

сти, обязано принимать адекватные меры по ее рациональному использованию и управлению. В этих условиях решающее значение имеет тот факт, что часть муниципальной собственности уже приватизирована или находится в совместной собственности граждан и местного самоуправления. Учитывая сложную специфику взаимоотношений всех этих субъектов, необходимо создать такие структуры управления, которые способны организовать регулирование переданной им в хозяйственное ведение собственности в рыночных условиях хозяйствования, с соблюдением интересов собственника, потребителя и предприятия, осуществляющего обслуживание этой собственности.

Особая роль муниципальных органов управления определяется тем, что наиболее сложные процессы реформирования ЖКХ происходят именно на уровне городов и районов. На деятельность данных органов управления непосредственно влияют последствия появления новых форм собственности в жилищно-коммунальном хозяйстве, приватизция жилищного фонда. Муниципальный орган, по сравнению с органами управления жилищно-коммунальным хозяйством других уровней, является структурой, наиболее близкой к потребителю и производителю жилищно-коммунальных услуг.

Данное исследование выполнено при финансовой поддержке РФНФ. Проект № 98-02-00081.

О.С. Беломытцева, А.А. Земцов

К ВОПРОСУ ОПРЕДЕЛЕНИЯ ОСОБЕННОСТЕЙ ТОМСКОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Томский государственный университет

В настоящее время в России идет процесс становления экономики регионов. В рамках этого процесса одним из наиболее актуальных вопросов является изучение особенностей региональных рынков, в том числе и рынка ценных бумаг. Эти рынки неоднородны по составу и структуре, различаются по уровню развития реального сектора в экономике. Рассмотрим рынок ценных бумаг в Томской области как составляющую регионального рынка ценных бумаг.

Рынок ценных бумаг в Томской области можно охарактеризовать как активный и достаточно развитый по сравнению с аналогичными рынками городов Красноярск, Барнаул, Омск, Кемерово. Томский рынок ценных бумаг имеет свои особенности.

1. Территориальная удаленность от фондового центра страны (г. Москвы) и центра Сибири (общепризнанным центром сибирского рынка ценных бумаг считается г. Новосибирск). В каждой стране выделяются региональные центры фондовой активности, отличающиеся своей специализацией, способностью привлекать финансовые ресурсы, опираясь на свое политическое и географическое положение; центры региональных экономик также формируются и в силу исторических и культурных традиций страны. Существует мнение, что в России на текущий момент ярко выраженных центров два – это Новосибирск и Екатеринбург – как центр Уральского региона [1, с. 54–61]. Региональные центры являются средоточием деловой активности фондовых рынков субъектов Федерации, относящихся к данному округу территориально.

2. Замкнутость томского рынка ценных бумаг в конечном счете обусловлена его удаленностью от центрального региона и объясняемой этим обособленностью хозяйственной жизни Томской области. В большинстве операций с ценными бумагами региональных эмитентов обе стороны являются представителями томского рынка. Среди прочих имеют вес операции с центральными рынками – новосибирским и московским, причем в большей степени с первым, так как он ближе к томскому рынку и территориально, и качественно (по потребностям в ценных бумагах, по составу ценных бумаг, по принципам работы). Кроме того, существуют наработанные коммерческие связи с различными региональными рынками страны.

3. Узкая номенклатура находящихся в обращении ценных бумаг связана с отдаленностью рынка, преобладают на рынке ценные бумаги томских и сибирских эмитентов. В условиях достаточно замкнутой хозяйственной практики региона в большом разнообразии ценных бумаг просто нет надобности. Операции с ценными бумагами крупнейших российских эмитентов на постоянной основе проводятся небольшим числом участников рынка.

4. Ценные бумаги ряда эмитентов (в основном томских и сибирских) выполняют нехарактерные для ценных бумаг функции в общемировой практике: погашение каких-либо платежей, оплата ценных бумаг товарами и услугами и прочие.

5. Ограниченность финансовых ресурсов всех участников рынка. Большая их часть испытывает

острый дефицит ресурсов, поэтому вложения в ценные бумаги не всегда возможны даже в рамках необходимости. Привлечение заемных средств доступно далеко не всем (кредиты достаточно дороги, часто требуют обеспечения, активную работу в этой области ведут не многие банки, выдача и привлечение заемных средств в условиях нестабильной экономической ситуации рискованны чрезвычайно).

6. Ограниченная емкость рынка. Томский рынок ценных бумаг имеет фиксированные потребности, так как имеет место п. 5, сферы использования ряда ценных бумаг ограничены (объемы налоговых и прочих платежей, взаимозачетов колеблются в рамках определенных величин).

7. Недостаток информации об условиях обращения ценных бумаг со стороны как профессиональных, так и непрофессиональных участников рынка. Это связано с отсутствием информационных баз данных общего доступа, недостаточным раскрытием информации эмитентами, профессионалами и прочими участниками рынка.

8. Незрелая инфраструктура рынка, т.е. не всегда эффективно на рынке ценных бумаг выполняются функции, не связанные с куплей-продажей ценных бумаг. Эти функции выполняются организациями, обслуживающими функционирование рынка ценных бумаг: расчетными центрами (расчетными палатами, клиринговыми центрами), депозитариями, регистраторами, организаторами рынка ценных бумаг (фондовыми биржами или небиржевыми организаторами рынка), информационными органами или организациями.

Последние два недостатка объясняются невысоким уровнем развития рынка в целом. Как показывает зарубежный опыт, недостаток информации и незрелая инфраструктура – временные явления, автоматически устраняемые самим дальнейшим развитием рынка ценных бумаг.

9. Потребность в квалифицированных операторах рынка ценных бумаг. По состоянию на 26 октября 1998 г. в Томской области 13 компаний имели лицензии профессиональных участников рынка ценных бумаг, в Новосибирской – 56, в Алтайском крае – 6, в Кемеровской области – 17 [2]. Активно работают на томском рынке ООО «Сибирский финансовый дом», ООО «Диапазон-Финсервис», ЗАО ИК «Тим-Томск», ОАО «Томская инвестиционно-промышленная компания». Однако в условиях кризиса многие профессионалы фактически не проводят операций, поэтому в Томской области потребности рынка в профессиональных участниках явно не удовлетворены. На рынке много фирм, осуществляющих практически те же функции, но без лицензии (это связано с несовершенством законодательства в области профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг). Работа профессиональных учас-

тников на фондовом рынке защищает в первую очередь их клиентов; операции с непрофессионалами, безусловно, более рискованны.

10. Устойчивость рынка и некоторая независимость от влияния ряда факторов в основном определяется п. 2 – замкнутостью рынка. Томский рынок ценных бумаг функционирует по некоторым направлениям как полностью обособленный рынок. Можно сказать, что ценные бумаги томских эмитентов (в первую очередь облигации администрации и квазивекселя) имеют в большинстве своем заранее известные схемы обращения и погашения (погашение в денежной форме не планируется, этими ценными бумагами можно гасить задолженность, получать по ним продукцию и т.п.). В связи с этим общеэкономические условия в стране практически никак не отражаются на котировках ряда ценных бумаг.

11. Значительная интеллектуальная база рынка определяется тем, что Томск является крупным образовательным и научным центром.

Таким образом, томский рынок ценных бумаг имеет ряд специфических черт, одной из определяющих является его замкнутость.

Используя в качестве критерия вид ценной бумаги, рынок ценных бумаг Томской области условно можно разделить на три сектора.

1. Операции с акциями. В последнее время несколько активизировался после длительной депрессии рынок акций крупнейших российских эмитентов, например РАО «Газпром». Фактически на организованном рынке ценных бумаг реальная торговля акциями томских предприятий не ведется, причина – общекризисное состояние рынка. Этот сектор сейчас практически не функционирует.

2. Операции с облигациями. В первую очередь здесь имеются в виду именные бескупонные облигации администрации Томской области в бездокументарной форме. Операции с этими облигациями проводятся в основном среди участников томского рынка, так как активно работающая сфера их применения – погашение налоговых платежей в областной бюджет. Администрация Томской области как плательщик доверия у инвесторов не вызывает, следовательно, интереса к этим бумагам со стороны представителей прочих регионов практически не возникает. Кроме того, первичное размещение облигаций происходило исключительно в пределах Томской области. Операций с прочими облигациями на рынке почти нет, кроме ОГСЗ.

3. Операции с векселями. Вексельный рынок Томской области по параметру «эмитент векселя» подразделяется на три сегмента:

а) рынок «энергетических» векселей (КТ «ЭЦ Сибирьэнерго», АО «Томскэнерго» и пр.). Эти ценные бумаги по сути своей являются квазивек-

селями и предназначены для погашения задолженностей потребителей по тепло- и электроэнергии перед энергосистемами и энергопосредниками, а также энергосистем между собой. В этом направлении томский рынок эффективно взаимодействует с рынками Красноярска, Новосибирска, Барнаула;

б) рынок банковских векселей имеет два направления:

– рынок доходных бумаг. Это векселя надежных банков, которые приобретаются инвесторами с целью инвестирования средств на определенный срок (например векселя «Газпромбанка»);

– рынок долгов. Здесь имеются в виду векселя банков, которые не могут их оплатить в силу кризисного финансового состояния. Используют их, как правило, для погашения взятых ранее кредитов (векселя «Онэксимбанка», «Томскпромстройбанка» и т.д.). Нередко и сами банки через посредников ведут скупку своих долгов.

Этот рынок векселей в зависимости от значимости эмитента и объема операции работает как замкнуто, так и с другими регионами (преимущественно с региональными центрами);

в) рынок прочих векселей («нефтяных», «blue chips» и пр.). На рынке ведутся операции с векселями «Томскнефть «ВНК», «Сибнефть», РАО «Газпром», «Сиданко» и др., но большие объемы таких сделок для томского рынка не характерны в силу его специфики.

На наш взгляд, наиболее активными секторами из перечисленных выше в настоящее время являются операции с облигациями администрации Томской области, «энергетическими» и банковскими векселями – теми ценными бумагами, которые предполагают альтернативные варианты использования.

Следует отметить, что существующие условия обращения ряда ценных бумаг позволяют непрофессиональным участникам рынка экономить ресурсы: возможно погашение взятых ранее кредитов векселями, широко практикуются взаимозачеты по налогам, подлежащим уплате в городской и областной бюджеты, с использованием облигаций администрации Томской области, векселей «Онэксимбанка». В этих случаях должники получают экономию в виде разницы между рыночной ценой ценной бумаги и ценой, по которой она принимается к зачету.

Августовский кризис 1998 г. привел к следующим последствиям: сократилась номенклатура ценных бумаг в обороте, уменьшилось число фондовых посредников и элементов инфраструктуры. Однако томский рынок ценных бумаг (по операциям с векселями и облигациями региональных эмитентов) практически не «сжался» по сравнению с центральными рынками именно вследствие своей обособленности. Рынок стал менее цивилизованным по принципам работы и механизму функционирования – произошел сдвиг в сторону теневой деятельности. Нельзя не отметить, что появились и новые возможности для работы (банковские долги, возросла роль ценных бумаг во взаимозачетах). Отсюда следует вывод, что томский рынок ценных бумаг продолжает развиваться.

Развитие рынка ценных бумаг в Томской области как рынка со своей спецификой вполне закономерно, поскольку способствует развитию национального рынка ценных бумаг. Это необходимый этап формирования стабильной российской фондовой системы. Необходимо заметить, что затронутые в статье вопросы исследованы на текущий момент недостаточно и требуют более подробного изучения.

Литература

1. Новиков А.В., Новикова И.Я. Интеграция национального и регионального фондовых рынков: опыт США и России // Сибирская финансовая школа. 1998. № 9–10.
2. Список компаний, имеющих лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг. [Http://www.finmarket.ru/FINANCE/index.htm](http://www.finmarket.ru/FINANCE/index.htm)
3. Обзор состояния рынка ценных бумаг региона за 1-е полугодие 1998 года // Сибирская финансовая школа. 1998. № 9–10.
4. Региональная экономика: Учебник для вузов / Под ред. Т.Г. Морозовой. М., 1998.
5. Рынок ценных бумаг / Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. М., 1998.