

А.Б. Даулетова

ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ: ОТЕЧЕСТВЕННЫЙ И МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ

На сегодняшний день рынок ценных бумаг является одним из важнейших направлений развития экономики страны, поэтому правильно оценивать его состояние на данный момент, делать прогнозы на будущее и уметь находить решения для развития этого вида рынка является важной проблемой для нас. Без функционирования рынка ценных бумаг невозможен реальный подъем экономики, рынок ценных бумаг облегчает и расширяет доступ всем субъектам экономики к получению необходимых им денежных ресурсов. Но потенциал этого сегмента рынка реализован далеко не полностью [1].

В рыночной экономике важная цель отводится ценным бумагам как инструменту аккумуляции финансовых ресурсов и направления их в сферы наиболее прибыльного использования капитала, инвестирования производства в отраслях, испытывающих хронический недостаток капиталовложений, привлечения в хозяйственный оборот временно свободных средств юридических и физических лиц.

Можно выделить следующие ключевые проблемы развития национального рынка ценных бумаг, которые требуют первоочередного решения:

- Улучшение законодательства и контроль за выполнением этого законодательства
- Глобальный финансовый кризис развивающихся рынков
- Повышение роли государства на фондовом рынке
- Проблема защиты инвесторов
- Дефицит финансовых инструментов
- Манипулирование ценами
- Острая необходимость в повышении инвестиционной грамотности населения [2].

Масштабы и значение рынка ценных бумаг таковы, что его разрушение прямо ведет к разрушению экономического процесса, процесса воспроизводства вообще. Поэтому все участники рынка имеют прямую заинтересованность в том, чтобы рынок был правильно организован и жестко контролировался в первую очередь самым главным его участником – государством. Фондовый рынок, как и вся экономика в целом, не застрахован от спадов и других потрясений, иногда вызывающих паралич всей экономической

деятельности. Рынок ценных бумаг всегда был и будет индикатором финансово-экономического здоровья государства: резкое падение биржевых курсов служит грозным предзнаменованием общей финансовой катастрофы в стране, всякое же оживление экономики немедленно сказывается на объемах финансовых операций.

На сегодня казахстанский фондовый рынок представлен единственной Казахстанской Фондовой Биржей (KASE – Kazakhstan Stock Exchange) – организатором специальной торговой площадки (крупнейший акционер – 13%), имеет 64 акционера – центральный депозитарий, брокеры-дилеры, регистраторы, банки-кастодианы, организации, осуществляющие инвестиционное управление пенсионными активами, другие финансовые организации, а также физические лица.

С 2005 года в республике развивается такой класс инвесторов, как инвестиционные фонды (по состоянию на 01.11.10 – количество паевых инвестиционных фондов составляло 168, из них открытых – 15, закрытых – 129, интервальных – 24). Появление нового класса инвесторов позволило увеличить ликвидность. Тем не менее на сегодняшний день, основными инвесторами на внутреннем фондовом рынке остаются институциональные инвесторы, представленные накопительными пенсионными фондами, страховыми организациями и банками второго уровня.

По состоянию на 1 января 2011 года, общая капитализация KASE составила 13967,2 млрд. тенге или 56,8% от ВВП. За десять месяцев 2010 года объем сделок с акциями вырос на 22,4% относительно предыдущего года и составил 263,5 млрд. тенге [3].

Однако если отойти от цифр, какая же ситуация складывается на нашем фондовом рынке сегодня? Несмотря на хорошие цифры, на рынке в данный момент наблюдается ряд факторов, не позволяющих с теоретической точки зрения говорить об эффективности фондового рынка. Мировой финансовый кризис внес свою лепту на фондовых рынках практически всех стран, помимо этого у нас есть свои проблемы, такие, как финансовая неграмотность населения страны, низкая ликвидность, присутствие тонкой торговли. Основной проблемой, сказывающейся на ликвидности ка-

захстанского рынка ценных бумаг, является отсутствие в достаточном количестве интересных акций прибыльных компаний. Предпринимаемые меры нашего правительства в этом направлении внушают значительные надежды. Как следствие, рынок посвящен финансовым схемам профессиональных участников, нередко обладающих инсайдерской информацией. На таком рынке частному лицу с небольшой суммой денег действовать крайне трудно и рискованно. Отсюда и вывод, что нужно сделать так, чтобы свободные деньги инвесторов развивали казахстанскую экономику [3].

В настоящее время финансовый рынок Казахстана представляет: динамично растущий финансовый сектор; крупные институциональные инвесторы; активный рынок облигаций; быстро развивающийся внебиржевой рынок валютных деривативов. Недостаток финансовых инструментов; слабая активность и недостаточность участников рынка указывают на его недоразвитость.

Серьезным недостатком является нахождение более 50-ти процентов корпоративных облигаций у непрофессиональных инвесторов [4].

В сфере международных отношений более значительную роль в обеспечении стабильности глобальных финансовых связей призвано сыграть развитие взаимодействия стран при обсуждении важнейших финансовых проблем с целью принятия необходимых мер по предотвращению возможных потрясений или смягчению их последствий [5].

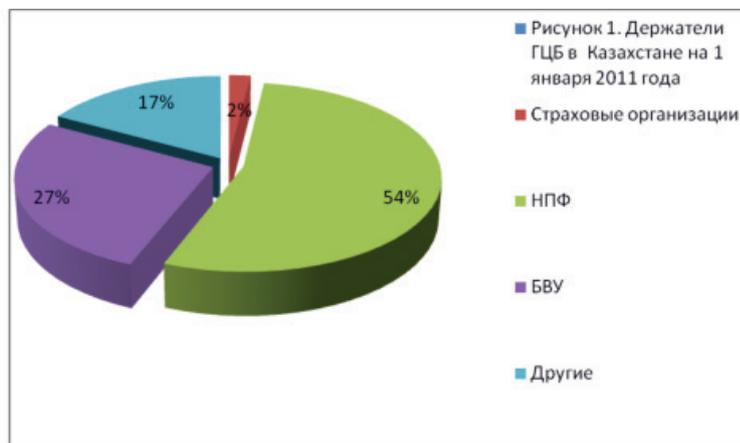
На международном фондовом рынке потоки капитала постоянно переплетаются, следуя общей тенденции глобализации мировой экономики интернационализации мирохозяйственных связей. Практически во всех государствах с развитой рыночной экономикой (за исключением, может быть Швейцарии) основную часть рынка ценных

бумаг составляет рынок государственных финансовых инструментов. Именно государственные ценные бумаги – опора мирового фондового рынка и основной инструмент любого финансового рынка [6].

В целом, резюмируя специфику оценки гипотезы эффективного рынка в Казахстане, можно сказать следующее: отечественный фондовый рынок страдает низкой торговой активностью, непрозрачностью, относительной неопытностью инвесторов. Эти обстоятельства создают препятствия в процессе торговли, тем самым вызывая дисбалансы и разрывы в торговле, которые, в свою очередь, способствуют образованию нелинейности в процессе ценообразования на фондовом рынке [3].

Доходности по этим финансовым инструментам зависят от экономической ситуации, уровня инфляции, настроения на фондовых рынках, объемов размещения ГЦБ и спроса на них со стороны инвесторов. В период неопределенности и повышенной волатильности на фондовых рынках инвесторы проявляют повышенный интерес к ГЦБ, так как риски по ним значительно ниже по сравнению с другими финансовыми инструментами (если нет угрозы дефолта!). Однако в случае восстановления на фондовых рынках спрос инвесторов на ГЦБ снижается в пользу корпоративных облигаций и акций. Снижение спроса на ГЦБ повышает их доходность и, соответственно, снижает цену, что негативно отражается на держателях данных финансовых инструментов.

В Казахстане основными держателями ГЦБ являются накопительные пенсионные фонды (НПФ) и банки второго уровня (БВУ). Эти финансовые институты являются самыми чувствительными к изменениям на рынке ГЦБ и пристально следящими за этим рынком (рис.1) [7].



Основными перспективами развития рынка ценных бумаг на нынешнем этапе являются:

- Повышение уровня организованности и усиление государственного контроля
- Интернационализация и глобализация рынка
- Взаимодействие с другими рынками капитала
- Создание полной законодательной и другой нормативной базы функционирования фондового рынка [2].

Положительным моментом в развитии рынка ценных бумаг стало решение Правительства РК о выводе ценных бумаг национальных компаний на фондовый рынок. Реализованы меры по развитию производных ценных бумаг, стимулированию производных инструментов на долговые обязательства. Расширены рейтинги для определения требований к порядку инвестирования пенсионных активов. Все разрешенные условия сделок на рынке ценных бумаг в Казахстане позволяют в условиях серьезного финансового кризиса с негативным воздействием на сектор реальной экономики сохранить определенные уровни капитализации, что очень важно для выживания рынка ценных бумаг в условиях кризиса [4].

Анализ истории мировых кризисов рынков ценных бумаг, а также усиливающаяся роль информации и глобализация международного информационного поля продиктовали необходимость государственного регулирования деятельности участников рынка ценных бумаг в виде закрепления стандартов эмиссий, объемов и порядка обязательного раскрытия информации, пресечения манипулятивных стратегий и использования служебной информации в торговле [8].

После преодоления кризиса и на волне роста на мировых фондовых рынках отечественный фондовый рынок также получит толчок к дальнейшему развитию. Продолжат совершенствоваться инфраструктура и законодательная база. Определенные подвижки к этому были сделаны уже в прошедшем году. В целом, опираясь на макроэкономические прогнозы, мы с оптимизмом смотрим на мировые фондовые рынки. И казахстанский рынок не станет исключением [9].

Таким образом, лишь частично осветив состояние рынка ценных бумаг, мы уже видим очевидные проблемы в его функционировании. Хотя нельзя не заметить долгосрочные планы государства, направленные на решения этих проблем, но насколько действенными окажутся меры.

Сейчас Казахстан стоит на пути развития рынка ценных бумаг, учитывающего как исторические казахстанские традиции, так и опыт стран с развитой рыночной экономикой. Как известно, основная цель развития рынка ценных бумаг – со-

действовать эффективному развитию экономики Казахстана, ускорению финансовой стабилизации и экономическому росту на основе активизации работы всех субъектов рыночной экономики, в первую очередь, населения. Рынок ценных бумаг может развиваться только при нормальных товарно-денежных отношениях и отношениях собственности. Преобразование государственной собственности в формы собственности, адекватные новым рыночным отношениям, в значительной мере осуществляется путем ее приватизации. В целом, несмотря на все проблемы и диспропорции, фондовый рынок Казахстана, как важнейшая часть формирующегося финансового рынка имеет большой потенциал и серьезные перспективы быстрого развития.

1. *Маулен Утегулов*. О программе развития рынка ценных бумаг Республики Казахстан 2005-2007 годы // Рынок ценных бумаг Казахстана. -2005. – №3. – С.18

2. *Мендыгалиев К.* Проблемы формирования и развития рынка ценных бумаг в Казахстане// – Астана, 2007. – С.33-34

3. *Досмухамбетова Г.Б.* Влияние развития институциональной инфраструктуры фондового рынка Казахстана на его информационную эффективность // Банки Казахстана. – 2011. – №2. – С.44-46

4. *Калимуллина Р.И.* Проблемы развития рынка ценных бумаг в Республике Казахстан в процессе функционирования финансового рынка // Аль-Пари. – 2010. – №1. – С.86-87

5. *Козлов Н.Б.* Формирование рынка ценных бумаг в постсоциалистических странах// -М. -2002

6. <http://www.iep.ru/files/text/diplom/2002/kokovina.pdf>

7. *Динара Кембаева*. Обзор рынка ГЦБ: сохранится ли спрос? // Рынок ценных бумаг Казахстана. – 2011 год. – № 4-5. – С.24-25

8. *Севастьянов А.А.* Формирование информационной инфраструктуры рынка ценных бумаг: мировой опыт и российская практика. – М., 2003.

9. *Адилъ Табылдиев*. Опрос РЦБ // Рынок ценных бумаг Казахстана. – 2011. – №1-2. – С.11

* * *

Қазіргі таңда бағалы қағаздар нарығы еліміздің экономикасының дамуының ең маңызды бағыттарының бірі болып табылады. Бағалы қағаздар нарығы экономиканың барлық субъектілеріне қажетті ресурстарға қол жеткізуін жеңілдетеді және кеңейтеді. Сондықтан оның ары қарай қызмет етуінсіз экономиканың айтарлықтай көтерілуі күмәнді. Макроэкономикалық болжамдарға арқа сүйей отырып, біз дүниежүзілік қаржы нарығына сеніммен қараймыз және де Қазақстан нарығы аса ерекшелік емес.

* * *

For today, the securities market is one of the most important areas of the economy. The securities market facilitates and enhances access to all economic entities to obtain the necessary financial resources to them. Without a functioning securities market can not be a real economic recovery. In general, based on macroeconomic forecasts, we are optimistic about the global equity markets. And the Kazakhstan market can not be an exception.