

Фатыхов А.Н.

Поволжская академия государственной службы имени П.А. Столыпина

РАЗВИТИЕ РЕГИОНАЛЬНОГО ФОНДОВОГО РЫНКА КАК ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИСТЕМЫ

В статье с позиции системного подхода рассматривается региональный фондовый рынок как экономическая система с присущими ей элементами, структурой и взаимодействием элементов. Региональный фондовый рынок представлен сложной системой экономических отношений, складывающихся внутри фондового рынка, между региональными фондовыми рынками. Рассматривается влияние мировых фондовых рынков на развитие фондовых рынков России. Предлагается система государственных мер, стимулирующих развитие региональных фондовых рынков.

Фондовый рынок на региональном уровне представлен сложной экономической системой, включающей инфраструктуру, фондовые ценности, экономических агентов. Региональный фондовый рынок делится на первичный и вторичный. На первичном рынке размещаются новые выпуски ценных бумаг, эмитентами которых являются корпорации, муниципальные органы. Фондовые ценности приобретаются индивидуальными инвесторами и кредитно-финансовыми институтами, которые выступают в качестве институциональных инвесторов. Ценные бумаги размещаются путем прямого обращения эмитента к инвесторам или через посредника. Сделки с ценными бумагами на региональном фондовом рынке осуществляется путем покупки ценных бумаг у эмитента группой инвесторов непосредственно напрямую, а также через посредников на вторичном рынке. Сделки с ценными бумагами на вторичном рынке осуществляют как на фондовых биржах, так и по правилам внебиржевого оборота. Роль фондовых бирж многогранна. Они стимулируют привлечение и накопление капитала, включая и иностранный капитал, выступают своеобразным регулятором инвестиционных и инфляционных процессов, открывают возможности для финансирования предприятий путем эмиссии акций, облигаций и других ценных бумаг.

Из вышесказанного следует, что фондовый рынок как экономическая система имеет сложную структуру с различным уровнем подчинения и соподчинения входящих в экономическую систему элементов.

Региональный фондовый рынок как экономическая система выражает систему экономических отношений, складывающихся между экономическими агентами по поводу купли-продажи ценных бумаг как специфического товара, объединяющего титул собственности и долговое обязательство. Система экономических отношений включает отношения, складывающиеся внутри регионального фондового рынка, между региональными фондовыми рынками, а также между региональным фондовым рынком и национальным.

Важное значение для развития регионального фондового рынка как экономической системы имеет формирование инфраструктуры фондового рынка как базового системообразующего элемента системы. В функциональной схеме инфраструктуры регионального рынка можно выделить два уровня, межрегиональный и внутрирегиональный¹. Межрегиональный уровень обеспечивает технический доступ на региональный фондовый рынок больших групп – участников рынка. К ним относятся межбанковские валютные биржи, региональные дилеры, небанковские кредитные организации, осуществляющие расчеты, а также региональные валютные биржи. Межрегиональный уровень обеспечивает решение задач первичного размещения ценных бумаг через механизм аукционов и вторичного обращения, осуществляет денежные расчеты по операциям с ценными бумагами с использованием межрегионального клиринга через подразделения Банка России; реализует возможности проведения опера-

¹ Сулимов А.В., Байкова Ю.А., Розовская Ю.Ю. Развитие региональной инфраструктуры фондового рынка // Деньги и кредит. 2002. №9. С. 38.

ций Банка России с государственными ценными бумагами; осуществляет допуск к информации о параметрах ценных бумаг, уровне спроса и предложения; создает условия для использования информации при формировании ожиданий участников фондового регионального рынка и другие. Внутрорегиональный уровень реализует отношения между инвесторами и обслуживающими их профессиональными участниками рынка государственных ценных бумаг, заключившими договор с Банком России, дилерами и другими кредитными организациями.

В условиях глобализации экономических процессов, и прежде всего финансовой глобализации, наметилась тенденция к централизации локальных фондовых рынков на региональном уровне в высокотехнологичные организованные рынки с ядром, находящимся в финансовом центре страны. Основной объем фондового рынка страны сосредоточен в больших городах, таких как Санкт-Петербург, Нижний Новгород, Самара, Ростов-на-Дону, Новосибирск, Владивосток и другие. Локально организованные региональные фондовые рынки постепенно перестают носить массовый характер.

На развитие региональных фондовых рынков и на национальный фондовый рынок в целом оказывают влияние состояние мировых фондовых рынков и наметившиеся закономерности их развития. К закономерностям развития мировых фондовых рынков следует отнести прежде всего следующие:

- возрастание влияния валютного фактора в операциях мировых фондовых рынков;
- усиление взаимозависимости национальных фондовых рынков;
- возрастание амплитуды колебаний курсов ценных бумаг;
- изменение инфраструктуры фондового рынка.

Особенностью современной инфраструктуры мирового фондового рынка является паритет между объемами операций

на биржевом и внебиржевом фондовом рынке². Эта особенность оказывает влияние на функционирование как национальных, так и локальных фондовых рынков, на которых также складывается паритет между биржевой и внебиржевой торговлей. Другой особенностью мировых фондовых рынков является тот факт, что торгующая ценными бумагами все больше носит интернациональный характер, и деятельность институтов фондового рынка также приобретает международный характер. Это подтверждается тем, что в операциях на фондовых рынках активно участвуют иностранные инвесторы, а в числе инструментов фондового рынка значительное место занимают иностранные ценные бумаги. Тем не менее операции на фондовых рынках обслуживаются национальными валютами. Деятельность фондовых рынков регулируется национальными регулирующими органами со сложившимися принципами корпоративного управления, нормами и правилами в отношении обеспечения прав инвесторов, бухгалтерской отчетности компаний и банков. На российский фондовый рынок оказывают влияние зрелые рынки, или рынки акций США, Японии и стран ЕС, характеризующиеся высоким уровнем рыночной капитализации и отработанной системой организованного и правового отношения торговли акциями. В то же время российский фондовый рынок подвергается воздействию развивающихся рынков, или рынков акций развивающихся государств, которые отличаются от развитых рынков высокими темпами роста, повышенным риском, низким уровнем рыночной капитализации и формирующимся механизмом правового регулирования³. Главной целью развития отечественного фондового рынка и его региональных составляющих является переориентация на обслуживание инвестиционных нужд реального сектора экономики, что требует приоритетного размещения первичных эмиссий и корпоративных облигационных

² Доронин И.Т. Мировые фондовые рынки: закономерности развития и современное состояние // Деньги и кредит. №9. 2002. С. 58-61.

³ Киреев А. Международная экономика. М.: «Международные отношения», 2006. - С. 177-178.

займов. При этом крайне важны повышение информационной «прозрачности» рынка и выходящих на него элементов, совершенствование корпоративного управления. Инструменты фондового рынка наилучшим образом будут способствовать решению задачи перераспределения избыточных доходов от экспорта компаний минерально-сырьевого сектора в форме инвестиций в предприятия, ориентированные на внутренний спрос. Несмотря на возможности самоорганизации фондового рынка, государство должно занять активную позицию, не ограничиваясь «разработкой правил игры на рынке», как прежде, а стимулируя и создавая условия для каждой категории участников фондового рынка получения прямой выгоды от участия в фондовом рынке. Государство должно не только оказывать разумную государственную поддержку, чтобы собственный потенциал фондового рынка не исчерпался, но и стимулировать отечественных частных инвесторов работать на региональных фондовых рынках. При разработке мер стимулирования необходимо учитывать тот факт, что в сложившихся условиях инвесторы более склонны осуществлять на рынке ценных бумаг краткосрочные вложения, а не долгосрочные. Согласно экспертным оценкам, доходность операций с ценными бумагами в результате введения в Москве специальных льгот возросла в среднем на 20% за период с 1999 по 2000 год⁴. Предоставление льгот для осуществления сделок с ценными бумагами обусловило рост суммарных налоговых отчислений в бюджет, а потери бюджета от действия налоговой льготы в 1999 г. были ниже величины реальных дополнительных доходов бюджета, которые обеспечивала льгота.

Российский фондовый рынок развивался как преимущественно облигационный, и объективно не были созданы условия для бурного развития первичного рынка акций. Тем не менее корпоративные облигации являются инструментом привлечения инвестиций в российскую промышлен-

ность через фондовый рынок. Так за период 1999-2000 гг. в российскую промышленность удалось привлечь через фондовый рынок инвестиций на сумму 93 млрд. руб.⁵ Развитие фондового рынка в России как преимущественно облигационного в конце 90-х – начале 2000-х гг. позволило тем не менее привлечь не только институциональных инвесторов, но и портфельные инвестиции из-за рубежа. Большой резерв эмитентов облигаций сосредоточен в регионах.

Развитие фондового рынка в России и ее регионах возможно лишь с помощью стимулирования развития рынка корпоративных ценных бумаг. При этом необходимо совершенствовать соответствующее законодательство и активнее использовать макроэкономические регуляторы. Важными направлениями государственной политики на рынке ценных бумаг должны быть налоговое стимулирование долгосрочных инвестиций и информационно-технологическая поддержка развития инфраструктуры фондового рынка. Выход предприятий на фондовый рынок, особенно на этапе проведения первичной эмиссии, объективно предполагает оказание бюджетной поддержки. При этом оказание бюджетной поддержки предприятиям позволяет контролировать эффективность вложения государственных средств. Обычно при этом следует учитывать следующие обстоятельства:

– средства на подготовку эмиссии должны предоставляться только тем предприятиям, которые обязуются освоить их, обеспечивая установленный уровень эффективности;

– бюджетную эффективность в свою очередь предполагается повышать за счет возвратности средств. Предприятия, получив прибыль после завершения инвестиционного проекта, возвращают средства в бюджет.

Из вышесказанного следует, что государственная политика должна быть направлена на развитие первичного рынка ценных бумаг. Государство должно стиму-

⁴ Сизов Ю. Актуальные проблемы развития российского фондового рынка // Вопросы экономики. - №7. - 2003. С. 34.

⁵ Сизов Ю. Актуальные проблемы развития российского фондового рынка // Вопросы экономики. - №7. - 2003. С. 37.

лизовать формирование системы оказания услуг внутренним частным инвесторам. Государственная политика по развитию фондового рынка должна строиться с уче-

том общих тенденций развития мировых фондовых рынков и с учетом специфики национального и регионального фондовых рынков.

Список использованной литературы:

1. Сулимов А.В., Байкова Ю.А., Розовская Ю.Ю. Развитие региональной инфраструктуры фондового рынка // Деньги и кредит. №9. 2002.
2. Доронин И.Т. Мировые фондовые рынки: закономерности развития и современное состояние // Деньги и кредит. №9. 2002.
3. Киреев А. Международная экономика. М.: «Международные отношения», 2006.
4. Сизов Ю. Актуальные проблемы развития российского фондового рынка // Вопросы экономики. - №7. - 2003.

Статья поступила в редакцию 18.07.07