

ЭКОНОМИКА. СЕЛЬСКОЕ ХОЗЯЙСТВО

Джумабаев К., Исраилов А.А., Момуналиев Н.С.

СОСТОЯНИЕ РАЗВИТИЯ МЕЖДУНАРОДНОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В УСЛОВИЯХ РЫНОЧНЫХ ОТНОШЕНИЙ

K. Zhumabaev, A.A. Israilov, N.S. Momunaliev

QUALITY OF INTERNATIONAL STOCK DEVELOPMENT UNDER THE TERMS OF MARKET RELATIONS

УДК:331.5

В статье рассматривается состояние развития международного рынка ценных бумаг, раскрывается значение и методы регулирования Еврооблигации на внебиржевом рынке.

The article reviews the quality of international stock development, and reveals the value and methods of Eurobond regulation in the OTC market.

Процесс интеграции стран с рыночной экономикой, происходящий в мире, требует создания общего финансового рынка для проведения эффективной инвестиционной политики. В большинство развитых стран мира уже накоплен большой опыт реализации международных инвестиционных проектов. Эмитированные банками и корпорациями ценные бумаги одних стран для распространения в других странах в большом объеме обращаются на международном рынке ценных бумаг.

Промышленные компании, курс акций которых включен в национальный фондовый индекс Франции, большую часть своих операций (до 70%) осуществляют за пределами Франции. Аналогичная ситуация в других странах. Большинство компаний, прошедших листинг на фондовых рынках Западной Европы, половину своей прибыли получают от зарубежной деятельности. Прибыль американских корпораций от зарубежной деятельности также значительна: у корпораций, чьи акции котируются на Нью-Йоркской фондовой бирже, она составляет в среднем 25-30% (табл. 1).

Мировой финансовый рынок все более приобретает вид двухуровневой системы, в которой верхний уровень - наднациональный - представлен обращением ценных бумаг ведущих транснациональных корпораций, а нижний - национальный - обращением бумаг национальных компаний. Каж-

дому из этих уровней присущи свои институты финансового рынка - международные или национальные.

Международный рынок ценных бумаг, как и национальные рынки, состоит из первичного и вторичного рынков. На первичном рынке эмитент одной страны размещает свои ценные бумаги в другой стране или других странах, а на вторичном рынке происходит перепродажа ценных бумаг через специальные финансовые учреждения. Основными покупателями и продавцами на вторичном рынке ценных бумаг являются центральные и коммерческие банки, страховые компании и другие небанковские институты.

В последнее десятилетие возросла привлекательность рынка евробумаг. Евроинструменты - это акции, ноты, облигации, деривативы, размещаемые на международных финансовых рынках, внешних по отношению к стране эмитента.

Еврооблигации эмитируются правительствами стран, муниципалитетами, банками, международными кредитными организациями, транснациональными корпорациями.

Внешние займы в виде еврооблигаций активно используются ими как дополнительный источник финансирования, особенно в условиях ограниченности денежных ресурсов в развивающихся странах с кредитным рейтингом «ВВ» (Мексика, Бразилия, Аргентина, Венесуэла, ряд стран Восточной Европы, Россия). Появился даже особый тип облигаций - PAR-Bonds, которые обмениваются на соответствующие долги стран по номиналу. Этим облигациям соответствует набор фиксированных купонных выплат, ставки по которым чаще ниже рыночных.

Объем мировых рынков долговых ценных бумаг ¹

Таблица 1

Объем мировых рынков долговых ценных бумаг (общий объем задолженности на конец года), млрд. долл.					
Страна	2005	2006	2007	2008	2009
Австралия	115	244	305	614	656
Великобритания	409	825	1 565	2 445	2 556
Германия	995	2 179	2 082	4 558	4 096
Италия	1 233	1 619	1 345	3 055	2 884
Испания	233	367	363	1 452	1 625
Канада	426	678	777	1 055	1 107

¹ Рубцов Б.Б. Современные фондовые рынки // Финансы, М: - 2009

Нидерланды	170	370	734	1 362	1 408
США	7 433	11 078	16 118	22 541	23 841
Франция	827	1483	1 332	3 065	2 870
Швейцария	177	276	170	521	491
Швеция	202	386	286	485	463
Япония	2 922	5 307	6 432	9 163	8 646
Прочие развитые страны	778	1418	1 864	2 698	3021
Все развитые страны	15920	26 230	33 373	53 014	53 664
Аргентина	21	68	154	114	130
Бразилия	—	227	356	462	632
Индия	73	102	140	246	290
Китай	34	107	276	508	633
Корея	96	255	351	642	740
Мексика	57	54	127	258	316
Россия	—	—	70	109	126
Турция	9	34	69	201	221
Прочие (включая офшорные центры)	68	846	801	1 734	1 775
Все формирующиеся	458	1 504	2 300	4 274	4 862
Весь мир	16 378	27 734	35 673	58 003	59 076
В процентах к ВВП	73	96	114	143	134
Частные эмитенты	7 543	10 989	16 514	34 341	35 349
В процентах к ВВП	34	38	53	84	80

Еврооблигации - ценные бумаги преимущественно на предъявителя, то есть их владельцы не регистрируются. Эти облигации выпускают и продают в основном за пределами внутреннего рынка той валюты, в которой указано их достоинство. Вместе с тем еврооблигации деноминированы в валютах, которые занимают лидирующее положение в международной торговле.

Среди долговых ценных бумаг на еврорынке распространены евродолговые обязательства (евроноты). Эти среднесрочные ценные бумаги составляют 50-60% новых эмиссий. Обязательства, номинированные в американской валюте, занимали около половины рынка, в немецких марках - 15% и японских иенах - 10%. Кроме того, появились такие валюты, как аргентинские песо, польские злотые, хорватские куны и российские рубли, а с 1999 г. выпускаются еврооблигации с номиналом в евро.

Сравнительно новый инструмент на еврорынке - коммерческие обязательства, особенность которых состоит в том, что они не проходят через андеррайтинг. Банки - члены синдиката берут на себя обязательства разместить бумаги заемщика на согласованных условиях, но при этом не обязуются выкупать недоразмещенные обязательства (табл. 2).

Срок обращения коммерческих обязательств на еврорынке - от нескольких месяцев до

нескольких лет. В отличие от аналогичных бумаг в США еврокоммерческие обязательства выпускаются на более продолжительный срок (на внутреннем рынке США срок их обращения 60-180 дней).

Заметную роль на рынке евробумаг играют евродепозитные сертификаты (ДС), предназначенные в основном для крупных институциональных инвесторов. Главные эмитенты ДС - отделения ведущих американских, английских, канадских, японских и европейских банков. ДС выпускаются на срок от трех до шести месяцев и имеют фиксированную процентную ставку. Существуют ДС и с более длительными сроками обращения и с плавающей процентной ставкой.

Размещение еврооблигаций происходит преимущественно путем открытой подписки среди неограниченного круга инвесторов через синдикат андеррайтеров. При этом требуется листинг, который проводится на Лондонской или Люксембургской биржах. Листинг требуется по той причине, что многие европейские страны запрещают пенсионным фондам и страховым компаниям приобретать ценные бумаги, не прошедшие листинг на бирже.

Структура задолженности по международным ценным бумагам²

Таблица 2

Инструмент	2008 г.		2009 г.	
	млрд. долл.	%	млрд. долл.	%

² Рубцов Б.Б. Современные фондовые рынки // Финансы, М.: - 2009

Всего	4295	100,0	5226	100,0
Классические облигации с фиксированной ставкой	2965	69,0	3540	67,7
Облигации с плавающей ставкой	935			
Облигации с варрантом	211	21,8	1199	22,9
Коммерческие бумаги	133	4,9	227	4,3
Прочие краткосрочные инструменты	62	3,1	175	3,4
		1,4	85	1,6

Следует отметить что, торговля этими ценными бумагами осуществляется на внебиржевом рынке. Если заем рассчитан на небольшую группу инвесторов, он может быть квалифицирован как частное размещение и листинг на фондовой бирже не потребуются.

Таким образом, в условиях рыночных отношений национальные нормы регулирования на внебиржевом рынке практически не применяются, од-

нако он жестко регулируется Ассоциацией участников международного рынка капиталов, правилам и рекомендациям которой обязаны придерживаться все участники. Поскольку еврооблигации продаются на внебиржевом рынке, то время торгов не фиксированное, хотя Ассоциация участников международного рынка капитала требует, чтобы дилеры вели торговлю в отведенные часы.

Рецензент: д.э.н., профессор Джаилов Ж.С.