

Момуналиев Н.С.

**ВОПРОСЫ ИНТЕГРАЦИИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ
В КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКЕ**

N.S. Momunaliev

**THE ISSUES OF INTEGRATION OF SECURITIES MARKET
IN THE KYRGYZ REPUBLIC**

УДК:331.5 (575.2)

В статье рассматриваются вопросы интеграции и регулирования рынков ценных бумаг, и предлагается пути интеграции в рамках стран-участниц Содружества Независимых Государств (СНГ) и Евразийского Экономического Сообщества (ЕврАзЭС).

This article discusses the integration and regulation of securities markets and proposes ways to integrate within the member countries of the Commonwealth of Independent States (CIS) and the Eurasian Economic Community (EEC).

В Кыргызстане в настоящее время сложилась ситуация, при которой ценные бумаги подавляющего большинства компаний являются неликвидными и практически не торгуются на бирже. В то же время высоколиквидные ценные бумаги передовых эмитентов республики, стабильно выплачивающих дивиденды, отсутствуют на рынке. Причиной этого является то, что «крупные» акционеры таких эмитентов в целях исключения потери контроля над предприятием не дают возможности предприятиям выпускать акции и реализовывать их широкому кругу инвесторов. Другой проблемой является то, что на рынке отсутствуют институциональные инвесторы, а население не обладает знаниями в области инвестиций на рынке ценных бумаг. Отсутствие институциональных инвесторов имеющих в достаточном объеме средства для инвестирования их в ценные бумаги является еще одной проблемой республики.¹

Вместе с тем, следует отметить, что размеры ряда важнейших сегментов рынка ценных бумаг, как Российской Федерации, так и Кыргызстана значительно уступают рынкам развитых стран. В обеих странах основным эмитентом ценных бумаг по-прежнему выступает государство, в то время как корпоративный сектор развивается медленно, и основная масса операций совершается на первичном рынке ценных бумаг. Сегодня с развитием фондовых рынков формируются регулирующая и контрольно-надзорная систе-

мы, важная роль в которых отводится регуляторам национальных рынков ценных бумаг. Государственная политика в области финансовых рынков реализуется посредством их регулирования, в том числе в сфере рынка ценных бумаг, биржевого товарного рынка, коллективных инвестиций, а также через обеспечение эффективного надзора и контроля в этих сферах деятельности.

Вместе с тем в рамках существующих процессов возникает потребность в активизации реформирования и улучшения принципов функционирования и развития фондовых рынков государств путем расширения сферы сотрудничества и использования опыта экономически развитых стран.

В сложившихся условиях развития фондового рынка большое значение уделяется органам исполнительной власти, осуществляющим функции по регулированию и надзору на рынке ценных бумаг. Развитие национальных рынков выдвигает не только новые требования к системе государственного регулирования, но и требует углубленной оценки качества и обоснованности принимаемых решений. Эта задача не может быть решена без тесного взаимодействия всех государственных регуляторов рынка ценных бумаг государств. Вопросы обеспечения эффективности функционирования фондового рынка, равно как и оценка институционального построения существующего фондового рынка с точки зрения реального сектора экономики как механизма привлечения капитала, является весьма актуальным. Вопрос развития фондового рынка тесно связан с необходимостью привлечения средств частных инвесторов на рынок ценных бумаг и повышения уровня финансовой культуры населения.²

Низкая конкурентоспособность промышленного сектора экономики стран препятствует привлечению финансовых ресурсов с использованием фондового рынка. Кроме того, большинство национальных компаний пока не

¹ <http://www.cis.minsk.by/main>.

² <http://www.cis.minsk.by/main>.

рассматривают институты финансового рынка в качестве основного механизма привлечения инвестиций. Основным источником инвестиций компаний по-прежнему остаются собственные средства либо займы. Конечно же, возможность привлечения средств на фондовом рынке рассматривается реальным сектором как одно из ключевых направлений при оценке перспектив увеличения капитализации национальных компаний, но при этом малые и средние предприятия испытывают трудности в доступе на фондовый рынок.

Существуют и другие причины. Нежелание компаний раскрывать финансовую информацию и допускать к управлению бизнесом внешних акционеров также снижает интерес инвесторов к инвестиционным проектам. Негативным фактором является стремление скрыть реального собственника в процессе приватизации, как правило, путем учреждения офшорных компаний.

Таким образом, несмотря на то, что в государствах проводится большая работа по развитию фондового рынка, принятию мер по дальнейшему его совершенствованию с учетом современных задач экономики, международной практики и собственного приобретенного опыта, предстоит еще многое сделать для решения обозначенных проблем и дальнейшего развития этого важнейшего сегмента экономики, а именно:

- формирование правовых основ развития новых инструментов финансового рынка;
- развитие конкурентоспособных институтов рынка ценных бумаг;
- развитие инструментов и форм инвестирования частного капитала в экономику и стимулирование инвестиционной активности;
- формирование розничных инвесторов и обеспечение должных принципов инвестирования личных сбережений;
- обеспечение законности и порядка на финансовом рынке для защиты прав и интересов инвесторов;
- развитие системы регулирования и принципов формирования государственной политики на финансовом рынке.

Странам самостоятельно будет очень трудно выдерживать конкуренцию с ведущими мировыми валютами и финансовыми центрами, особенно в условиях глобализации мировых финансовых потоков. Финансовая интеграция государств позволит активизировать инвестиционное сотрудничество и ускорить экономический рост, повысить экономическую безопасность и устойчивость национальных финансовых рынков к кризисным явлениям на мировом финансовом рынке. Важным шагом

для развития фондового рынка является создание региональных финансовых центров по активному привлечению большого числа инвесторов и эмитентов, включая нерезидентов, путем создания экономических стимулов в виде предоставления налоговых преференций, упрощенной процедуры лицензирования и допуска финансовых инструментов к обращению на специальной торговой площадке. Таким образом, можно подвести итог и сформулировать приоритетные направления развития рынка ценных бумаг Кыргызской Республики, учитывая опыт, как Российской Федерации, так и Кыргызстана, которые включают:

- развитие рынка государственных ценных бумаг и перевод их выпуска и обращения на торговую площадку лицензированных организаторов торговли ценными бумагами Кыргызской Республики;

Результатом перевода государственных ценных бумаг на торговую площадку лицензированных организаторов торговли ценными бумагами Кыргызской Республики станет существенное оживление фондового рынка и привлечение инвестиций в экономику республики.

- развитие рынка облигаций;

С развитием рынка облигаций компании получают возможность привлечения дешевых дополнительных средств и инвестиций для своего развития и выпуск облигаций позволит оптимизировать для эмитентов и инвесторов их взаимоотношения на рынке ценных бумаг. С одной стороны, эмитент получает более оптимальные условия для привлечения заемного капитала путем выпуска обеспеченных облигаций и доступ к широкому кругу заимодателей, с другой стороны, инвесторы получают возможность вкладывать свои средства в обеспеченный долговой финансовый инструмент, выпущенные под конкретные рентабельные проекты

- разработка и усиление единых требований листинга;

В современных условиях как со стороны иностранных, так и отечественных инвесторов последовательно возрастают требования к прозрачности эмитентов в целях мониторинга и контроля рисков своих инвестиций в их ценные бумаги. Прохождение процедуры листинга предъявляет к эмитентам ценных бумаг определенные требования и накладывает ряд жестких обязанностей. Все это оказывает стимулирующее воздействие на эмитентов и приводит к повышению их прозрачности и открытости перед инвестиционным сообществом и широкой общественностью. Как результат, все это способствует укреплению взаимного доверия

между эмитентами ценных бумаг и инвесторами - участниками рынка ценных бумаг.

Прохождение процедуры листинга с включением ценных бумаг в один из котировальных списков биржи является, безусловно, важным и неотъемлемым этапом в жизни любой компании. Получение листинга ценных бумаг на бирже позволяет эмитенту качественно и количественно расширить круг инвесторов, а также придать бумагам компании инвестиционный статус, а самому эмитенту – статус «публичной компании».

- повышение уровня знаний населения в вопросах инвестирования в ценные бумаги;

Слабая информированность населения обуславливает недоверие к этому рынку. Для популяризации финансового рынка необходимо усилить информационно-просветительскую и разъяснительную работу, пропаганду правовых знаний о рынке ценных бумаг и по вопросам инвестирования, принять дальнейшие меры по обеспечению прозрачности и доступности информации.

Освещение мероприятий на рынке ценных бумаг в средствах массовой информации в

доступной форме и с предоставлением исчерпывающей информации будет способствовать обеспечению доверия населения к финансовому рынку и привлечению новых потенциальных инвесторов.

- проведение работы по вопросам развития и интеграции рынка ценных бумаг в рамках стран-участниц Содружества Независимых Государств (СНГ) и Евразийского Экономического Сообщества (ЕврАзЭС).

В настоящее время на регулярной основе проводятся заседания Совета руководителей государственных органов по регулированию рынков ценных бумаг государств-участников СНГ и уполномоченных органов по регулированию рынков ценных бумаг государств-членов ЕврАзЭС, где рассматриваются вопросы регулирования рынков ценных бумаг и интеграции в единое финансовое пространство.

В результате будет обеспечена дальнейшая интеграция в единое пространство государств-членов ЕврАзЭС и СНГ путем унификации и гармонизации законодательства стран государств-членов ЕврАзЭС и СНГ.

Рецензент : д.э.н., профессор Джумабаев К.Дж.