

## **ПРИВАТИЗАЦИЯ БИРЖИ ЦЕННЫХ БУМАГ В ВАРШАВЕ КАК ОДНО ИЗ УСЛОВИЙ УСКОРЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ**

*Ж.Г. Плескач, кандидат экономических наук  
(Академия Подляска, г. Седльце, Польша)*

Тезисы посвящены проблемам развития Фондового рынка в Польше. Проблема развития Фондового рынка актуальна и для Беларуси. В Беларуси нет Фондовой Биржи, но в последнее время дискусируется вопрос о необходимости ее создания, что является необходимым условием дальнейшего развития экономики. В связи с тем, что Польша имеет достаточные успехи в создании Фондового рынка, ее опыт будет полезен и для Беларуси.

В последние годы существенным направлением наблюдаемых тенденций на инвестиционных рынках в Европе является создание единого Европейского Финансового Рынка. Способствуют этому технологические, юридические и экономические факторы. В результате либерализации европейского рынка ликвидируются национальные барьеры, которые предоставляли национальным биржам привилегированную позицию в собственной стране. Внедрение общего европейского паспорта для главных клиентов бирж: эмитентов, посредников, а также инвестиционных фондов, ведет к утрате монополистической позиции национальных бирж в Европе. Этот процесс влияет на усиление конкуренции между биржами, тем самым вынуждая эти организации действовать эффективно. Чтобы выжить в данных условиях, участники рынка будут вынуждены быть конкурентоспособными.

Статус государственной биржи может быть препятствием для занятия соответствующей позиции на европейском рынке, что в дальнейшем может привести к ее маргинализации.

Общая европейская тенденция на сегодняшний день — это превращение бирж из организаций *non-for-profit* в организации *for-profit*, с чем связано также изменение структуры собственности. Происходит процесс демутуализации (коммерциализации). Демутуализация — процесс приватизации и осуществления котировки собственных акций. Приводит она к ситуации, в которой биржа становится предприятием.

Модель, к которой стремится большинство европейских бирж — это модель биржи, являющейся собственностью множества рыночных субъектов. В отличие от ситуации в Польше, большинство бирж в Европе являлось до настоящего времени собственностью кооператива маклерских домов. Европейские тенденции указывают на происходящие изменения в собственности бирж в сторону увеличения и создания более широкого числа различных субъектов, работающих на инвестиционном рынке, таких как маклерские дома, банки и другие финансовые учреждения, институциональные и индивидуальные инвесторы, эмитенты и др. Изменение собственности бирж на европейском рынке отвечает интересам наиболее современных клиентов биржи, т. е. эмитентов и инвесторов, которые заинтересованы в том, чтобы рынок был платежеспособным, открытым, притягивал новый капитал и дополнительную эмиссию. Возможное многообразие потенциальных акционеров ведет к минимизации риска управления инвестиционным рынком в интересах одной однородной группы акционеров.

К созданию данной модели также стремится биржа в Варшаве, хотя стартует с позиции государственной биржи, а не является собственностью кооператива ма-

клерских домов. Приватизация Биржи Ценных Бумаг в Варшаве была одним из направлений стратегии развития инвестиционного рынка практически от начала его возникновения. В момент создания Биржи в 1991 г. предполагалось, что она будет приватизирована в течение двух лет. Однако концепция приватизации Биржи «Стратегия развития инвестиционного рынка» была разработана только в 2002 г. В этом документе было заложено формирование структуры собственности, а также правила действия Варшавской Биржи, способствующие развитию внутреннего инвестиционного рынка, отвечающие требованиям возможной конкуренции на общем рынке Евросоюза. Приготовление Биржи и Внутреннего Депозита Ценных бумаг к приватизации является одной из задач, которые необходимо реализовать в рамках Стратегии развития инвестиционного рынка «Agenda Warsaw City 2010», принятой Советом Министров Республики Польша. Приватизация Биржи также на уровне юридических норм рассматривается как этап развития польского инвестиционного рынка.

Закон об общественном обращении ценными бумагами, который вышел в 1997 г., определил субъекты, которые помимо государства могут быть акционерами биржи. Последующее совершенствование закона в 2001 г. расширило возможное число потенциальных акционеров фондового рынка, которыми могут быть заграничные субъекты хозяйствования. Это необходимо для того, чтобы усовершенствовать биржевую деятельность в направлении ее согласования с европейскими тенденциями.

Выгоды, связанные с преобразованием собственности для инвесторов, состоят в расширении инвестиционных возможностей путем создания новых инвестиционных продуктов и новых рынков, в лучшем доступе к европейским рынкам, в более низких транзакционных издержках, большей платежеспособности рынка, что делает инвестиции более эффективными.

Для эмитентов изменение корпоративной культуры фондового рынка принесет следующие выгоды: активизацию в действиях маркетинга и предложения, что может вызвать более широкое привлечение предприятий, рост привлекательности, благодаря расширению базы инвесторов, большую склонность биржи к изменениям (являющимися следствием давления новых собственников на улучшение эффективности результатов), которые могли бы привести к более существенным результатам (процедурам, издержкам) допуска предприятий к биржевому обращению, что улучшит условия поиска капитала для малых и семейных предприятий.

Для биржи стратегическое сотрудничество с заграничным партнером будет выгодно, поскольку вырастут шансы на увеличение количества участников с помощью предложения, доступного для заграничных брокеров. Более реальным будет привлечение на польский инвестиционный рынок дополнительных капиталов инвесторов. Рост капитализации и платежеспособности рынка увеличит шансы для инвестирования на Бирже крупных финансовых инвесторов. Гарантированным будет постоянный приплыв знаний и новых технологий, особенно, если в процессе приватизации Биржи Ценных Бумаг участвовал также заграничный инвестор. Нельзя обойти вниманием и факт, что приватизация принесет дополнительные доходы для государственного бюджета, вытекающие из продажи государственной собственности, а в длительном периоде — из расширения рынка и совокупности выплачиваемых налогов.

Важным фактором, влияющим на потребности приватизации, является то, что биржам с государственным статусом значительно труднее вступать в стратегические союзы. Каждая из влиятельных европейских бирж, рассматриваемая как возможный стратегический партнер для альянса — это биржа приватизированная. Европейские биржи либо находятся перед осуществлением процесса приватизации, либо уже приватизированы. Факторами, способствующими процессам интеграции между организациями рынка, это, с одной стороны, политические решения Евросоюза, направленные на создание однородного, конкурентного Финансового рынка в Европе, а с дру-

гой стороны, прогресс в информационной технологии, который способствовал доступу к бирже и процесс постоянного снижения затрат, связанных с транзакциями.

### **Литература**

1. *Груциньска-Брожбар, Э.* Функционирование Биржи Ценных Бумаг в Варшаве / Э. Груциньска-Брожбар. Краков: ОФИЦИНА, 2007.
2. *Данелевич, П.* Геометрия Фибоначе. Практический курс инвестирования на финансовых рынках / П. Данелевич. Варшава: WIG-PRESS, 2006.
3. *Новаковский, Е.* Применение Теории Кароляна и Фишера на денежном рынке / Е. Новаковский, К. Боровский. Варшава: Дифин, 2005.
4. *Яюга, К.* Основы инвестирования на рынке ценных бумаг / К. Яюга. Варшава: Биржа Ценных Бумаг, 2002.