

Модель рынка ценных бумаг Республики Казахстан

Научный руководитель – Мартанус Оксана Рюриковна

Кульдин Максим Павлович

Студент (бакалавр)

Казахстанский филиал МГУ имени М.В.Ломоносова, Кафедра экономики, Астана,
Казахстан

E-mail: max@kuldin.com

В каждой развитой стране рынок ценных бумаг появился не спонтанно, ему предшествовало относительно долгое становление инструментов ценных бумаг и их подстраивание под нормативно-правовую базу страны и, наоборот, совершенствование законодательства с целью развития инструментов фондового рынка. Помимо этого, внутри страны фондовые рынки конкурировали и с другими источниками финансирования деятельности фирм - ссудами, которые выдавали банки. И во всех странах процессы становления фондового рынка протекали по-разному: например, в Германии исторически сложилось так, что преимущественно финансирование деятельности фирм происходило за счет кредитов, выданных банками, а в США - за счет эмиссии акций.

И хотя у всех стран был свой путь развития рынков ценных бумаг, но, в конечном счете, все же сложились некоторые особенности фондового рынка, которые присущи для огромного количества стран. Таким образом, исследователи на сегодняшний день выделяют 3 модели рынков ценных бумаг: Англо-саксонская, Германская (континентальная), смешанная (японская). Различия этих моделей кроются в методах привлечения финансирования со стороны фирм, структуры собственников фирм, степени взаимодействия собственников фирм, участников рынков ценных бумаг. Анализ этих различий позволяет установить модель рынка ценных бумаг для той или иной страны.

Также следует отметить, что с течением времени наблюдается конвергенция американской и банковской моделей. Фондовые рынки стран, которые представляют эти модели, имеют тенденцию перехода к смешанной модели. Таким образом, страны, которые имели яркие черты американской или германской модели претерпевают некую трансформацию и становятся представителями смешанной модели.

Рынок ценных бумаг Республики Казахстан характеризуется неразвитостью по отношению к рынкам ценных бумаг развитых стран, о чем характеризуют множество показателей: так, например, капитализация фондовой биржи KASE к ВВП не превышает 30% в период с 2008 по 2016 года [3]. Тем не менее, даже развивающиеся рынки ценных бумаг имеют свои особенности, которые составляют определенную модель.

Объем кредитов, выданных коммерческими банками частному сектору, к ВВП страны также не позволяет сделать выводов о модели финансирования, поскольку это значение в сопоставлении с другими странами находится на низком уровне, и в 2008-2016 годах составляло 27-51%, причем с явным трендом на снижение данного показателя [3]. При этом если рассмотреть соотношение капитализации фондовых бирж страны к объему кредитов, выданных коммерческими банками частному сектору, то до 2014 года Казахстану по данному показателю соответствовала банковская модель рынка ценных бумаг, а начиная с 2015 года - смешанная модель.

Также анализ объемов выданных кредитов коммерческими банками и объем сделок на KASE с негосударственными ценными бумагами в 2016-2017 годах показывает, что Казахстан преимущественно относится к банковской модели, поскольку эмиссия ценных бумаг на первичном рынке составляла менее 0.9% от ВВП, причем преимущественно

происходит эмиссия долговых инструментов [1]. Так финансирование за счет акций практически не происходит, когда как доля объема средств, привлеченных за счет эмиссии облигаций, занимает практически 99,2% в 2017 году и 99,8% в 2016 от первичного размещения ценных бумаг. В то же время, объем выданных кредитов к ВВП превышал 20%.

При анализе капитализации биржевого рынка акций к ВВП и капитализации биржевого рынка облигаций к ВВП получены следующие результаты: на промежутке в 2008-2011 годах капитализация рынка акций превышала капитализацию рынка облигаций в 2.5 раза, в 2012-2015 годах соотношение рынков было практически 1:1, а начиная с 2016 соотношение рынка акций к рынку облигаций колеблется в диапазоне от 1.36 до 2 [1]. Таким образом, по данному показателю Казахстан тяготеет к смешанной модели, при этом следует отметить, что высокая волатильность данного показателя характеризует республику в качестве развивающегося рынка.

Структура акционеров Казахстанских фирм, котируемых на бирже KASE характерна по большей части смешанной модели. Так, в среднем на трех самых крупных акционеров любой фирмы приходится 86% пакета акций, причем главными акционерами в множестве компаний являются: крупные холдинги, крупные корпорации и национальные компании. Тем не менее, примерно в 23% компаний, акционерами являются частные лица [2].

Рассмотрев все показатели, структуру акционеров и профессиональных участников фондового рынка, можно сделать вывод о Казахстанской модели. Если рассматривать соотношение кредитов, выданных коммерческими банками частному сектору, к ВВП и капитализации KASE к ВВП, то можно сделать вывод, что развитость кредитного рынка и фондового находятся на низком уровне, сигнализируя о том, что Казахстан является развивающейся страной. При этом если соотнести капитализацию KASE к объему кредитов, то здесь не будет четкого лидера, что говорит о смешанной модели. Рассматривая главные методы финансирования можно сказать, что Казахстан принадлежит к банковской модели, так как фирмы привлекают средства в большей степени за счет кредитов и в меньшей степени за счет облигаций. Соотношение капитализация акций к капитализации облигаций говорит о смешанной модели, как и структура акционеров фирм и профессиональных участников рынка.

Таким образом, Казахстан относится к смешанной модели рынка ценных бумаг, но при этом сильно тяготеет к банковской модели из-за того, что главными методами финансирования являются кредит и облигационные займы.

Источники и литература

- 1) Официальный интернет-ресурс Национального банка Республики Казахстан: www.nationalbank.kz
- 2) Официальный интернет-ресурс Казахстанской фондовой биржи: www.kase.kz
- 3) Официальный интернет-ресурс Всемирного банка: www.worldbank.org