

Zeszyty Naukowe Wydziału Ekonomii i Finansów
Uniwersytetu Radomskiego im. Kazimierza Pułaskiego
Studia Ekonomiczne, Prawne i Administracyjne
Zeszyt 1 (2024)
DOI <https://doi.org/10.24136/sepia.2024.004>

Wiktoria Wiczorek¹

WPLYW KRYZYSU FINANSOWEGO NA ROZWÓJ RYNKU GIEŁDOWEGO W HISZPANII

Streszczenie

W artykule zdefiniowano termin rynku kapitałowego jako jeden z ważniejszych segmentów rynku finansowego, dokonano również charakterystyki giełdy papierów wartościowych. Przedmiotem artykułu była analiza wpływu kryzysu finansowego w 2008 roku na koniunkturę rynku giełdowego na przykładzie Hiszpanii.

W tym celu w artykule przedstawiono zasady funkcjonowania giełd papierów wartościowych w Hiszpanii. Dokonano również krótkiej analizy podstawowych wskaźników determinujących rozwój parkietu giełdowego danego kraju. Okresem badawczym był okres rozpoczęcia się kryzysu finansowego oraz lata następujące po nim. Przyjęcie takiego okresu badawczego umożliwia w sposób jasny przeanalizowanie wpływu kryzysu finansowego w 2008 roku na przyszłą koniunkturę rynku w Hiszpanii.

Słowa kluczowe: giełda papierów wartościowych, akcje, kryzys

WSTĘP

Kryzys finansowy ze Stanów Zjednoczonych do Europy przeniósł się poprzez międzynarodowe powiązania instytucji finansowych, a następnie dotknął realną gospodarkę. Hiszpania do 2007 r. notowała dodatnią dynamikę wzrostu gospodarczego i niskie bezrobocie, dzięki czemu Hiszpania osiągnęła nadwyżkę budżetową. Podobnie jak w Stanach Zjednoczonych, także w Hiszpanii miał miejsce dynamiczny rozwój budownictwa. Po wprowadzeniu wspólnej waluty stopy procentowe wykazywały tenden-

¹ Studentka kierunku Ekonomia – studia II stopnia, Wydział Ekonomii i Finansów, Uniwersytet Radomski im. Kazimierza Pułaskiego, e-mail: 108076@student.uthrad.pl

cję spadkową, w celu zbliżenia ich wartości do poziomu obowiązującego w innych krajach członkowskich. Taka sytuacja doprowadziła do ujemnych wartości realnych stóp procentowych i spowodowała zwiększenie podaży tanich kredytów.

Na kryzys hiszpańskiej gospodarki wpłynęły także trudności sektora bankowego. Chodzi tu przede wszystkim o hiszpańskie kasy oszczędnościowe. Wzrost gospodarki hiszpańskiej do 2007 r. bazował na rosnącym popycie wewnętrznym i rozwoju budownictwa, w którym zatrudniana siła robocza odznaczała się niskimi kwalifikacjami. Rozwój budownictwa nie wymagał nakładów finansowych na podnoszenie konkurencyjności hiszpańskiej gospodarki, ponieważ sektor budowlany nie musiał konkurować na rynku międzynarodowym. Hiszpania należy do krajów strefy euro, które rezultaty światowego kryzysu odczuły najmocniej.

W latach 2008-2013 PKB Hiszpanii, obniżył się o 5%, względem 2007, a zatrudnienie obniżyło się względem 2007 r. o 16,4%. W 2007 r. w Hiszpanii stopa bezrobocia kształtowała się na poziomie 8,3%. Załamanie gospodarcze sprawiło, że stopa bezrobocia przybrała wartości dwucyfrowe. W Hiszpanii do 2013 r. stopa bezrobocia osiągnęła wartość 26,4% (Pięta 2015). Światowy kryzys finansowy skutkowałam zawirowaniami na hiszpańskich rynkach i giełdzie. Wielki kryzys finansowy spowodował spadek PKB, jak również spadek wartości kapitalizacji giełdy. Wartość kapitalizacji giełdy w relacji do PKB po kryzysie finansowym w 2008 uległa znacznemu spadkowi. Również liczba nowo pojawiających się spółek na giełdzie uległa zmniejszeniu. Obok wielkiego kryzysu w 2008 roku Hiszpania borykała się z kryzysem sektora bankowego, finansów publicznych i wysoką stopą bezrobocia, co również przyczyniło się do długotrwałej recesji gospodarki. Giełda hiszpańska pomimo rozwoju w badanym okresie jest wciąż wysoko podatna na gwałtowne zmiany cen na rynkach.

W związku z powyższym, przedmiotem artykułu jest analiza wpływu kryzysu finansowego w 2008 roku na koniunkturę rynku giełdowego na przykładzie Hiszpanii. Metodą badawczą zastosowaną w prezentowanym opracowaniu jest analiza i synteza materiału.

SPECYFIKA FUNKCJONOWANIA HISZPAŃSKICH GIEŁD PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH.

1. GENEZA HISZPAŃSKICH GIEŁD PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

W Hiszpanii rynek giełdowy tworzą cztery giełdy papierów wartościowych, które znajdują się w; Madrycie, Barcelonie, Walencji i Bilbao. Funkcjonują na jednakowych zasadach i podlegają wspólnemu systemowi rozliczeń. Chociaż giełdy są ze sobą powiązane, to każda z nich przeprowadza odrębne transakcje. Wszystkie są realizowane za pośrednictwem elektronicznego systemu ciągłego (programu informatycznego) Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE) i są przydzielane do jednej z giełd. Właścicielem wszystkich giełd w Hiszpanii jest Bolsas y Mercados Espanoles (BME),

która ma 100% udziałów w każdej z nich. Obecnie w Hiszpanii funkcjonują cztery giełdy papierów wartościowych:

Bolsa de Madrid

Jako pierwsza w Hiszpanii powstała giełda papierów wartościowych w Madrycie. Utworzona została 22 września 1831 roku, zaś pierwsza oficjalna sesja odbyła się 20 października 1831 roku.

Bolsa de bilbao

Jako druga instytucja rynku kapitałowego w Hiszpanii powstała giełda w Bilbao. Została utworzona 21 lipca 1890r przez królową na mocy pozwolenia utworzenia ogólnej giełdy handlowej. Jej celem było negocjowanie wszelkich transakcji handlowych. Giełda umożliwia rozwój działalności gospodarczej i finansowej kraju Basków. Jest ważną instytucją baskijskiego systemu finansowego. W 2002 roku Bilbao dołączyła do grupy giełd hiszpańskich i stała się częścią rynków BME

Bolsa de Barcelona

Giełda papierów wartościowych w Barcelonie powstała w 1915 roku. Jest regulowanym rynkiem wtórnym akcji, obligacji i bonów skarbowych emitowanych przez rząd Katalonii.

Bolsa de Valencia

Najmłodszą giełdą w Hiszpanii jest Giełda Papierów Wartościowych w Walencji. Założona została w 1980r. na mocy prawa hiszpańskiego. Giełda w Walencji to wtórny rynek akcji, obligacji, bonów emitowanych przez rząd Walencji i przez bank depozytowo-kredytowy, którego własność ma rząd Walencji.

Giełdy Papierów Wartościowych w Madrycie, Barcelonie, Walencji i Bilbao oraz inne kraje ameryki łacińskiej zarządzają instytucją Latibex, czyli wtórnym rynkiem akcji firm latynoamerykańskich.

2. BME- CHARAKTERYSTYKA

BME jest najważniejszą spółką grupy SIX, zarządza całym rynkiem finansowym i rynkiem akcji w Hiszpanii. BME jest właścicielem wszystkich hiszpańskich giełd papierów wartościowych. Spółka powstała w 2001 roku, w celu zrzeszenia wszystkich istniejących w Hiszpanii rynków i stworzenia potężnego systemu finansowego. BME poprzez swoje działania dostarcza szeroki wachlarz możliwości inwestycyjnych i pozwala na zorganizowaną współpracę pomiędzy instytucjami finansowymi. Grupa BME jest właścicielem nie tylko hiszpańskich giełd, ale również wielu działających na rynku podmiotów. Spółka ta ma więc udziały w 4 hiszpańskich giełdach (BOLSA de MA-

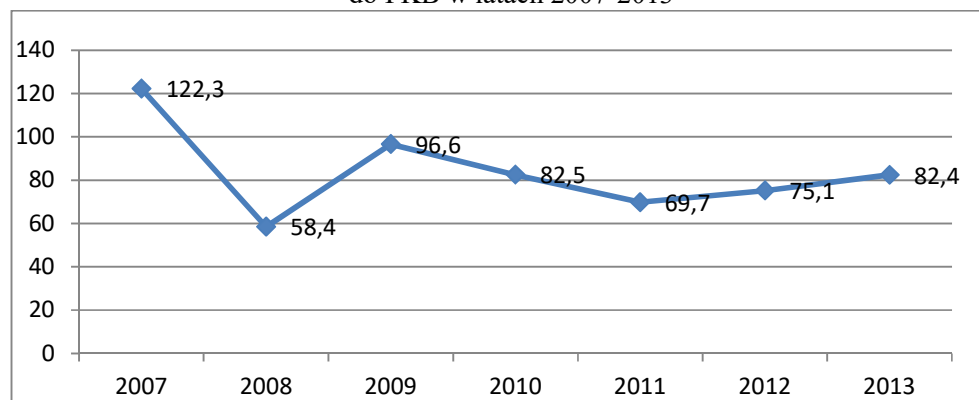
DRID, Bolsa de Barcelona, Bolsa de Bilbao, Bolsa de Valencia), i instytucjach takich jak: Sociedad de BOLSAS, BME Growth, LATIBEX, MEFF, BME Renta Fija, BME clearing, Iberclear REGIS-TR, Market data -dane rynkowe, BME inntech, BME regulatory Serices, Instituto BME- Instytut BME, Openfinance.

ANALIZA WYBRANYCH WSKAŹNIKÓW GIEŁDOWYCH

1. KAPITALIZACJA GIEŁDOWA/ PKB

Najlepiej obrazującym wskaźnikiem przedstawiającym kondycje danej giełdy na arenie międzynarodowej jest jej kapitalizacja. Wykres 1 przedstawia relacje rynkowej wartości spółek notowanych na giełdzie do PKB.

Wykres 1. Relacje rynkowej wartości spółek notowanych na giełdzie w stosunku do PKB w latach 2007-2013



Zródło: Opracowanie własne na podstawie World Development Indicators | DataBank (worldbank.org), [dostęp 17.05.2022]

Z zaprezentowanych danych zauważyć można, że po stosunkowo wysokiej wartości kapitalizacji/PKB z roku 2007, gdzie wskaźnik ten wyniósł 122,3, w 2008 roku następuje gwałtowny jej spadek o blisko 63,9%. Z zaprezentowanych danych jasno widać jak kryzys finansowy wpłynął na rynek w Hiszpanii. Do 2007 roku Hiszpania wykazywała wysokie PKB. Rok 2008 był szczególnym okresem na światowych rynkach finansowym. Wielki kryzys w 2008 skutkowałam załamaniem się stop procentowych na giełdach i doprowadził do zawirowań na światowych parkietach. Hiszpania była jednym z krajów, który szczególnie dotkliwie ucierpiał. Skutki wielkiego kryzysu doprowadziły do spadku wartości notowanych akcji. Następstwem kryzysu gospodarki, który znacznie osłabił rynek hiszpański był kryzys sektora finansów publicznych i wysoka stopa bezrobocia w tym okresie. Czynniki te wpłynęły również na PKB w Hiszpanii.

Dodatkowo nadmierny popyt spekulacyjny na rynku nieruchomości prowadzący do wzrostu cen nieruchomości i pęknięcia w 2008 roku rosnącej już wcześniej bańki spekulacyjnej równie mocno wpłynął na kształtowanie się tej wartości. W 2010 wartość wskaźnika wzrosła do poziomu 38,2%. W kolejnych latach, zaś można zaobserwować fluktuacje wartości wskaźnika oscylującą w granicach 75-55%. Jest to duża różnica biorąc pod uwagę chociażby wartość z roku 2007.

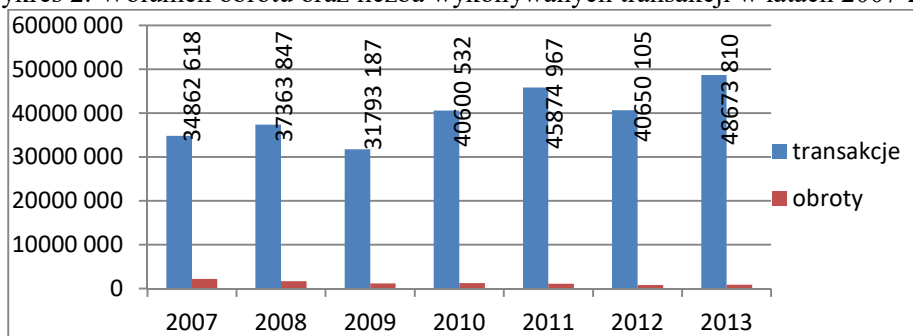
Indeks giełdowy służy również identyfikacji hossy lub bessy na giełdzie stanowiąc źródło bardzo ważnej informacji (mfiles.pl). Na podstawie dokonanej analizy widać jak wpływ wielkiego kryzysu finansowego wpłynął na kształtowanie się indeksu IBEX 35 w Hiszpanii.

Na giełdach i rynkach należących do BME notowane są również indeksy poszczególnych hiszpańskich giełd tj. w Madrycie (IGBM Index Indice General); Barcelonie (Bcn Global 100 Index); Walencji (IGBV Index) i Bilbao (Indice Bolsa de Bilbao).

2. WARTOŚĆ OBROTÓW

Wartość obrotu jest całkowitą liczbą transakcji na giełdzie. Wartość ta ma szczególne znaczenie dla określenia wielkości aktywności giełdy na rynku. Na poniższym wykresie przedstawiono wolumen obrotu oraz liczbę wykonywanych transakcji. Dane obrazują zdecydowaną przewagę liczby dokonywanych transakcji w stosunku do wartości obrotów na giełdzie. W 2007 roku wartość transakcji osiągnęła poziom 34 862 618,00 mln/euro, i tak do roku 2013 kształtowała się na podobnym poziomie. Widoczny jest spadek wartości obrotów dokonywanych giełdzie w Hiszpanii w roku 2009 względem lat ubiegłych.

Wykres 2. Wolumen obrotu oraz liczba wykonywanych transakcji w latach 2007-2013



Dane z grudnia, licząc od początku roku

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych FESE, Federation of European Securities Exchanges, [dostęp 17.05.2022]

Po zahamowaniu dokonywanych obrotów giełdowych w roku 2009 wartość ta sukcesywnie wzrastała i w roku 2013 osiągnęła najwyższą w całym badanych okresie wartość na poziomie 48 673 810 mln euro. Niski wolumen obrotu akcjami mógł być wynikiem niewielkiej płynności obracanych na giełdzie aktywów. Świadczy również o małym znaczeniu giełdy w gospodarce kraju w tamtym okresie, spowodowany strachem bezpieczeństwa inwestorów Koniunktura giełdowa

KONIUNKTURA GIEŁDOWA

Efektywny rozwój rynków giełdowych jest odbiciem wysoko rozwiniętej gospodarki (Banaszczak-Soroka, 2016). Za dobrą koniunkturą rynku stoi przede wszystkim poziom kapitalizacji giełdy determinowany wzrostem notowań cen akcji spółek, liczbą uczestników rynku i wielkość debiutów na rynku. Koniunktura gospodarki powinna być podstawą przy podejmowaniu decyzji emitentów nowych spółek, co do przyszłego profilu prowadzonej działalności. Rozwój rynku giełdowego w kraju obrazuje liczba spółek notowanych na giełdzie oraz pierwsze emisje publiczne (IPO).

Tabela 1. Liczba spółek notowanych na giełdzie oraz pierwsze emisje publiczne (IPO) odnotowane w latach 2007-2013

Rok	łączna ilość nowych spółek notowanych na BME			liczba nowych spółek notowanych za pośrednictwem IPO		
	krajowe	zagraniczne	razem	krajowe	zagraniczne	razem
2007						
2008	179	1	180	12	0	12
2009	141	1	142	1	0	1
2010	37	1	38	1	0	1
2011	41	0	41	11	1	12
2012	78	1	79	9	0	9
2013	37	0	37	5	0	5

Zródło: Opracowanie własne na podstawie FESE, dostęp [19.05.2022]

W tabeli 1 przedstawiono liczbę spółek notowanych na giełdzie w Hiszpanii w tym przeprowadzone pierwsze emisje akcji. Rok 2007 zaowocował stosunkowo dużą liczbą notowanych spółek, bo było ich łącznie 180 i 12 w IPO. Świadczy to o znacznym zainteresowaniu inwestorów obecnością na rynku oraz dobrą sytuacją gospodarki. Skutkiem tak wysokiej liczby uczestników było to, iż do 2007 Hiszpania odznaczała się dodatnią dynamikę wzrostu gospodarczego i niskim bezrobociem, co podawało zmniejszenie obaw inwestorów i wzrost aktywności na giełdzie. W kolejnych latach następuje spowolnienie gospodarcze spowodowane kryzysem, który miał miejsce

w 2008 roku na światowych rynkach. Pogarszająca się sytuacja kraju i rynków odzwierciedla liczbę spółek notowanych na giełdzie i liczbę nowych emisji. W roku 2013 wyniosła 37 spółek i 5 w IPO. Liczba pierwszych ofert publicznych dokonywana na hiszpańskim rynku jest stosunkowo niska w porównaniu z innymi światowymi giełdami.

PODSUMOWANIE

Kryzys hiszpańskiej gospodarki w latach 2008-2013 był spowodowany nasileniem się rezultatem nierównowag makroekonomicznych. Nierównowaga ta odznaczała się w narastającym deficycie bilansu handlowego i zwiększeniu się zadłużenia sektora prywatnego. Przyczyną hiszpańskiego kryzysu była także zbyt wysoka podaż kredytów hipotecyjnych, które stymulowały popyt i doprowadziły do nadmiernego wzrostu gałęzi gospodarki, jaką jest budownictwo mieszkaniowe. W momencie podniesienia stóp procentowych część kredytobiorców przestał spłacać zobowiązania, co doprowadziło do załamania na rynku budowlanym i ograniczyło popyt wewnętrzny.

Przedmiotem artykułu była analiza wpływu wielkiego kryzysu finansowanego w roku 2008 na koniunkturę rynku i giełd w Hiszpanii tendencje zachodzące na rynku w Hiszpanii. Hiszpański rynek kapitałowy zajmuje wysoką pozycję na europejskich rynkach kapitałowych. Hiszpańska giełda w 2007 osiągnęła swój rekordowy wynik w wysokości 16 tys. punktów. Był to najwyższy do tej pory wynik. Hossa na giełdzie zakończyła się w roku 2008. Światowy kryzys finansowy skutkowałami na rynkach akcji. Obok wielkiego kryzysu w 2008 roku Hiszpania borykała się z kryzysem sektora bankowego, finansów publicznych i wysoką stopą bezrobocia, co również przyczyniło się do długotrwałej recesji. Giełda hiszpańska pomimo rozwoju w badanym okresie jest wciąż wysoko podatna na gwałtowne zmiany cen na rynkach. Kapitalizacja giełdy jak i pozostałe przyjęte w artykule wskaźniki kształtowały się na nierównym poziomie. Wzrost wartości kapitalizacji giełdy w badanym okresie miał dynamiczny charakter.

Należy jednak zaznaczyć, że duży wpływ na uzyskane wartości ma polityka państwa i skłonność do inwestycji uczestników rynku. Na podstawie dokonanej analizy doskonale widać jak kryzys w 2008 roku wpłynął na Hiszpańską koniunkturę giełdową. Dodatkowo kryzys ten spotęgował fakt przyjęcia przez Hiszpanie międzynarodowej waluty euro. Był to przełomowy moment, gdyż po wprowadzeniu wspólnej waluty stopy procentowe spadały, w celu zbliżenia ich wartości do poziomu obowiązującego w innych krajach członkowskich. Taka sytuacja doprowadziła do ujemnych wartości realnych stóp procentowych i spowodowała zwiększenie podaży tanich kredytów. Dodatkowy popyt na nieruchomości i spadek PKB spotęgował negatywne dla Hiszpańskiej gospodarki skutki kryzysu finansowego spowodowanego upadkiem amerykańskiego banku.

BIBLIOGRAFIA

1. Banaszczak-Soroka U., *Rynek papierów wartościowych*, Wydawnictwo C.H.Beck, Warszawa 2016.
2. FESE, *Federation of European Securities Exchanges*, [dostęp 17.05.2022].
3. *Indeks giełdowy – Encyklopedia Zarządzania* (mfiles.pl), [dostęp 22.05.2022].
4. Piętał Ł. 2015. *Kryzys w Hiszpanii w latach 2008-2013*. *Ekonomia XXI Wieku*. Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego Łódź. Nr 6.
5. World Development Indicators | DataBank (worldbank.org), [dostęp 17.05.2022].

**THE IMPACT OF THE FINANCIAL CRISIS
ON THE DEVELOPMENT OF THE STOCK MARKET IN SPAIN*****Abstract***

The article defines the term capital market as one of the most important segments of the financial market, it also characterizes the stock exchange. The subject of the article was to analyze the impact of the financial crisis in 2008 on the stock market on the example of Spain.

This purpose, the article presents the principles of operation of stock exchanges in Spain. There was also made a short analysis of the basic indicators determining the development of the stock exchange of the country. The research period was the beginning of the financial crisis and the years following it. The adoption of such a research period allows a clear analysis of the impact of the financial crisis in 2008 on the future prosperity of the market in Spain.

Keywords: stock market, shares, crisis.