



Kastryčnicki Ekanamičny Forum
Ураджай ідэяў дзеля ўстойлівага развіцця



KEF-2016:

Реформы для вовлекающего роста

3–4 ноября 2016 г.

Развитие фондового рынка: опыт Польши, выводы для Беларуси

Гжегож Енджейчак, профессор Варшавского Университета, бывший заместитель Министра приватизации Польши, ответственный за создание регулируемого фондового рынка, бывший сотрудник Всемирного банка

Простейший и наиболее важный вопрос: зачем вам нужен фондовый рынок?

Польша: приватизация через IPO, при этом значительная часть акций, которыми владели неквалифицированные и квалифицированные инвесторы, находилась в свободном обращении

Неправильный ответ: сосредоточиться на создании фондовой биржи как символа рыночной экономики, вместо того чтобы создать однородную конкурентную среду для эмитентов и инвесторов, эффективные и безопасные операционные отделы для торговли и эффективное регулирование.

Пять следующих вопросов:

- Вопрос 1. Насколько консолидирован рынок?
- Вопрос 2. Насколько безопасны сделки и платежи?
- Вопрос 3. Какая информация является достаточной?
- Вопрос 4. Что является эффективным надзором?
- Вопрос 5. Кто осуществляет корпоративное управление на рынке?

В Польше ответами на эти вопросы стали:

- Единый фондовый рынок – Варшавская фондовая биржа, находящаяся в собственности государства
- Центральный депозитарий несет ответственность за управление и надзор над депозитарно-платежной системой, лицензируемые брокеры и брокерские дома
- Официальный проспект эмиссии
- Лицензируемые советники
- Государственная комиссия по ценным бумагам и биржам

Как это работает по прошествии 25 лет

- Польша в полной мере воспользовалась преимуществом «отстающего» и избежала создания многих традиционных институтов сложившихся рынков
- У польского фондового рынка до сих пор есть сильные технологические и управленческие основания
- Не возникает сомнений в доверии инвесторов по отношению к прозрачности рынка и безопасности транзакций

Как это работает по прошествии 25 лет (продолжение)

- Организации, ответственные за польский рынок капитала, не ответили в должной мере на изменения в сфере ИКТ и связанную с этим трансграничную торговлю.
- Приватизация Варшавской фондовой биржи в 2010 г. не достигла результатов, которые от нее ожидалось. Нет стратегического инвестора, который включил бы ВФБ в признанную подсеть мирового рынка. Сохраняющийся контроль со стороны Государственного Казначейства посылает неверные сигналы инвесторам.
- Консолидация в 2006 г. надзора над всем финансовым сектором следовала международным стандартам, но создала менее сфокусированный и политически более слабый институт.

Как это работает по прошествии 25 лет (продолжение)

- Расширение и диверсификация предложения ценных бумаг за рамками приватизации не было достаточным. Рынок, созданный для новых фирм – NewConnect – после многообещающего старта в 2007 г. спустя несколько лет начал стагнировать, как в отношении числа компаний, так и в отношении объемов торгов.
- Маргинализация Открытых пенсионных фондов, основных институциональных инвесторов, оказала негативное влияние на спрос на ценные бумаги.