

И биржи едины...

Нужно ли объединять фондовые биржи стран СНГ?

Капитал (14 ноября)

Наибольшей эффективности фондовые биржи стран СНГ, по мнению Даврона Рустамкулова, заместителя генерального директора ГК «Верный Капитал» по инвестициям, добились бы при объединении в единую фондовую биржу. В мире много стран, где есть необходимое законодательство и права инвесторов достаточно защищены, но рынки ценных бумаг в этих странах остаются невостребованными, там торгуются лишь несколько национальных компаний. И, как правило, у этих компаний есть двойной листинг – один на своей бирже, а второй – на более крупной и ликвидной, например, LSE. «Должен быть достаточно большой объем ценных бумаг и участников, чтобы можно было поддерживать свой независимый, ликвидный крупный по размеру рынок. Поэтому в мире таких рынков мало, они расположены в так называемых финансовых столицах мира: это Нью-Йорк, Лондон, Гонконг и несколько других», – поясняет свою позицию г-н Рустамкулов.

И казахстанский рынок ценных бумаг, по оценке эксперта, вряд ли в ближайшее время станет таким крупным и ликвидным. «Получить большой доступ к ликвидности мы сможем, объединившись в рамках общего финансового рынка СНГ – у нас присутствует определенное единообразие законов, мы торговые партнеры, одно информационное пространство, анализ рисков той или иной ценной бумаги возможен на уровне СНГ. Надо ли объединять биржи и где размещать объединенную биржу – это уже другой вопрос», – заметил он.

Вместе с тем, по словам Бауыржана Тулепова, начальника отдела отраслевой аналитики «БТА Секьюритис», спекуляции по объединению фондовых бирж являются следствием слабого развития Казахской фондовой биржи и в некоторой степени результатом накопившейся усталости участников рынка от отсутствия полноценной фондовой биржи. Г-н Тулепов отмечает, что биржа является одним из каналов перераспределения финансового капитала в реальный сектор экономики, и, соответственно, ее выведение за рамки национального законодательства сделает ее функционирование подверженной не проблемам какого-то одного государства, а региона, для которого она функционирует и в частности для страны с наибольшим весом экономики в СНГ. «Так, например, резкий скачок инфляции в России может потянуть за собой вверх доходность российских гособлигаций, но при этом вызвать рост доходности по всем остальным государственным ценным бумагам государств Содружества, даже если они не переживают всплеска инфляционного давления», – пояснил аналитик.

В то же время при объединении бирж, как отмечает г-н Тулепов, финансовый (спекулятивный) капитал будет перетекать в более успешные региональные компании, что может быть невыгодным с макроэкономической точки зрения для отдельных государств. «Например, очевидно, что объединение бирж вызовет бегство капитала из Казахстана в Россию, поскольку эмитенты последней являются более устойчивыми, чем в Казахстане», – подчеркнул он.

Все перечисленные риски характерны в большей степени для развивающихся стран, каковыми и являются страны Содружества. Таким образом, вывод г-на Тулепова: объединение бирж целесообразно проводить по мере усиления экономик стран СНГ в тот момент, когда они обретут признаки развитых стран.

Необходимо понимать, считает начальник отдела отраслевой аналитики «БТА Секьюритис», что биржа, по сути, является компанией, и ее деятельность может быть с успехом развита и в рамках одного государства. На Казахской фондовой бирже присутствует замкнутая проблема. Эмитенты не приходят, потому что на ней нет достаточного количества инвесторов, способных обеспечить спрос на финансовые инструменты. В свою очередь инвесторы не приходят, поскольку не видят выбора в финансовых инструментах ни в отраслевом, ни в географическом, ни в количественном выражении. Этот порочный круг может разорвать только государство. «Что и происходит. Государственная программа «Народного IPO» способна завлечь инвесторов на KASE и положить начало для качественного развития рынка. Было бы неплохо лишь ускорить вывод государственных компаний для более быстрого

достижения конечного результата, а также существенно расширить список потенциальных эмитентов для вывода на биржу», – считает эксперт.

Однако Даврон Рустамкулов не столь оптимистичен в своих оценках перспектив отечественной фондовой биржи. «Создание полноценного ликвидного рынка ценных бумаг в Казахстане, рассчитанного только на наших эмитентов, – эта задача мне кажется достаточно амбициозной, требующей большого количества времени и усилий. Решить ее быстрее, наверное, можно, но нерыночными методами. Лично я считаю, что не надо делать ничего, что не отвечает рыночным условиям», – говорит заместитель генерального директора ГК «Верный Капитал».

Для эффективной работы рынка капиталов, поясняет г-н Рустамкулов, необходимо как минимум два ключевых условия. Безусловно, это наличие ликвидности. Но более существенный вопрос – защита интересов инвесторов как профессиональных, так и не профессиональных. А для этого нужен ряд действенных институтов, законов, норм и правил, которые должны быть направлены на регулирование и нормальное функционирование рынка, для того чтобы инвесторы могли доверять свои сбережения эмитентам и способности регулятора защищать их права.

«К сожалению, в Казахстане были примеры, когда инвесторы теряли сбережения ввиду недобросовестности эмитента и неспособности регулятора уберечь инвестора от подобных ценных бумаг. Какую ответственность понесли те, кто банкротил свои компании, и были ли компенсированы убытки инвесторам? Защищен ли наш рынок от инсайдерской торговли? Работает ли эта норма? Для того чтобы люди начали доверять рынку ценных бумаг, должны работать институты контроля и регулирования рынка ценных бумаг, должны быть установлены правила учета, правила административного и уголовного преследования за нарушения», – считает г-н Рустамкулов.