УДК 336.761

РОЛЬ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ В РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАНАХ, В ЧАСТНОСТИ В УЗБЕКИСТАНЕ

Иброхимов А.А.

Сингапурский Институт Развития Менеджмента, филиал, Ташкент, e-mail: akbarhon91@mail.ru

В данной статье анализировался вопрос о возможности использования инструментов рынка долгосрочного капитала в развивающихся странах. Освещался механизм использования и гарантии, защищающих капиталы инвесторов. Также рассматривался вопрос инфляции в развивающихся странах, и ее влияние на капиталовложения, кредитные риски инвесторов и модели займов, оберегающих первичный капитал, и получаемых процентов по ним от потерь.

Ключевые слова: **фондовая биржа, финансовые инструменты рынка, ссудный капитал, ценные бумаги**

THE ROLE OF FINANCIAL INSTRUMENTS IN THE SECURITIES MARKET IN DEVELOPING COUNTRIES, PARTICULARLY IN UZBEKISTAN

Ibrokhimov A.A.

Management Development Institute of Singapore, branch, Tashkent, e-mail: akbarhon91@mail.ru

It was analyzed, in this article, the possibility of using long-term capital market instruments in developing countries. The research represents the mechanisms and the use of safeguards in protecting investors' capital. It also addressed the issue of inflation in developing countries, and its impact on investment, credit risks of investors and loans model, protecting the capital base, and receiving interest from their losses.

Keywords: stock exchange, financial market instruments, loan capital, securities

После распада СССР и созданием новых независимых стран, в них осуществляется нелёгкий переход от прежнего, планового хозяйства к рыночной экономике. Экономические перемены в развивающихся странах обуславливают развитие банковской системы и свободного рынка ссудных капиталов. Для перехода капитала из ищущего краткосрочного применения, в долгосрочный капитал предприятий, нужны фондовые биржи.

Текущую обстановку на финансовых рынках развивающихся стран непрерывно исследуют и обсуждают экономическую ситуацию в них ведущие специалисты. Главную функцию экономического развития страны осуществляют рынки ссудных и долгосрочных капиталов этих стран, поскольку через них, по крайней мере частично, должны финансироваться большие объемы капитала, необходимые для дальнейшего расширения экономики.

Для финансирования долгосрочных потребностей в капитале подходят инструменты рынка долгосрочных капиталов. Речь при этом идет о ценных бумагах всех видов (акции, займы), которые имеют хождение в первую очередь на организованном рынке долгосрочных капиталов (бирже).

Анализируя инструменты рынка капитала, нужно всегда рассматривать две вопроса. Во-первых, они являются инструментами финансирования. Эта их функция обладает преимуществом, заключающимся в том, что большие объемы капитала могут быть раздроблены на более мелкие доли, с целью размещения их в соответствии с формой капитала (собственный или заемный капитал) в виде акций или займов на первичном рынке. Отсюда они, как правило, вводятся на вторичный рынок, и затем ими торгуют.

Во-вторых, инструменты рынка капитала предоставляют возможность осуществления краткосрочных или долгосрочных инвестиций в ценные бумаги с конечной целью их продажи. При этом для любого инвестора большое значение имеет не только наличие возможности в любой момент быстро инвестировать в эти инструменты размещения капитала, но и наличие возможности быстро их сбыть.

Для этого необходимо наличие функционирующего рынка с соответствующими рыночными механизмами. Если рынок капитала не выполняет или в недостаточной степени осуществляет свою функцию экономического места обмена предложения и спроса, то это неминуемо отразится на форме ценообразования, которая в свою очередь видоизменит предложение и спрос, вызвав тем самым деформацию рынка. Как следствие, участники рынка очень быстро потеряют доверие к инвестированию в ценные бумаги, что негативно скажется на их готовности к инвестициям. В результате функция финансирования этими инструментами окажется во многом ограниченной.

Большое значение для функционирующей фондовой биржи имеет создание

государством соответствующих правовых рамок в форме законов и постановлений. В них определены порядок создания биржи, формирования её структуры (руководящий орган биржи – правление, служба допуска ценных бумаг к биржевой торговле, палата курсовых маклеров, арбитраж), а также распределение задач между этими её структурными частями. Дополнительно нужно отрегулировать вопросы процедуры допуска, обязательной публикации проспекта (отчета) и несения ответственности за его содержание, а также вопросы государственного надзора за биржей, включая защиту законом от злоупотреблений инсайдеров в торговле.

Важным представляется введение системы расчётов, включающей хранение и управление ценными бумагами с привлечением коммерческих банков, поскольку техника, в настоящее время широко доминирующая в странах, проводящих реформы, а именно – немедленная поставка ценных бумаг за наличные деньги – связана со слишком высокими расходами и чрезвычайно высоким риском.

Акционерное общество (АО), как крупное предприятие опирается на взаимодействие заинтересованных групп – акционеров, администрации и сотрудников. Как экономический совладелец акционер является важнейшим носителем риска АО, его имущество, нужно защищать от злоупотребления другими заинтересованными группами внутри и вне предприятия (например, произвольный показ в отчете и/или использование полученной прибыли администрацией).

Защита интересов акционера достигается уставом АО, а также их компетенции однозначно регулируются законом. С другой стороны, отчетность (годовой баланс, счет прибылей и убытков) должна ежегодно, а также по особому поводу проверяться одним или несколькими аудиторами в отношении ее правильности, подтверждаться компетентными органами и публиковаться.

Злоупотребления, отмечаемые в случае недобросовестной организации обществ и слияний, должны привести к изменениям или принятию соответствующих законов и распоряжений, чтобы аналогичное не повторялось.

В результате акция будет в принципе интересовать инвесторов, если будут гарантированны их права, а с другой стороны, если они сами, а, следовательно, и их капитал будут защищены от злоупотребления третьих лиц.

В государствах, осуществляющих реформы, необходимо создать законодательно необходимые общие условия, максимально соответствующие западным стандартам. В обязательном порядке необходимо ввести определенные минимальные стандарты, поскольку акция в противном случае не обретет значение как инструмент финансирования или обретет их не в должном объеме:

- имеющиеся в недостаточном объеме законодательные нормы приведут с высокой степенью вероятности к значительным злоупотреблениям. В результате этого инвесторы могут в большом объеме потерять капитал. Без сомнения акция, как инструмент капиталовложения, очень быстро приобрела бы дурную славу;
- инвесторы, капитал которых так необходим, будут осуществлять инвестирование в акции только в случае, если будут существовать определенные минимальные правовые стандарты.

Необходимо рассмотреть ещё один вопрос – проблему инфляции.

Как с точки зрения АО, так и с точки зрения инвестора (акционера) приемлемым является следующее. Акционерное общество получает денежный капитал, инвестирует последний в реальный капитал (здания, станки, сырье и т.д.) и гарантирует себя и акционеров в значительной степени от утраты части стоимости капитала. Оно могло бы выплатить дивиденды из полученной прибыли, которая соответственно раздута из-за инфляции. Но АО должно поначалу отказаться от выплаты дивидендов полностью, поскольку реинвестиция прибыли в реальный капитал опять же служит сохранению первичного этого капитала, что выгодно акционерам и предприятию.

Одна проблема возникает всегда в случае выплаты дивидендов для иностранных акционеров, поскольку они в периоды роста инфляции из-за одновременного падения валютного курса национальной валюты к (твердой) иностранной валюте получают при трансферте выплаченных дивидендов лишь незначительный эквивалент.

Но если зарубежные инвесторы хотя бы временно не заинтересованы в трансферте дивидендов, тогда помещение капитала в акции в странах, проводящих реформы, предоставляет хорошую возможность для капиталовложения при полном сохранении первичного капитала в условиях значительных темпов инфляции. При этом предполагается, что соответствующее законодательство гарантирует четкую защиту иностранной собственности в акционерных обществах, а также трансферт выплаченных дивидендов за границу.

Заем как инструмента рынка долгосрочных капиталов в государствах, проводящих реформы связан для инвестора с обычным

кредитным риском. Но ее можно компенсировать, как правило, путем соответствующей подстраховки.

В периоды инфляции для кредиторов по займам возникает при определенных обстоятельствах сверхпропорциональный риск потери капитала. Поэтому они будут инвестировать только в такие займы, модель которых гарантируют ему защиту от последствий этого риска.

Подобного рода типы займов можно легко создать, связав все договорные платежи по времени с величиной, которая гарантирует сохранение первичной когда-то инвестированной номинальной суммы, а также сумму выплачиваемых процентов.

Для индексирования годятся в принципе все величины, которые отражают темпы инфляции. Для этого годятся при погашении, например, индекс цен стоимости жизни, стоимость унции чистого золота или завязка на иностранную валюту и т.д. Возможным является, конечно, что оплата процентов и погашение будут записаны в условиях эмиссии в единицах иностранной валюты.

Наконец, возможно также связать текущие процентные платежи и платежи в счет погашения с различными величинами. Так, например, выплаты по погашению могут быть связаны со стоимостью золота, текущие процентные платежи с доминирующим процентом на рынке, который также реагирует на развивающуюся инфляцию.

Таким образом, становится ясно, что в фазах высокой инфляции заем как инструмент рынка долгосрочных капиталов едва ли сможет обрести большое значение.

Заключение

Целью исследования было рассмотрение вопроса о возможности использования инструментов рынка долгосрочного капитала в развивающихся странах. На этот вопрос можно будет ответить утвердительно, в случае если будут созданы правовые и технические предпосылки для реализации институциональных рынков. С другой стороны, необходимо одновременно обеспечить защиту отдельного инвестора от правового злоупотребления третьими лицами.

Поскольку специфическая экономическая ситуация развивающихся стран в настоящее время сопряжена с высокими темпами инфляции, только акция пригодна для использования в качестве инструмента финансирования и капиталовложения.

Список литературы

1. Барулин С.В. Финансы: учебник. – 2-е изд., стер. – М.: КНОРУС, 2011.

2. Белоножко М.Л., Скифская А.Л. Государственные и муниципальные финансы: учебник – СПб.: ИЦ «Интермедия», 2014.

3. Финансовые рынки и финансово-кредитные институты: учебное пособие. Стандарт третьего поколения / под ред. Г. Белоглазовой, Л. Кроливецкой. – СПб.: Питер, 2013.

4. Балалова Е.И. Место и роль рынка ценных бумаг в системе финансовых рынков // Научно-теоретический журнал. – 2014. – № 4. – С. 48–50.

5. Финансы: учебник / под ред. А.Г. Грязновой, Е.В. Маркиной. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2012.