

ОСОБЕННОСТИ РАЗВИТИЯ ФОНДОВОГО РЫНКА В АЗЕРБАЙДЖАНЕ

© 2021 Аманова Шадиа Маил кызы

докторант

Азербайджанский университет туризма и менеджмента, Азербайджан, Баку

E-mail: shad131641@gmail.com

Развитие фондового рынка в Азербайджане вытекает из особой необходимости. Этот рынок особенно заметен своим уровнем развития в последнее десятилетие. Такое развитие также имеет особое значение с точки зрения повышения спроса на инвестиции в нефтяной сектор. В статье рассматриваются особенности организации и развития фондового рынка в республике. Оценивая уровень развития фондового рынка и его сегментов, отмечаются существующие проблемы в этой сфере. Выдвигаются важные взгляды на развитие фондового рынка.

Ключевые слова: фондовый рынок, сегменты рынка, экономическое развитие, правовая база, ценные бумаги

Важность развития фондового рынка в республике

Одним из важнейших сегментов организованной рыночной инфраструктуры в Азербайджане выступает фондовый рынок. В последнее десятилетие в экономических реформах все большее внимание уделяется развитию финансово-фондового рынка. Так как, государственные программы, концептуальные документы и стратегические дорожные карты, принятые в стране с этой точки зрения, играют важную роль в определении направлений и перспектив развития этого рынка [1; 2].

Развитие финансово-фондового рынка само по себе делает необходимым развитие различных видов рынка ценных бумаг, выдвигает на передний план применение современной практики в этой области. Организация и развитие фондового рынка в соответствии с современными требованиями может оказать свое положительное влияние на решение таких важных вопросов, как:

- Сбалансированное развитие финансовых рынков;
- Обеспечение инвестиционных требований экономики;
- Расширение привлечения финансовых ресурсов в реальный сектор;
- Совершенствование системы корпоративного управления;
- Повышение прозрачности финансово-хозяйственной деятельности.

Фондовый рынок Азербайджана привлекает

внимание тем, что, несмотря на создаваемые условия, он использует лишь небольшую часть своего потенциала. В Азербайджане с 2015 года в условиях внешнеэкономических потрясений и девальвации национальной валюты повысилась чувствительность финансовой системы к риску и ухудшились финансовые показатели [3]. Отсутствие у некоторых финансовых институтов бизнес-модели и стратегии, ориентированной на достижение устойчивых и долгосрочных целей в условиях повышенных рисков, а также простое управление рисками затрудняли адаптацию финансовой системы к новой экономической конъюнктуре и рыночным условиям, ограничивали финансовое посредничество.

Активность инвесторов и эмитентов на финансовых рынках ограничена. Такие факторы, как низкая информированность потенциальных инвесторов и эмитентов о рынке капитала и финансовых инструментах, информационная асимметрия и традиционное интервенционное мышление ограничивают развитие рынка ценных бумаг, приводят к нерациональному распределению финансовых ресурсов в экономике. С целью устранения ограничивающих факторов определены стратегические цели развития рынка капитала и денежных средств, создания благоприятной среды для участников рынка.

В целях развития инфраструктуры финансовых рынков за период была проделана значительная работа, а также принята государственная Программа «Развитие рынка ценных бумаг в Азербайджанской Республике на 2011–2020

годы». В рамках государственной программы начата работа по оживлению финансовых рынков. На начальном этапе государственной программы, охватывающей 2011–2014 годы, были созданы необходимые возможности для модернизации инфраструктуры рынка ценных бумаг, совершенствования нормативно-правовой базы, укрепления материально-технической базы, а также развития человеческого капитала на рынке ценных бумаг [4]. Однако слабое развитие стандартов корпоративного управления функционирующих в стране открытых акционерных обществ, низкая прозрачность ограничивали привлечение капитала через рынок ценных бумаг. На конец 2015 года объем операций на рынке акций и долговых ценных бумаг составил 657 млн. azn (манат) и 3550 млн. azn соответственно [8; 9]. Значительная часть операций на рынке долговых ценных бумаг совершалась с корпоративными ценными бумагами.

Практика дает основание говорить о том, что потенциал развития этого рынка достаточно высок. Это также подтверждается меняющимися требованиями к ценным бумагам, выпущенным в последние годы, и спросом на государственные облигации. Также фондовый рынок способен иметь необходимую инфраструктуру, современную торговую систему, потенциальных инвесторов и достаточную доходность. В качестве примера успешного размещения на фондовом рынке в последнее время можно привести выпуск облигаций госкомпании SOCAR, а также последующий плановый выпуск облигаций

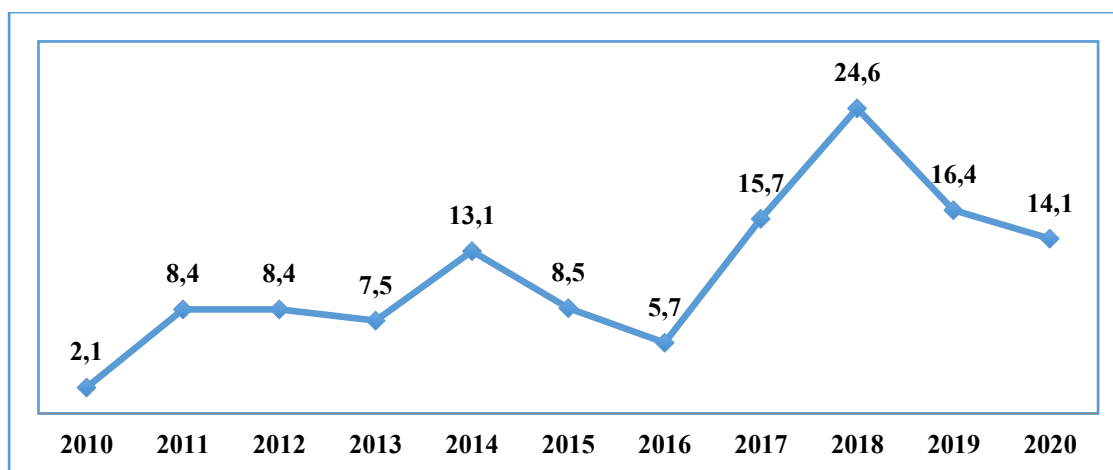
ряда банков и инвестиционных компаний. Все эти факторы, в том числе проводимые реформы, дают основание говорить о наличии достаточных возможностей развития на фондовом рынке страны.

Современный уровень развития фондового рынка в Азербайджане

Однозначно оценить состояние фондового рынка страны с точки зрения его современного развития невозможно. Основное развитие существующего рынка и заметные изменения в этом развитии все чаще наблюдаются в последнее десятилетие. Особенно обращает на себя внимание тот факт, что уровень капитализации фондового рынка в этот период проходит процесс достаточной формализации. Уровень капитализации фондового рынка в современной практике считается базовым показателем, характеризующим его организацию и развитие. Так как, по сравнению с 2010 годом уровень капитализации рынка в 2020 году вырос в 6,7 раза и достиг 14,1 млрд. манат [8; 9].

Уровень капитализации выступает главным показателем, выражающим развитие и масштабирование фондовых рынков. Он также рассматривается как оценочный показатель институционального обеспечения экономики и ее развития. Так как, установлена серьезная зависимость между уровнем экономического развития различных государств и уровнем капитализации финансово-фондовых рынков. Также было доказано, что существует положительная корреляция между развитием этих рынков и

Уровень капитализации фондового рынка в Азербайджане (млрд. манатов).



Источник: <https://www.cbar.az/page-41/macroeconomic-indicators>;
<https://uploads.cbar.az/assets/73ab0fe87ecd3a82797c3fb2a.pdf>.

развитием фирм и компаний в странах их происхождения. При этом в качестве проявления этой зависимости выступает корреляция между долей уровня капитализации отечественных фирм и компаний в ВВП и долей в ВВП их ценных бумаг (акций), торгуемых на финансово-фондовых рынках [5; 6; 7].

Другим важным оценочным показателем фондового рынка является сравнительное состояние уровня его капитализации с основными макроэкономическими показателями страны. Практика показывает, что тот факт, что уровень капитализации фондового рынка имеет высокий удельный вес по сравнению с макроэкономическими показателями, является положительным показателем с точки зрения развития этого рынка [5; 6]. В Азербайджане по сравнению с ВВП заметен уровень развития фондового рынка. Для сравнения, если в 2010 году удельный вес фондового рынка в ВВП составлял 4,9%, то в 2020 году этот показатель вырос в 4 раза и достиг 19,5 млрд. манатов [8; 9]. Следует отметить, что в условиях заметного роста макроэкономических показателей страны за последнее десятилетие наметились тенденции роста и показателей фондового рынка. Развитие фондового рынка также привлекает своим различным уровнем развития по сравнению с нефтяным ВВП. Так как, доля уровня капитализации фондового рынка в нефтяном ВВП в 2020 году по сравнению с 2010 годом увеличилась в 2,8 раза и достигла 31,8%. Следует отметить, что в 2019 году этот показатель составил 59,7%, что выше, чем в предыдущие годы [8; 9].

В развитии фондового рынка в Азербайджане такой фактор развития хоть и приветствуется, но необходимо обратить особое внимание на несколько важных моментов:

Во-первых, в большинстве стран объем капитализации фондового рынка выше;

Во-вторых, в странах с развитым фондовым рынком его доля в ВВП отличается более высоким показателем (свыше 50%);

В-третьих, ключевую роль в уровне капитализации фондовых рынков играют национальные компании и фирмы;

В-четвертых, фондовые рынки открыты для международных рынков, где свободно торгуются ценные бумаги различных стран и транснациональных компаний.

Особое внимание в развитии фондового

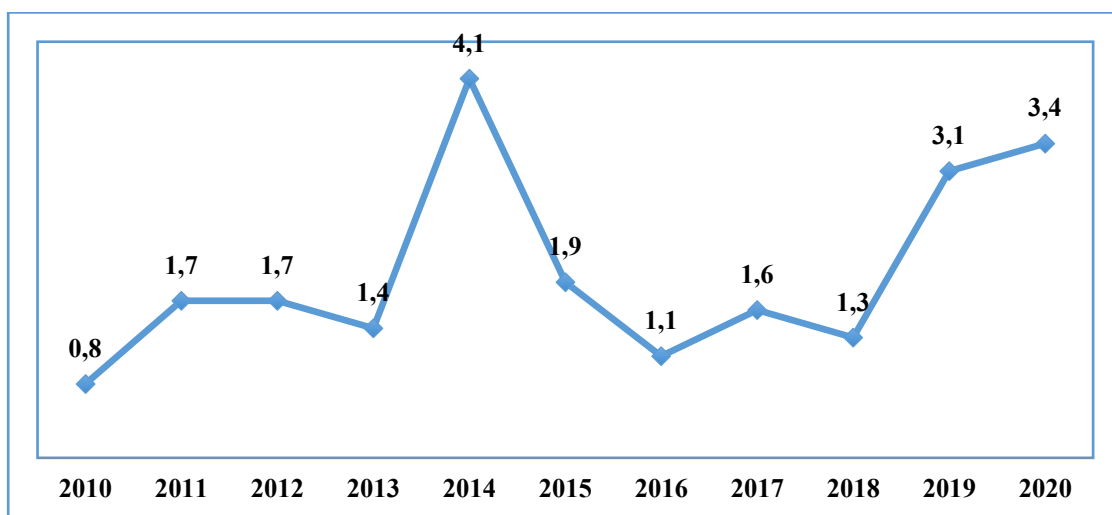
рынка Азербайджана привлекает высокая доля государственных ценных бумаг. Так как, анализ последнего десятилетия показывает, что доля государственных ценных бумаг в капитализации этого рынка колеблется в пределах 55–60%. А в современной практике развития фондового рынка доля различных фирм и компаний в капитализации фондового рынка превышает 60% [5; 6; 7]. Этот фактор создает определенные проблемы при активном участии частного сектора на финансово-фондовых рынках и привлечении с этих рынков финансовых и инвестиционных ресурсов. С другой стороны, разные моменты наблюдаются и в развитии сегментов фондового рынка страны. Таким образом, анализ структуры фондового рынка без государственных ценных бумаг еще раз подтверждает такую точку зрения. Следует показать, что основная роль в капитализации фондового рынка без государственных ценных бумаг принадлежит рынку облигаций и операциям РЕПО.

На уровне развития фондового рынка без государственных ценных бумаг в Азербайджане видно тенденция к заметному росту в последнее десятилетие. Так, по сравнению с 2020 годом уровень капитализации этого рынка в 2020 году вырос в 3 раза и составил 6,1 млрд. манатов [8; 9]. Следует отметить, что оценить структуру рынка негосударственных ценных бумаг на том же уровне невозможно. Так как, основным преимуществом этого рынка является рынок облигаций. По сравнению с 2010 годом уровень капитализации рынка облигаций увеличился в 4,3 раза и составил 3,4 млрд. манатов. Доля рынка облигаций в общем уровне капитализации фондового рынка составляет 24%, а рынка негосударственных ценных бумаг – 55% [8; 9].

На рынке негосударственных ценных бумаг следующим по уровню своего развития выделяется рынок РЕПО-операций. Так как, по сравнению с 2010 годом уровень капитализации этого рынка в 2020 году вырос в 2,8 раза и составил 2,2 миллиарда манатов. Этот рынок примечателен тем, что его доля в общем уровне капитализации фондового рынка составляет 15%, а на рынке негосударственных ценных бумаг – 35% [8; 9].

Следует отметить, что хотя в предыдущие периоды наблюдался заметный прогресс в развитии этого рынка, но с 2015 года здесь наметилась серьезная тенденция к снижению. Этот фактор более тесно связан с девальвацией наци-

Динамика развития капитализации рынка облигаций (млрд. манатов)



Источник: <https://www.cbar.az/page-41/macroeconomic-indicators;>
[https://uploads.cbar.az/assets/73ab0fe87ecd3a82797c3fb2a.pdf.](https://uploads.cbar.az/assets/73ab0fe87ecd3a82797c3fb2a.pdf)

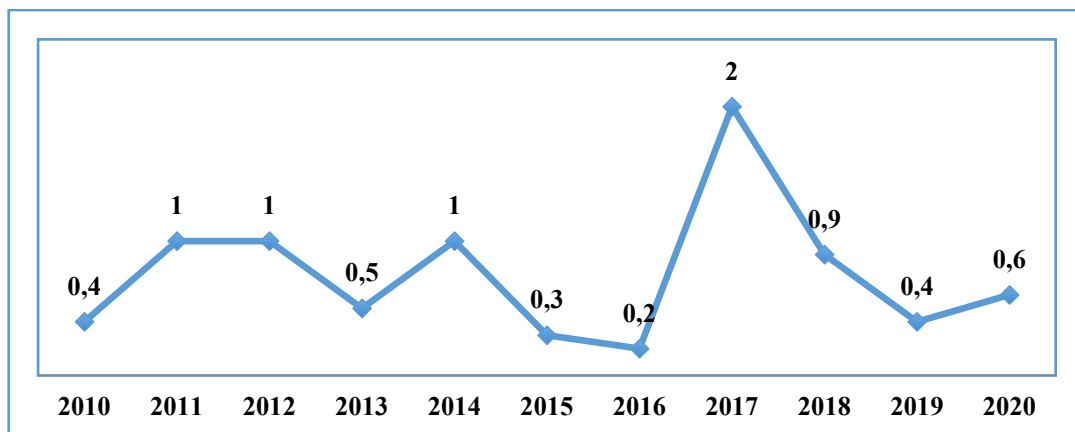
ональной валюты, произошедшей в банковском секторе за последние пять лет, и связанными с ней серьезными финансово-капитальными потерями. Следовательно, снижение уровня эмиссии ценных бумаг банковского сектора на фондовом рынке резко снизилось. С другой стороны, закрытие и слияние банков, которые не смогли выполнить требования к капитализации банков в стране, также повлияло на ослабление уровня их участия на фондовом рынке.

Развитие рынка акций в Азербайджане и уровень его капитализации не привлекают высокими показателями. Такая ситуация наблюдается с тем, что в последнее десятилетие она остается на том же уровне, что и в предыдущие

периоды. Так как, по сравнению с 2010 годом уровень капитализации рынка акций в 2020 году незначительно вырос и составил 600 миллионов манатов. Он отличается тем, что доля рынка акций в общем уровне капитализации фондового рынка составляет 5%, а рынка негосударственных ценных бумаг – 10% [8; 9].

Этот рынок развивается в основном за счет покупки и продажи акций приватизированных предприятий и хозяйствующих субъектов. Рынок акций также проявляется в том, что он больше ориентирован на развитие первичного рынка. В современной практике развитие фондового рынка происходит на основе капитализации акций различных частных субъектов, и этот

Динамика развития капитализации рынка акций (млрд. манат)



Источник: <https://www.cbar.az/page-41/macroeconomic-indicators;>
[https://uploads.cbar.az/assets/73ab0fe87ecd3a82797c3fb2a.pdf.](https://uploads.cbar.az/assets/73ab0fe87ecd3a82797c3fb2a.pdf)

рынок выступает главной движущей силой фондовых рынков. Рынок акций в Азербайджане, к сожалению, с момента формирования фондового рынка до сих пор не отличается высокими показателями развития.

Рынок производных финансовых инструментов хотя и формировался и развивался на фондовом рынке в течение определенного периода, но охватывал этот краткосрочный период (2014–2018). Развитие фондового рынка Азербайджана привлекает внимание и другой особенностью. Так как, в развитии фондового рынка удельный вес первичного рынка постоянно выделяется своим высоким уровнем. Следует отметить, что первичный рынок заметен как рынок, на котором ценные бумаги, впервые выпущенные в обращение в результате приватизации и по другим причинам.

Заключение

Повторная купля-продажа ценных бумаг, которая в современной практике и играет важную роль в развитии фондового рынка, в настоящее время не получила должного развития. В результате исследований можно выдвинуть такие взгляды:

- В развитии национального фондового рынка в республике первичный рынок выделяется своей доминирующей позицией.
- Но опыт последнего десятилетия дает основание сказать о том, что фондовый рынок не играет активной роли в удовлетворении финансово-инвестиционных потребностей экономики и нефтегазового сектора.
- Национальный фондовый рынок не представляет высокого интереса для инвесторов, в том числе физических и юридических лиц.

Библиографический список

1. Концепция развития «Азербайджан 2020: взгляд в будущее». Баку, 2012.
2. Стратегическая дорожная карта по перспективам национальной экономики Азербайджанской Республики. Баку, 2016.
3. Стратегическая дорожная карта по развитию финансовых услуг в Азербайджанской Республике. Баку, 2016.
4. Государственная программа «Развитие рынка ценных бумаг в Азербайджанской Республике на 2011–2020 годы». Баку, 2011.
5. Мамедов Яшар Азиз оглы. Формирование и направления развития фондового рынка в Азербайджанской Республике. Издательство Европа. Баку, 2016. <https://ebooks.azlibnet.az/book/34nat020518.pdf>.
6. Яшар Мамедов. «Фондовый рынок-2017». Аналитический-обзор, бюллетень. Издательство «Наука и знание», Баку 2018.
7. Market Capitalization of Listed Domestic Companies,% of GDP, 2015.
8. <https://www.cbar.az/page-41/macroeconomic-indicators>.
9. <https://uploads.cbar.az/assets/73ab0fe87ecd3a82797c3fb2a.pdf>.