

УДК 336.76 1
DOI 10.22213/2413-1172-2018-1-64-67

Р. Г. Кабиров, кандидат экономических наук, Глазовский инженерно-экономический институт (филиал)
ИжГТУ имени М. Т. Калашникова

РЕГИОНАЛЬНЫЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК РОССИИ: ТЕНДЕНЦИИ И ПЕРСПЕКТИВЫ

Переход России к рыночной экономике привел к возрождению рынка ценных бумаг. Возникли фондовые биржи и системы внебиржевой торговли, появились основные участники рынка – эмитенты и инвесторы, сформировался институт профессиональных участников. Процессы акционирования привели к появлению акций, а затем и других ценных бумаг. Фондовый рынок невозможен без развитой инфраструктуры, обеспечивающей деятельность продавцов и покупателей ценных бумаг. Наконец, появилась нормативно-правовая база, регулирующая работу фондового рынка.

Вместе с тем нельзя считать, что все проблемы рынка ценных бумаг решены. Одной из этих проблем является отсутствие в Российской Федерации развитой системы региональных рынков ценных бумаг. Прежде чем анализировать тенденции этого рынка, нужно понять, что такое региональный фондовый рынок.

Единства в определении этого понятия нет, но есть различные подходы к выделению содержания понятия «региональный фондовый рынок». Ряд экономистов считают, что этот вид рынка появился в России в начальный период перехода к рыночной экономике и связан с неравномерным развитием экономики регионов еще в период плановой экономики [1]. Другие полагают, что развитие (или слабое развитие) региональных фондовых рынков обусловлено наличием крупных центров, где имелся производственный потенциал, развитая инфраструктура, и уже в переходный период появился денежный капитал, без которого возникновение рынка ценных бумаг невозможно [2]. Точка зрения третьей группы исследователей состоит в том, что региональный фондовый рынок есть следствие эмиссии региональных ценных бумаг, имеющих невысокое качество, и в силу этого не вышедших в обращение за пределы данного региона [3].

Современная экономика России требует интеграции региональных фондовых рынков в единый национальный рынок. Однако интере-

сы региональных субъектов препятствуют этой тенденции. Для разрешения этого противоречия государство обязано разработать и принять блок законов, способствующих освобождению региональных фондовых рынков от диктата региональных субъектов, как государственных, так и частных. Такая работа ведется, о чем говорит ряд принятых нормативных актов [4], самым важным из которых является закон «О рынке ценных бумаг».

Региональный фондовый рынок является частью национального рынка. Изучение национального фондового рынка показывает, что за прошедшие двадцать пять лет закончилась эпоха «первоначального накопления капитала». Фондовый рынок на национальном и региональном уровнях структурировался. За прошедший период в России появились институты фондового рынка, прежде всего в тех регионах, где рыночная экономика развивалась интенсивнее, а участие региональных органов власти в создании и укреплении этих рынков было активным. Специфика российского фондового рынка состоит в том, что различия регионов по экономическим и финансовым показателям значительны, что влияет на работу рынка ценных бумаг. Какие регионы выиграют в этой борьбе, покажет будущее, но уже сейчас видны перспективы таких территорий, как Татарстан, Екатеринбург, Нижний Новгород и др.

Субъекты регионального фондового рынка достаточно разнообразны: акционерные общества, инвестиционные фонды, профессиональные участники рынка ценных бумаг, органы исполнительной власти и т. д. Экономические интересы этих субъектов различны, действуют как центробежные, так и центростремительные тенденции. Противоречия, возникающие при столкновении этих тенденций, тормозят выход региональных фондовых рынков из зачаточного состояния в зрелое, не позволяют создать четкую структуру рынка, где каждый элемент выполняет присущую ему функцию, что способствует слаженной работе этого рынка.

Существует множество классификаций рынка ценных бумаг. Ряд авторов стремятся отождествить понятия «локальный» и «региональный» рынки ценных бумаг. Другая точка зрения состоит в разделении этих рынков по ряду признаков и наделяния каждого из них особыми свойствами [5]. Кроме того, имеется определение рынка ценных бумаг как системы взаимоотношений региональных эмитентов и других субъектов фондового рынка по вопросам привлечения инвестиций и обращения ценных бумаг на территории региона [6].

Особые дискуссии идут по определению рынка как территориального образования – либо это один субъект (республика, край, область), либо несколько субъектов, входящих в один федеральный округ.

В отношении реальности существования регионального рынка мнения исследователей также расходятся. Ряд авторов [7] считают, что региональные рынки ценных бумаг – это эмбриональное состояние национального рынка, при этом либо из этого состояния разовьется полноценный фондовый рынок, либо этот рынок не образуется. Другие [8] считают, что региональные рынки есть этап в развитии национального рынка, а какой регион станет ядром создания этого рынка – зависит от ряда объективных и субъективных факторов. По мнению этих авторов, региональные рынки должны конкурировать между собой, и в итоге этой борьбы появится полноценный национальный рынок ценных бумаг.

Особой проблемой становится определение критериев, по которым можно выделять региональные рынки ценных бумаг. Такими критериями являются:

- фондовая биржа;
- предприятия – эмитенты ценных бумаг;
- профессиональные участники рынка ценных бумаг;
- развитая инфраструктура.

В то же время такой критерий, как число инвесторов, не может дать реальную картину состояния регионального рынка, поскольку в современных условиях есть много возможностей для покупки ценных бумаг инвесторами, живущими за пределами данного региона и даже государства.

Выпускаемые в регионах ценные бумаги имеют узкий ареал действия. Они функционируют только в пределах данного региона, поэтому интерес к ним ограничен. Даже получить информацию о региональных ценных бумагах достаточно сложно, в силу чего обращение этих

бумаг локализовано. Низкая скорость обращения ценных бумаг не позволяет, во-первых, получить необходимый капитал для развития эмитента, во-вторых, ограничивает доступ этих бумаг на национальный фондовый рынок.

Инфраструктура регионального фондового рынка практически отсутствует. Ее функции перешли к национальным институтам (реестродержателям, депозитариям, рейтинговым агентствам), которые создали в каждом регионе свои филиалы и представительства. Важные условия фондового рынка в регионе: единство целей субъектов рынка; непротиворечивость государственных и региональных правовых норм; включение региональных рынков в систему национального рынка ценных бумаг; достижение баланса интересов всех субъектов этого рынка. Только соблюдение этих условий может объединить региональные фондовые рынки в единую систему.

В Российской Федерации рынки ценных бумаг развивались неравномерно. В сложном положении оказались регионы, не имеющие крупных предприятий и территориально удаленные от центра. Негативную роль сыграла и непродуманная приватизация, позволившая получить крупные пакеты ценных бумаг небольшому числу лиц, мало интересующихся производством в регионе. Итогом этих процессов стало то, что региональные фондовые рынки либо отсутствуют во многих регионах России, либо не играют в них серьезной роли. Диспропорции в развитии региональных рынков являются серьезным препятствием для формирования национального фондового рынка.

Для привлечения свободных денежных средств регионы должны создать оптимальные условия. Мировая практика выявила основные тенденции формирования действующих фондовых рынков. Во-первых, потенциальные инвесторы должны знать свойства ценной бумаги, чтобы сопоставить ее цену с доходом, получаемым от владения этой бумагой. Если такая информация отсутствует, то интерес к ценной бумаге со стороны инвесторов резко снизится и эмитенты не получат необходимых для производства денежных средств. Во-вторых, для изучения перспектив развития рынка ценных бумаг требуется мониторинг экономического потенциала территории. Необходимо создать и регулярно обновлять информационную базу региона по эмитентам и профессиональным участникам рынка; регулярно публиковать данные о состоянии и динамике региональных фондовых рынков; создать и организовать работу региональ-

ного органа как центра, координирующего работу всех субъектов фондового рынка. Функции этого института должны быть достаточно широкими: консультирование инвесторов по широкому спектру вопросов; содействие развитию рынка ценных бумаг; проведение региональных кампаний с целью стимулирования инвестиций в ценные бумаги региона.

Действующие до сих пор в российских регионах негативные тенденции есть результат спонтанных процессов, происшедших в период, когда регионы стремились перещеголять друг друга в создании квазирыночных институтов, в том числе и фондовых рынков. Основными эмитентами стали акционерные общества, созданные на базе приватизированных предприятий. Собственниками (формально) являлись работники этих предприятий, не имевшие представления о качестве ценных бумаг и продававшие их за символическую цену. В результате такого «перераспределения» действительными владельцами акционерных обществ стали либо руководители бывших государственных предприятий («красные директора»), либо лица, получившие капитал незаконным путем. Появление таких специфических инвесторов не привело (и не могло привести) к развитию региональных рынков ценных бумаг.

Противоречия, возникшие при зарождении региональных фондовых рынков, оказали негативное воздействие на тенденции этих рынков. Попытки создать сеть взаимодействующих друг с другом рынков и субъектов, играющих по единым правилам, не увенчались успехом. Государство потеряло интерес к фондовым рынкам тех регионов, где нет мощного производственного потенциала, нет серьезных инвесторов, где отсутствуют институты посредников. Результатом этого стало то, что большинство региональных фондовых рынков находится в незрелом состоянии. Эти рынки не отвечают интересам ни покупателей, ни продавцов ценных бумаг. Государство интересуется фондовыми рынками нескольких крупных промышленно развитых регионов, мало обращая внимание на другие территории.

Полноценное развитие региональных фондовых рынков зависит от усилий государства по созданию единых правил игры для участников рынка ценных бумаг. Эти правила должны включать, во-первых, разработку и введение в действие нормативно-правовых актов, регулирующих деятельность всех институтов регионального фондового рынка; при этом регулирование не должно превращаться в ограничение

работы этих институтов, их зарегулированность. Во-вторых, необходимо обеспечить выход ценных бумаг за пределы данного региона, что усилит их конкуренцию и повысит интерес инвесторов к вложению денежных средств в бумаги; неконкурентные бумаги должны исчезнуть с рынка ценных бумаг, а их эмитенты обязаны принять меры для повышения конкурентоспособности товаров, производимых на этих предприятиях. В-третьих, государство должно оказывать содействие тем регионам, где создан хороший инвестиционный климат, а региональная власть способствует работе отечественных и иностранных компаний по формированию фондового рынка.

Территория, имеющая развитый фондовый рынок, станет привлекательной для денежного капитала, приток которого будет способствовать быстрому росту региона и национальной экономики в целом.

Библиографические ссылки

1. Янукян М. Г. Практикум по рынку ценных бумаг. СПб.: Питер, 2007, с. 85–86.
2. Едронов В. Н., Новожилова Т. Н. Рынок ценных бумаг. М.: Магистр, 2007. С. 78.
3. Ческидов Б. М. Рынок ценных бумаг и биржевое дело. М.: Эксмо, 2009. С. 211.
4. О рынке ценных бумаг: Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 31.12.2017).
5. Савинова В. А., Краснов С. В. Операции коммерческих банков на рынке ценных бумаг и направления их развития // Экономические науки. 2014. № 10(119). С. 87–91.
6. Миллер А. А. Региональные рынки ценных бумаг в Российской Федерации: особенности и факторы развития // Финансы и кредит. 2011. № 22(454). С. 54–61.
7. Там же.
8. Региональный рынок ценных бумаг: особенности, проблемы и перспективы / Б. Н. Балакирев, Т. Б. Бердникова, В. В. Гринева, Р. М. Деркач. М.: Финстатинформ, 1996. 175 с.

References

1. Yanukyan M. G. (2007). *Praktikum po rynku tsennykh bumag* [Workshop on the securities market]. St. Petersburg: Peter, pp. 85–86 (in Russ.).
2. Edronov V. N., Novozhilova T. N. (2007). *Rynok tsennykh bumag* [Securities market]. Moscow: Magistr (in Russ.).
3. Cheskidov B. M. (2009). *Rynok tsennykh bumag i birzhevoe delo* [Securities market and exchange business]. Moscow: Eksmo (in Russ.).
4. *O rynke tsennykh bumag: Federal'nyi zakon ot 22.04.1996 № 39-FZ* [On securities market: Federal law dated 22.04.1996 no. 39-FZ] (in Russ.).

5. Savinova V. A., Krasnov S. V. (2014). *Ekonomicheskie nauki* [Economic sciences], vol. 10, no. 119, pp. 87-91 (in Russ.).

6. Miller A. A. (2011). *Finansy i kredit* [Finance and credit], vol. 22, no.454, pp. 54-61 (in Russ.).

7. Ibid.

8. Balakirev B. N., Berdnikova T. B., Grineva V. V., Derkach R. M. (1996). *Regional'nyi rynek tsennykh bumag: osobennosti, problemy i perspektivy* [Regional securities market: features, problems and prospects]. Moscow: *Finstatinform* (in Russ.).

Получено 08.02.2018