати технічний момент із вимушеною та примусовою зупинкою виробництва навесні 2020 (локдаун та зрив ланцюжків поставок). Провал виробництва на 5% і більше завжди ознаменовував кризу в економіці Європи (1991-1993, 2008-2009 і 2020), хоча можна вдавати, що економіка зараз постіндустріальна, а частка промисловості незначна. Це лише початок реального падіння, оскільки і в США, і в Європі різко знизилися інвестиції в реальний сектор економіки - вся ліквідність спрямована на

фондовий ринок, що зростає. Наприклад, інвестиції в нафтодобувну та переробну промисловість США у 2023 році впали на 48%, в обробну промисловість – на 28%. Вперше за історію США поголів'я великої рогатої худоби зменшилося на 2,5%, свиней – на 1,5%.

Там, де інвестиції ще йдуть, їхня ефективність викликає глибокі сумніви. Наприклад, шляхом колосальних бюджетних вкладень Німеччини вдалося збільшити частку "зеленої енергетики" до 56% - що справляє враження. Однак при цьому загальний виробіток електроенергії впав на 11% за минулий рік - що не може не викликати побоювань! Особливо - на тлі того, що весь цифровий сектор економіки світу споживає зараз 4% мінрової електрогенерації, і при цьому прогнозується подвоєння цієї цифри протягом п'яти років!

Цілком очевидно, що головна проблема полягає у руйнуванні інвестиційного контуру в реальній економіці, відновити який поки що не вдається. Геніальний Ілон Маск пропонує вирішення всіх цих економічних, фінансових та енергетичних проблем доручити створюваному Штучному Інтелекту! Думка чудова, враховуючи, що поки що всім видам штучного інтелекту не вдалося виявити реальних творчих здібностей.

Загалом і в цілому, створюється стійке враження, що сьогоднішній бум на фондових ринках мало чим відрізняється від фінансового міхура доткомів і зумовлений широкою рекламною та PR-кампанією, що відводить інвесторів з галузі реалій у царство міфів та казок.