

**ГЛОБАЛЬНЫЕ АСПЕКТЫ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ КР**

*В статье рассмотрены задачи государства в деятельности фондового рынка по привлечению инвестиций. В качестве инструмента государственной политики на рынке ценных бумаг должны быть разработаны функциональные механизмы по привлечению частных денежных ресурсов в экономику, в первую очередь на предприятия, остро нуждающиеся в средствах для реальных инвестиций, реконструкции и подъема производства, освоения новых технологий и продукции.*

*Ключевые слова: ценные бумаги, капитал, денег, акции, бюджет.*

**ROLE OF GOVERNMENT REGULATION IN THE DEVELOPMENT OF INVESTMENTS IN SECURITIES**

*The article was considering governmental matters related to the money market, specifically development of project investments. As the instrument of government policies of the stock and bond markets there should be functional mechanism developed for attracting private financial resources into our economy. In fact, the focus should be on the enterprises, which considerably are demanding the assets for actual investments, reconstruction and production growth, development new technologies and products.*

*Keywords: securities, capital, money, stocks, budgets.*

В любой рыночной экономической системе рынок ценных бумаг требует государственного регулирования, поскольку потребительское свойство ценных бумаг приносить доход – проявляется не сразу и не всегда, а возможность недополучить ожидаемую прибыль, или даже потерять инвестированный капитал требует выполнения всеми субъектами рынка определенных норм, стандартов и правил. Цель государственного регулирования – создать единые требования к участникам и подтвердить их выполнение лицензиями, определить юридические нормы совершения операций с ценными бумагами, создать институт контролирующих органов, закрыть доступ на фондовый рынок недобросовестным и непрофессиональным эмитентам, посредникам, организаторам торговли, институциональным инвесторам.

Совершенствование системы государственного регулирования связано с формулировкой стратегических и практических задач, выработкой принципов и заданием объектов регулирования. В качестве инструмента государственной политики на рынке ценных бумаг система регулирования, на наш взгляд, призвана решать следующие долговременные задачи:

1. Создать эффективное функционирование механизмов привлечения частных денежных ресурсов в экономику, в первую очередь на предприятия, остро нуждающиеся в средствах для реальных инвестиций, реконструкции и подъема производства, освоения новых технологий и продукции.
2. Разработать сбалансированную систему финансирования дефицита бюджета всех уровней, в первую очередь государственного, путем эмиссии доходных и надежных ценных бумаг.
3. Обеспечить защиту интересов и прав, предотвратить социальные конфликты, связанные с недобросовестными операциями на фондовом рынке.

4. Способствовать цивилизованному развитию рынка ценных бумаг как одной из важнейших отраслей сферы финансовых услуг с сохранением национального контроля над этой отраслью, стимулировать операции с отечественными ценными бумагами в Кыргызстане, обеспечить конкурентоспособность финансовых институтов по отношению к иностранным как на отечественном, так и на зарубежных рынках.

5. Интеграция кыргызского фондового рынка в мировой финансовый рынок через достижение международных стандартов деятельности и освоение новейших технологий с одновременным поиском самостоятельного места отечественного РЦБ в системе международных рынков капитала.

Первостепенными практическими задачами, вытекающими из стратегических государственных проблем, на наш взгляд, следует принять: выработку стандартов и критериев лицензирования всех видов деятельности на рынке ценных бумаг, контроль за их исполнением; раскрытие информации об участниках, операциях, ценных бумагах; борьба с суррогатами ценных бумаг, незаконной деятельностью на фондовом рынке; завоевание доверия инвесторов к рынку.

Степень постижения закономерностей развития экономики как совокупности рынков, в том числе рынка ценных бумаг, отражается через принципы, которыми руководствуется государство, осуществляя регулирование деятельности на рынке ценных бумаг. На наш взгляд, важнейшими принципами, исходя из глобальной цели системы регулирования, следует принять следующие:

1. Полнота охвата всех элементов, товаров и участников рынка. Универсальная функция государства по защите граждан и их интересов может быть реализована, если порядок лицензирования, правила совершения операций, стандарты эмиссии, формы раскрытия информации едины для всех участников, ценных бумаг, эмитентов, инфраструктуры. Регулированию должны подлежать все виды деятельности на рынке ценных бумаг: эмиссионная, профессиональная, инвестиционная.

2. Единство законодательной базы. Этот принцип особенно актуален для кыргызского рынка ценных бумаг. Отсутствие единой законодательной программы развития фондового рынка породило множество нормативных документов, свидетельствующих не столько о внимании руководящих органов к нуждам фондового рынка, сколько об отсутствии единого четкого регулирования. Отсутствует законодательная база, регулирующая деятельность на вторичном рынке, организованном рынке, а также профессиональных участников. Регламентирующими документами выступают отдельные Положения правительства, зачастую временные и поспешные.

3. Совмещение государственного регулирования и саморегулирования организаций профессиональных участников фондового рынка. Этот принцип обусловлен совпадением интересов государства и участников фондового рынка по целому кругу вопросов: предупреждение и разрешение конфликтов между участниками, совершенствование управление рисками, поддержание стабильности рынка, внедрение международных стандартов деятельности и контроль за их исполнением.

4. Принцип равных возможностей. Данный принцип объективно обусловлен рыночными отношениями, без его реализации становился невозможным существование самого рынка. В отношении фондового рынка принцип равных возможностей означает стимулирование государством конкуренции на РЦБ через отсутствие преимуществ для отдельных участников рынка; равенство всех участников перед органами регулирования; участников рынка; равенство всех участников перед органами регулирования; конкурсное распределение государственной поддержки различных проектов на рынке ценных бумаг; запрет для государственных органов давать публичные оценки и рекламу тех или иных профессиональных участников;

отказ от государственного регулирования цен на товары и услуги фондового рынка.

5. Преимущество в развитии системы регулирования рынка, разработка долгосрочной концепции эволюционного преобразования регулирующей системы и ее адаптации к изменяющимся рыночным отношениям и состоянию экономики.

Первым документом, подчеркнувшим важность и направления государственного регулирования рынка ценных бумаг, явился Закон «О рынке ЦБ» июль 1998 г. Закон определил профессиональных участников, имеющих лицензии на определенные виды деятельности, четко задана номенклатура видов профессиональной деятельности на фондовом рынке. Установлены направления государственного регулирования деятельности на РЦБ и финансовом рынке: лицензирование деятельности банков, страховых и иных кредитно-финансовых учреждений, профессиональных участников рынка ценных бумаг и фондовых бирж; обеспечение контроля за деятельностью банков, страховых и иных кредитно-финансовых учреждений профессиональных участников рынка ценных бумаг и фондовых бирж; запрещение и пресечение деятельности граждан и юридических лиц, осуществляющих предпринимательскую деятельность на рынке ценных бумаг и финансовом рынке без соответствующих лицензий; контроль за соблюдением эмитентами порядка регистрации эмиссии ценных бумаг и условий размещения, предусмотренных проспектами эмиссии; обеспечение контроля за достоверностью информации о результатах экономической деятельности, предоставляемой эмитентами владельцам ценных бумаг; создание системы обеспечения прав инвесторов и контроля за соблюдением их прав эмитентами ценных бумаг, банками, страховыми и иными финансово-кредитными учреждениями, профессиональными участниками рынка ценных бумаг и фондовыми биржами; контроль за достоверностью информации, предоставляемой профессиональными участниками рынка ценных бумаг.

Государственные программы приватизации означили пути и способы перехода к акционерной форме собственности, предпосылки для прямого выхода предприятий на рынок капиталов в целях привлечения инвестиционных ресурсов через выпуск ценных бумаг. В то же время концепция развития Кыргызского Государственное агентство по финансовому надзору и отчетности при Правительстве Кыргызской Республики фондового рынка носит достаточно общий характер, четко не определены этапы, их задачи и исполнители.

В то же время, имея широкие полномочия, Госфиннадзор не использует их в полной мере особенно в части надзора за деятельностью на РЦБ, развития индивидуального и коллективного инвестирования, внедрения современных технологий, выработки четких норм, понятных и доступных каждому потенциальному инвестору.

Регулирующая роль Госфиннадзора направлена на профессиональную, но не инвестиционную деятельность отсутствует работа по разъяснению преимуществ фондовых товаров как объектов инвестиций.

6. Анализ и взвешенное использование зарубежного опыта государственного регулирования рынка ценных бумаг.

Органы государственного регулирования Кыргызского РЦБ традиционно используют опыт США как страны, лидирующей на мировом фондовом рынке. В то же время проблемы государственного регулирования фондового рынка актуальны для всех стран с рыночной экономикой, особый интерес для Кыргызской Республики представляет опыт тех государств, развитие РЦБ в которых началось сравнительно недавно и характеризуется быстрыми темпами. Такой страной, в частности, является Германия.

Немецкий фондовый рынок получил свое второе рождение в 1980-1987 г., чему в немалой степени способствовала государственная поддержка биржевой торговли.

Основными направлениями государственного регулирования фондового рынка выступают: принятие и контроль за выполнением законов; ведущая роль Национального банка на РЦБ; государственный надзор за торговлей ценными бумагами; государственная поддержка рынка.

Важнейшая роль в развитии фондового рынка в Германии принадлежит государственному институту акций, пропагандирующему эффективность вложения капитала

в корпоративные ценные бумаги, оказывающему помощь вновь созданным акционерным обществам при выходе на рынок, поддерживающему научные исследования в области рынка ценных бумаг, организующему дважды в год большие выставки в Дюссельдорфе, на которых акционерные общества демонстрируют свои достижения, выпускающему брошюры об отдельных эмитентах дифференцированно для начинающих и опытных инвесторов.

Внимание государства к важнейшему сегменту финансового рынка – рынку ценных бумаг – позволило Германии за десятилетие осуществить гигантский рывок от вялотекущей торговли к лидирующему положению на мировом фондовом рынке.

Безусловно, обобщение и изучение немецкого опыта позволило бы отечественным специалистам рынка ценных бумаг в решении многих проблем, важнейшей из которых является государственный контроль за деятельностью на фондовом рынке.

7. Раскрытие информации. В соответствии с Закона «О рынке ценных бумаг» под раскрытием информации понимается обеспечение ее доступности всем заинтересованным лицам. Система раскрытия информации необходима всем участникам рынка и обусловлена потребностями его цивилизованного развития.

Профессиональные участники фондового рынка заинтересованы в информированности о действиях друг друга, поскольку грамотные инвестиционные решения предполагают оценку реальной ситуации на рынке. Особенно заинтересован в системе раскрытия информации инвестор, причем не в данных об объемах и участниках сделок, а в подробной и точной информации о том, что является объектом инвестиций, каково финансовое положение и перспективы развития эмитента.

Закрытость информации отталкивает потенциальных инвесторов, нет данных – нет инвестиций. Отсюда создание системы раскрытия информации выступает необходимым условием оживления внутреннего инвестиционного климата, привлечения на рынок ценных бумаг массового индивидуального инвестора.

Регулирующая роль государства в создании системы раскрытия информации, ориентированной на защиту интересов индивидуальных и коллективных инвесторов, очевидна и связана с решением следующих вопросов: приближение финансовой отчетности эмитентов к мировым стандартам, при этом форма отчетов должна быть доступна для восприятия инвесторами, а содержание достаточно для принятия решения о финансовых инвестициях; законодательное установление ответственности за сокрытие информации, доведение до сведения всех заинтересованных лиц перечня эмитентов и профессионалов рынка, уклоняющихся от представления обязательной отчетности; создание электронного центра раскрытия информации, возможно, на базе Центрального депозитария.

Работа Центрального депозитария осуществляется в соответствии с действующим законодательством Кыргызской Республики и с учетом особенностей, в частности, относится специфика взаимоотношений с кредитными организациями и государственными структурами.

В настоящее время инвесторов особенно привлекают корпоративные акции, обеспечивающие рост доходов, как за счет курсовой разницы, так и непосредственным участием в управлении приватизированными предприятиями, а также диверсификацией риска за счет портфельных инвестиций.

В целом потребности капитальных вложений в модернизацию и развитие производства, новые технологии и продукцию требуют раскрытия информации эмитентами ценных бумаг для привлечения сбережений частных инвесторов и их трансформации в реальные инвестиции. Этот «инвестиционный» побудительный мотив должен стать преобладающим над «законодательным» для всех эмитентов ценных бумаг, что в свою очередь обеспечит равную и честную конкуренцию на фондовом рынке, свободное движение капитала, обусловленное реальными потребностями экономического развития.

#### **Литература:**

1. Абрамов А.Е. Основы анализа финансовой, хозяйственной и инвестиционной деятельности предприятия. – М.: АКДИ «Экономика и жизнь», 2002.

2. Абдынасыров У.Т. Совершенствование государственного регулирования рынка ценных бумаг в КР, Б., 2002
3. Борман Д., Воротина П., Фердман Р. Менеджмент предпринимательской деятельности в рыночной экономике. – Гамбург: S + W, 1992.
1. Газеев М.Х., Смирнов А.П., Хрычев А.Н. Показатели эффективности инвестиций в условиях рынка. – М.: ВНИИОЭНГ, 1993. Закон КР «Иностранных инвестициях в КР» 25 июля 2002 года.
2. Мечукаева К.М. – Рынок ценных бумаг (учебно-методическое пособие). Б.: - 2000.
3. Инвестиции: Учебник: Ковалева В.В., Иванова В.В.,. – М: ООО «ТК Велби», 2003.