

Форум регуляторов рынка капитала ЦАРЭС

29-30 АВГУСТА



Сводная брошюра



Содержание

КРАТКОЕ СОДЕРЖАНИЕ	3
ВСТУПИТЕЛЬНЫЕ РЕЧИ	5
СЕССИЯ 01 «Страновые тематические исследования: на пути к программе реформ»	6
СЕССИЯ 02 Изучение опыта интеграции рынков капитала	8
СЕССИЯ 03 Развитие рынка производных финансовых инструментов	10
СЕССИЯ 04 Финансовые технологии – последствия для регулирования и региона	12
СЕССИЯ 05 Общие проблемы рынков долговых обязательств	14
СЕССИЯ 06 Интеграция рынка капитала в ЦАРЭС: проблемы и перспективы	16
ЗАКЛЮЧЕНИЕ И ПОСЛЕДУЮЩИЕ ШАГИ	17

Краткое содержание

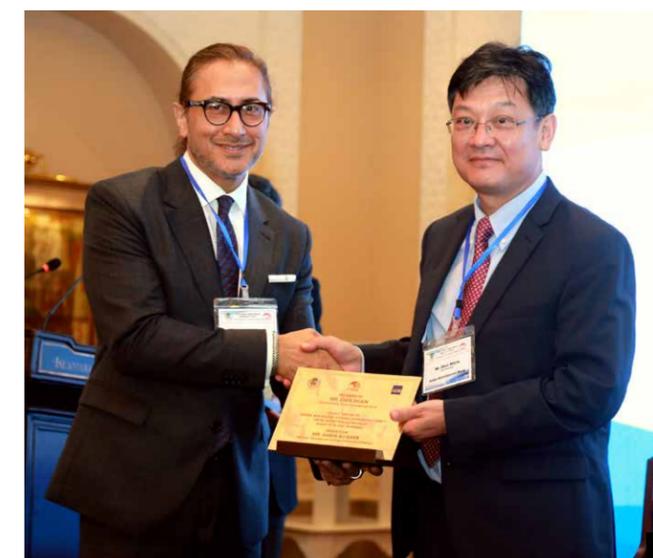
Регуляторы рынка капитала из стран-членов программы Центральноазиатского регионального экономического сотрудничества (ЦАРЭС) впервые встретились группой 29-30 августа 2019 года в Исламабаде (Пакистан), чтобы обсудить региональное сотрудничество для развития своих рынков капитала, расширения доступа к финансированию и поддержки развития частного сектора.

Форум, организованный совместно Комиссией по ценным бумагам и биржам Пакистана (SECP), Азиатским банком развития (АБР), Центральным депозитарием Пакистана (CDC) и Пакистанской Национальной клиринговой компанией с ограниченной ответственностью (NCCPL), собрал высокопоставленных чиновников, включая следующих лиц:

- Д-р Абдул Хафиз Шейх, Советник по финансам, Пакистан;
- Г-н Хаммад Азар, Министр экономики Пакистана;
- Г-н Шисинь Чэнь, Вице-президент АБР;
- Г-н Амир Али Хан, Председатель Комиссии по ценным бумагам и биржам Пакистана (SECP); и
- более 150 делегатов из учреждений частного и государственного секторов из 11 стран ЦАРЭС.

Форум выявил сильное стремление к более тесному сотрудничеству между регуляторами и участниками рынков капитала. Регуляторы стран-членов ЦАРЭС заинтересованы в обучении у более развитых стран развитию рынков капитала, а у других регионов – более тесному сотрудничеству и интеграции рынков – например, с помощью финансово-технических решений.

С момента своего создания в 2001 году Программа ЦАРЭС инвестировала значительные средства в улучшение региональной связанности, развитие торговли энергоресурсами и содействие региональной торговле с общим объемом финансирования в размере около 34 миллиардов долларов США. В 2017 году 11 стран приняли новую долгосрочную стратегию – ЦАРЭС 2030. Эта стратегия расширяет цель программы по укреплению экономической и финансовой стабильности – в том числе, посредством развития сотрудничества между рынками капитала и укрепления инвестиционного климата в Центральной Азии.



Вступительные речи

«Рынки капитала могут сыграть ключевую роль в финансировании экономического роста за счет упрощения торговых процедур и инвестиционных потоков», – сказал д-р Хафиз Шейх. «По мере того как экономика развивается, а инвестиционные проекты становятся все больше и сложнее, развитие рынков капитала способствует эффективному распределению ресурсов и разделению рисков».

«Этот форум подчеркивает необходимость налаживания прочного и содержательного сотрудничества между нашими рынками капитала», – сказал г-н Чэнь. «Регион нуждается в гораздо большем объеме финансирования и инвестиций, нежели это можно обеспечить за счет ресурсов

одного лишь государственного сектора. Мобилизация фондов частного сектора – в том числе, посредством рынков капитала и долгосрочных институциональных ресурсов – имеет решающее значение для устранения пробелов в финансировании развития региона ЦАРЭС».

«Мы все стали свидетелями того, как усиленная региональная интеграция может работать на пользу тех, кто сотрудничает; настало время для совместной работы над формированием сплоченного взаимодействия и объединением ресурсов для достижения общего успеха», – сказал г-н Хан.

1. Д-р Абдул Хафиз Шейх, советник Премьер-министра по финансам и доходам, выступает в качестве Почетного гостя на вступительной сессии
2. Г-н Шисинь Чэнь, Вице-президент АБР, приветствует участников
3. Г-н Амир Хан, глава SECP, выступает на форуме
4. Глава SECP вручает сертификат вице-президенту АБР

Страновые тематические исследования: на пути к программе реформ



1. Г-н Шаузаб Али, глава SECP, представил пример Пакистана
2. Пленум с участием участников подиумной дискуссии
3. Г-н Сяньфэн Ма, заместитель декана Китайского института рынков финансов и капитала, представляет опыт и реформы Китайской Народной Республики
4. Г-жа Анар Оркашбаева, руководитель Управления политики развития финансового сектора Департамента политики управления обязательствами государства Министерства национальной экономики Республики Казахстан, принимает участие в подиумной дискуссии
5. Г-н Мыктыбек Абиров, заместитель председателя Государственной службы регулирования и надзора за финансовым рынком Кыргызской Республики, в ходе подиумных дискуссий
6. Пленарные обсуждения между представителями стран-членов ЦАРЭС

Краткое содержание сессии

В финансовом секторе большинства стран-членов ЦАРЭС все еще преобладают традиционные финансовые институты – такие как банки. Рынки капитала в регионе также отстают: согласно Отчету о глобальной конкурентоспособности за 2018 год, некоторые члены ЦАРЭС имеют низкую рыночную капитализацию. Усовершенствованные рынки капитала могут открыть столь необходимые ресурсы для ускорения экономического роста и достижения устойчивого развития, а укрепление регионального сотрудничества может способствовать более эффективной и действенной трансграничной торговле и инвестициям.

Глава SECP, г-н Шаузаб Али, рассказал о прогрессе в реформировании рынка капитала Пакистана. Были особо выделены различные правовые и нормативные реформы – в том числе, для обеспечения исламских финансовых продуктов. Пакистанская фондовая биржа вступила в стратегическое партнерство с китайским консорциумом, состоящим

из Китайской финансовой фьючерсной биржи, Шанхайской фондовой биржи и других организаций, который в настоящее время владеет 40% акций Пакистанской фондовой биржи. Г-н Шаузаб признал, что гармонизация рынков капитала в регионе ЦАРЭС является решающим шагом на пути к интеграции для создания более крупных и более конкурентоспособных рынков капитала.

Заместитель декана Китайского института рынков финансов и капитала, г-н Сяньфэн Ма, рассказал о недавних реформах на рынке капитала в Китае, уделив особое внимание программам международного сотрудничества на рынках Китая. В качестве примеров он привел инициативу установления связи между биржами материкового Китая и Гонконга, программу по установлению связи между Шанхайской и Лондонской биржами, а также схему связанности фондов, торгуемых на китайских и японских биржах. Кроме того, осуществляется региональная интеграция рынков облигаций – например, в рамках программы «Bond Connect» между материковым Китаем и Гонконгом.

Улучшенные рынки капитала могут разблокировать столь необходимые ресурсы для стимулирования экономического роста и содействовать достижению устойчивого развития



Ключевые моменты подиумной дискуссии

Состоялось подиумное обсуждение вопросов, касающихся развития рынка капитала и текущих реформ в нескольких странах-членах ЦАРЭС. Обсуждаемые реформы включали в себя такие исламские финансовые продукты, как сукук, создание агентства по выявлению цен для рынков облигаций с целью усиления развития кривой доходности, и меры по повышению ликвидности рынка облигаций.

Представитель Правительства Казахстана поделилась опытом создания Международного финансового центра

«Астана» (МФЦА), который позволяет совершать сделки в соответствии с британским общим правом. МФЦА сотрудничает с NASDAQ для развития международного финансового центра и перекрестного листинга акций.

В рамках данной подиумной дискуссии также были определены риски, с которыми сопряжено сотрудничество между рынками капитала, – такие как распространение рыночных возмущений и использование инвесторами различий в законодательстве в своих интересах посредством осуществления операций в разных странах.

Заключение

Участники дискуссии определили следующие шаги для регуляторов рынков капитала ЦАРЭС:

- ✓ Расширение географического и делового охвата связанности рынков капитала
- ✓ Укрепление сотрудничества в области регулирования связанности рынков капитала
- ✓ Инициирование специальной программы обмена информацией
- ✓ Гармонизация через установление основных стандартов между странами ЦАРЭС
- ✓ Формулирование общей политики по решению проблемы движения капитала

Изучение опыта интеграции рынков капитала



Краткое содержание сессии

Для изучения опыта других регионов в области сотрудничества и интеграции рынков капитала, представители Ассоциации государств Юго-Восточной Азии (АСЕАН) и Форума регуляторов рынка капитала Постоянного комитета по экономическому и торговому сотрудничеству Организации Исламская Конференция (СОМСЕК) поделились опытом сотрудничества и интеграции рынков капитала.

АСЕАН имеет долгую историю региональной экономической интеграции – в том числе, в рамках Форума рынков капитала АСЕАН (АСМФ), который был основан в 2004 году. АСМФ следует нескольким инициативам, тщательно изучая различные этапы становления рынков капитала своих членов. Инициативы по гармонизации нацелены на трансграничное предложение фондов, предложения акций и долговых обязательств между разными странами, корпоративное управление и устойчивое финансирование, а также на перемещение профессиональных участников рынка.

Проблемы, с которыми сопряжены совместные региональные усилия



Форум регуляторов рынка капитала Постоянного комитета по экономическому и торговому сотрудничеству Организации Исламская Конференция (СОМСЕК), в который также входят восемь стран-членов ЦАРЭС (Афганистан, Азербайджан, Казахстан, Кыргызская Республика, Пакистан, Узбекистан, Таджикистан и Туркменистан), был учрежден в 2009 году. Форум организован вокруг четырех целевых групп по развитию рынка, исламскому финансированию, финансовой грамотности и наращиванию потенциала.

Ключевые моменты подиумной дискуссии

Участники подиумной дискуссии признали успешные форумы регуляторов рынка капитала в других регионах, в которых также представлены разные страны на разных этапах развития рынков капитала. Сотрудничество между регулируемыми органами может способствовать интеграции рынка капитала в будущем, чтобы обеспечить

Обмен исследованиями и уроками, извлеченными из стран ЦАРЭС, может способствовать проведению реформ для инвестиций более высокого уровня

более высокую ликвидность рынков акций и облигаций, что является общей проблемой для большинства стран ЦАРЭС. Особенно малым странам трудно привлечь инвесторов и развивать рынки деривативов, на которых инвесторы могут хеджировать риски.

Участники подиумной дискуссии установили, что координация и сотрудничество могут ускорить развитие рынков капитала и повысить ликвидность. Обмен исследованиями и извлеченными уроками между странами ЦАРЭС может способствовать проведению реформ для достижения более высоких уровней инвестиций.

1. Г-жа Азрита Азиз, генеральный директор Комиссии по ценным бумагам Малайзии, поделилась опытом АСЕАН по региональной интеграции рынков капитала
2. Участник подиумной дискуссии обсуждает интеграцию рынков капитала
3. Г-н Имран Инаят Батт поделился опытом сотрудничества между рынками капитала Южной Азии

Заключение

Для создания активного и актуального форума по рынку капитала ЦАРЭС ключевые уроки из других регионов заключаются в следующем:

- ✓ Решающее значение имеют активная поддержка на высоком уровне и лидирующая роль государства
- ✓ Необходимо привлекать финансовую поддержку для популяризаторских и образовательных инициатив
- ✓ Структура регионального форума регуляторов рынка капитала должна отражать разнообразие этапов развития рынка капитала в разных странах-членах
- ✓ Личная заинтересованность и участие частного сектора имеют решающее значение для обеспечения коммерческой жизнеспособности регионального форума регуляторов рынка капитала
- ✓ Необходимо продвигать инициативы по развитию рынка, основанные на региональных приоритетах развития потенциала.

Развитие рынка производных финансовых инструментов

Краткое содержание сессии

На Форуме состоялись две специальные сессии для государственно-частного диалога по вопросам развития рынка производных финансовых инструментов (деривативов) и финансовых технологий, которые могут способствовать реформам рынка капитала и региональному сотрудничеству. В большинстве стран ЦАРЭС рынки деривативов находятся на начальных этапах развития, однако, учитывая их важность для финансового сектора, регуляторы рынка капитала и лидеры частного сектора работают вместе над созданием условий для их развития.

Пакистанская товарная биржа (PMEX) поделилась своим опытом в вопросах развития товарных рынков и влияния регионализации. Главная цель заключалась в том, чтобы предоставить эффективную и прозрачную торговую платформу для местных товаров, удовлетворяя таким образом интересы как местных, так и глобальных клиентов.

Г-н Ю Ханг, директор департамента международного развития Китайской биржи финансовых фьючерсов, поделился ин-

формацией о том, что в Китае открывается доступ к таким продуктам как фьючерсы, и что существующие инструменты совершенствуются. Торговля индексными фьючерсами (срочные сделки с контрактами на основе биржевых индексов) разрешена для целей хеджирования. В настоящее время Китай готовится к тому, чтобы иностранные инвесторы могли участвовать на внутреннем рынке деривативов.

Обзор рынка деривативов ЦАРЭС

Категория	Подкатегория	СТРАНЫ ЦАРЭС											
		КНР	ПАК	КАЗ	ГРУ	ТКМ	КЫР	УЗБ	МОН	АФГ	АЗЕ	ТАД	
Рынки наличных сделок	Спотовые сделки с иностранной валютой	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	Государственные ценные бумаги	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	Корпоративные облигации с фиксированным доходом	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	Обратный выкуп долговых обязательств	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Внебиржевые деривативы	Форвардные контракты в иностранной валюте	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	Свопы между странами (CCS)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	Свопы по процентным ставкам (IRS)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	Валютные опционы (FXO)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Биржевые деривативы (фьючерсы)	Производные финансовые инструменты на основе акций	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	Основной капитал	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	Иностранная валюта	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	Процентные ставки	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	Энергоресурсы / металлы	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Сельскохозяйственная продукция	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	

Что такое деривативы?

Производные от базового класса активов: Как следует из названия, это – финансовые продукты, которые являются производными от стоимости базового актива, в основном:

Иностранная валюта Товары
 Фиксированный доход Акции
 Процентные ставки Кредит

Тип по платформе: Биржевые или внебиржевые (ОТС)

Тип по продукту: Принципиально существуют четыре типа:

Форварды Фьючерсы
 Опционы Свопы

Хеджирование: Чаще всего используется для хеджирования стоимости базового обязательства от роста или стоимости базового актива от обесценивания на волатильных рынках.

Повышение доходности: Используется для создания повышающих доходность активов с привлечением заёмных средств с целью оптимизации требований к риску/доходности для различных классов инвесторов.

Сокращение затрат: Используется для сокращения затрат на привлечение заемных средств – встроенные структуры опционов.

Широкий ассортимент: Рынок деривативов вырос и охватывает практически все классы активов в мире – у нас даже имеется динамично развивающийся рынок погодных деривативов.

Эффект от привлечения заёмных средств: Риск заключается в том, что, поскольку деривативы основываются на стоимости базовых активов, значительное снижение стоимости активов может привести к более резкому изменению стоимости соответствующего дериватива.

Компетентное регулирование: Рынки деривативов должны быть грамотно регулируемы – в противном случае они могут представлять значительные системные риски.

Г-н Амин Салех, глава отдела международных облигаций и деривативов пакистанского «Alafalah Bank», подробно остановился на текущих вызовах, стоящих перед рынком производных финансовых инструментов в Пакистане, включая отсутствие на рынке арбитражных агентов, отсутствие гарантов ликвидности ценных бумаг и отсутствие оборота на рынке долевого ценных бумаг.

Ключевые моменты дискуссии

Дискуссия вращалась вокруг условий дальнейшего развития рынков деривативов в странах ЦАРЭС и их возможной функции хеджирования валютных рисков. Выступавшие поделились сведениями о том, что развивающимся рынкам процентных деривативов требуются ликвидные рынки металлов и валют, используемые для хеджирования, а также о необходимости развития остальных рынков для перекрестного хеджирования.



Г-н Ю Ханг, директор департамента международного развития Китайской биржи финансовых фьючерсов, выступает с заявлением о развитии рынка деривативов



Г-н Салахуддин Манзур, директор Пакистанской фондовой биржи, модерировал сессию по региональной интеграции рынков деривативов

Обзор PMEX



Заключение

PMEX работает над двумя региональными инициативами по интеграции товарного рынка:

- ✓ Разработка глобальной торговой платформы для пакистанских товаров с использованием решения «единое окно»
- ✓ Кросс-листинг местных товаров с региональными биржами

PMEX представила преимущества региональной торговой платформы с участием всех стран-членов ЦАРЭС. Преимущества заключались бы в снижении зависимости от посредников, создании добавленной стоимости в регионе, экономии иностранной валюты за счет взаимного погашения обязательств и активов, создании стоимости на основе сравнительных преимуществ в регионе и эффекте масштаба при осуществлении клиринга.

Финансовые технологии – последствия для регулирования и региона

Краткое содержание сессии

Инновации в сфере финансовых технологий дополняют фондовые рынки и будут продолжать создавать прозрачную и эффективную систему, которая в значительной степени поможет увеличить количество трейдеров и объем торговли.

Технологические достижения и применение новых концепций – таких как Интернет вещей – обеспечивают большую прозрачность для отслеживания инвесторами складов, движения товаров и запасов.

Инновации в сфере финансовых технологий нуждаются в содействии регуляторов. Пилотные программы – такие как «песочницы» – являются полезным инструментом для параллельной разработки технических решений и сопутствующих правил. Государственный банк Пакистана в настоящее время разрабатывает нормативную «песочницу».



• Источник: база данных «McKinsey Panorama Fintech»



Г-н Надим Хуссейн, председатель и основатель компании «Planet N Group», выступает с обзором финансовых технологий и модерерирует сессию



Г-н Юсуф Хуссейн, генеральный директор компании «Ignite», обсуждает инновации в сфере финансовых технологий и сопутствующие проблемы; рядом с ним – г-н Омер Гани, генеральный директор компании «Trioca Ventures»

Рекомендации



Инкубаторы Fintech



Регуляторная песочница



Корпоративный венчурный капитал



Торговля несколькими классами активов



Листинг торговых площадок МСБ

Ключевые моменты дискуссии

Для малых и средних компаний решения в сфере финансовых технологий обладают большим потенциалом привлечения начального финансирования и расширения поддержки. Однако потребуется соответствующая нормативная база для содействия созданию на ликвидном вторичном рынке субъекта, который должен будет обеспечивать поддержку этого развития – например, краудфандинговой платформы для институциональных инвесторов.

Инвестиции в более мелкие компании – например, в качестве инвесторов-меценатов, вкладывающих деньги в стартапы – часто сталкиваются с проблемой продажи опционов,

Необходимо разработать правила для легкого входа и выхода инвесторов в стартапах

поскольку рынок невелик и информация распространяется асимметрично. Необходимо разработать правила для облегчения входа и выхода инвесторов, вкладывающих деньги в стартапы.

Для фирм, предоставляющих финансовые услуги, правила считались слишком осторожными, а требования к капиталу – слишком высокими для того, чтобы можно было открыть рынок для небольших и более инновационных небанковских организаций.

Выводы:

- ✓ Инновации в сфере финансовых технологий стимулируют инновации на рынках капитала, предоставляя платформы для прозрачной и эффективной торговли и увеличивая количество участников торговли и объемы товарооборота.
- ✓ Краудфандинговые платформы предлагают альтернативные способы привлечения капитала – в особенности, для небольших компаний и стартапов.

СЕССИЯ

05

Общие проблемы рынков долговых обязательств

Краткое содержание сессии

Поскольку большинство стран-членов ЦАРЭС находятся на начальных этапах развития рынков капитала, а в активах финансового сектора все еще преобладает банковский сектор, развитие рынка долговых обязательств способствует углублению финансовой системы, формированию долгосрочной кривой доходности и увеличению объемов торговли ценными бумагами.

Представитель Национального банка Грузии рассказала о последних изменениях на рынке долговых обязательств Грузии. Основной целью проводимых реформ является дальнейшее развитие рынков акций и ценных бумаг. Рынок корпоративных облигаций по-прежнему невелик, составляя всего лишь 1% ВВП, а ликвидность на внутреннем рынке суверенных облигаций хоть и растет, но все еще остается на низком уровне. Проводится комплексная пенсионная реформа, которая, как ожидается, усилит торговлю ценными бумагами. Дальнейшие реформы, направленные



на стимулирование рынков долговых обязательств, включают в себя налоговые послабления для котируемых ценных бумаг, автоматизированную центральную систему хранения государственных и корпоративных ценных бумаг, а также другие правовые реформы, связанные с прозрачностью и инвестициями.

Г-жа Саломе Схиртладзе, начальник управления рынка капитала Национального банка Грузии, рассказывает об опыте грузинской реформы, направленной на стимулирование развития рынка долговых обязательств



Ключевые моменты подиумной дискуссии

В ходе подиумной дискуссии другие страны-члены ЦАРЭС поделились своими недавними инициативами в области реформ по обеспечению дальнейшего развития рынков корпоративных и государственных долговых обязательств.

Участники дискуссии поделились информацией о том, что развитие рынка облигаций является приоритетом многих регуляторов финансового рынка. В богатых природными ресурсами странах доминирующее положение по выпуску корпоративных облигаций занимают нефтегазовые и горнодобывающие компании. Выявленная проблема заключается в том, что рынки корпоративных облигаций конкурируют с банковским финансированием. Большинство небольших компаний предпочитают банковское финансирование, поскольку они могут не иметь требуемого уровня прозрачности для выхода на рынки облигаций. Многие



правительства стран-членов ЦАРЭС выпустили еврооблигации и облигации в местной валюте. Чтобы стимулировать ликвидность на рынках государственных облигаций, некоторые регуляторы работают над реформами, позволяющими иностранцам участвовать в рынках облигаций и выпускать муниципальные и ипотечные облигации с иностранным участием.

Участник подиумной дискуссии из Китайской Народной Республики поделился мнением о том, что рынки облигаций Китая являются значительными по своим размерам и высоколиквидными, и помимо институциональных инвесторов на этих рынках присутствуют даже частные лица. Регулирование рынка корпоративных облигаций является очень гибким. Даже небольшие компании могут выпускать облигации. Благодаря этому рынок является диверсифицированным. Инициативы регионального сотрудничества в сфере облигаций – такие как «bond connect» – еще больше повышают ликвидность на рынках облигаций.

1. Участники подиумной дискуссии обсуждают развитие рынка долговых обязательств
2. Г-н Юндун Пань, директор отдела статистики Департамента надзора за рынком Комиссии по регулированию ценных бумаг Китая, обсуждает реформы на рынке долговых обязательств
3. Г-н Арслан Непесов, начальник отдела лицензирования и надзора за лицензионной деятельностью Министерства финансов и экономики Туркменистана, делится опытом реформирования рынка долговых обязательств в Туркменистане

Заключение

Развитие динамичных систем пенсионного обеспечения и страхования жизни было определено в качестве основных целей реформы для диверсификации участия на рынке облигаций со стороны предложения. Со стороны спроса, банки иногда конкурируют с небанковскими рынками – например, в некоторых случаях крупные корпорации предпочитают банковскому финансированию рынки облигаций. Это должно быть тщательно сбалансировано путем регулирования. Реформы должны быть направлены на то, чтобы объединять спрос и предложение – потенциальных эмитентов облигаций и инвесторов.

Страны-члены ЦАРЭС согласились ускорить развитие рынка облигаций и извлечь уроки из опыта других стран-членов ЦАРЭС. Участники дискуссии посчитали важной возможность применения в регионе развития трансграничных связей и разработки стандартов для повышения ликвидности долговых рынков.

СЕССИЯ

06

Интеграция рынка капитала в ЦАРЭС: проблемы и перспективы

Краткое содержание сессии

В рамках данной подиумной сессии обсуждались вопросы сотрудничества на рынке капитала в регионе, а также возможные последующие шаги в направлении интеграции. Были выявлены выгоды и риски, а также была подчеркнута важность совместной работы регуляторов рынка капитала ЦАРЭС и обучения друг у друга.

Как отметили участники подиумной дискуссии, интегрированные рынки капитала могут помочь преодолевать финансовый и экономический кризис, однако связанность рынков также сопряжена с цепной реакцией распространения локальных кризисов. Учитывая это и значительное разнообразие рынков капитала в регионе ЦАРЭС, участники дискуссии согласились начать с небольших первоначальных шагов в направлении регионального сотрудничества, разработки стандартов и нормативных актов, а также изучения опыта других регионов.

В регионе ЦАРЭС уже проводятся некоторые мероприятия по сотрудничеству между фондовыми рынками. Китайские биржи владеют акциями Пакистанской



фондовой биржи и Международного финансового центра «Астана». В свою очередь, Казахская фондовая биржа владеет стратегической долей акций Кыргызской фондовой биржи. Эти двусторонние связи помогают обмену информацией, содействуют гармонизации нормативных актов и могут служить первыми шагами сотрудничества, продвигаясь, в конечном итоге, к кросс-листингам и обмену информацией об инвесторах и компаниях.

Данная сессия завершилась словами о том, что для преодоления барьеров и эффективной совместной работы в целях более тесного сотрудничества на рынках капитала требуется политическое участие и поддержка на высоком уровне.

1. Г-жа Мэнъяо Лэй из Управления надзора за фьючерсами Комиссии по регулированию ценных бумаг КНР в ходе подиумной дискуссии
2. Г-н Вали, директор по исполнению бюджета Министерства финансов Афганистана, в ходе подиумной дискуссии



Заключение и последующие шаги

Завершение Форума. Регион ЦАРЭС испытывает колоссальный дефицит финансирования для развития инфраструктуры. Для покрытия этого дефицита требуется привлечь финансирование частного сектора, однако на данный момент развитие рынков капитала является узким местом для привлечения значительных частных инвестиций для крупных проектов, реализуемых в настоящее время в регионе через программу ЦАРЭС, инициативу Китая «Один пояс, один путь» и другие платформы регионального сотрудничества. Частный и венчурный капитал могут стать первым шагом на пути к апробированию регионального сотрудничества между рынками капитала. Частный капитал может быть применен к более традиционному бизнесу для привлечения не только капитала, но и знаний – в плане содействия в управлении. АБР и другие международные финансовые институты могут выступать в качестве добросовестных посредников для объединения сторон и инициирования

диалога о начале сотрудничества между рынками капитала, чтобы стимулировать развитие частного акционерного капитала.

Создание форума регуляторов рынка капитала в качестве регулярного мероприятия приветствовалось всеми участниками. Основная цель такого форума будет заключаться в том, чтобы: i) развивать знания, наращивать потенциал и обмениваться опытом в вопросах, касающихся инновационных продуктов и процессов; ii) апробировать инициативы по гармонизации нормативно-правовых баз; и, iii) в конечном итоге, поддерживать интеграцию на рынке посредством кросс-листингов, установления и признания стандартов. Чтобы добиться прогресса на этих направлениях, Министр экономики Пакистана обратился на форуме к странам-членам ЦАРЭС с предложением рассмотреть возможность официального оформления данного форума в качестве регулярного и чередующегося мероприятия с участием соответствующих целевых групп и



1. Участники подиумной дискуссии обсуждают дальнейшие шаги во время заключительной сессии форума
2. Г-н Хаммад Азар, Министр экономического развития Пакистана (почетный гость), выступает с заключительным словом

представителей частного сектора посредством подписания согласованного меморандума о взаимопонимании между всеми странами-членами ЦАРЭС.

«Мы стремимся развивать рынки капитала в этом регионе в соответствии с передовым международным опытом и интеграцией региональных рынков. Я считаю, что энергичные и эффективные рынки капитала важны для мобилизации ресурсов и поддержки экономического развития этого региона», – сказал г-н Хаммад Азар, Министр экономического развития Пакистана. «Для нас региональное сотрудничество и интеграция являются одной из приоритетных областей в рамках Стратегии ЦАРЭС 2030 для достижения большей региональной связанности и поддержки деловых взаимоотношений между странами. Я рассматриваю региональное сотрудничество как центральную точку, которая обеспечивает связь со всеми остальными областями, и без сотрудничества ничего не будет возможно».

В качестве следующего шага секретариат ЦАРЭС будет оказывать SECP поддержку

в доработке проекта Меморандума о взаимопонимании по вопросам учреждения регулярного Форума регуляторов рынка капитала ЦАРЭС.

Секретариат ЦАРЭС, вместе с регуляторами рынка капитала ЦАРЭС, может провести предварительное исследование относительно сравнительного анализа развития рынка капитала в ЦАРЭС и оценить изменения в нормативных базах, необходимые для поддержки пилотных инициатив в сфере сотрудничества между рынками капитала ЦАРЭС.



1. Г-н Парвез, АБР, подводит итоги в ходе заключительной сессии
2. Г-н Азар, Министр экономики, г-н Хан, Председатель SECP, Г-н Парвез, Директор АБР, и г-н Оракзай, дополнительный секретарь по экономическим вопросам, в ходе заключительной сессии
3. Высокопоставленные гости и делегаты стран после заключительной сессии



Как должен развиваться Форум рынков капитала ЦАРЭС?



Развитие знаний, наращивание потенциала и обмен опытом для инноваций в продуктах и процессах.



Создание Форума как регулярного мероприятия на ротационной основе с участием соответствующих целевых групп и частного сектора.



Пилотные инициативы по гармонизации регулирования и законодательства



Поддержка интеграции на рынке через кросс-листинг, установление стандартов и признание

Форум регуляторов рынка капитала ЦАРЭС

29-30 АВГУСТА

Сводная брошюра

О Программе Центральноазиатского регионального экономического сотрудничества

Программа ЦАРЭС представляет собой партнерство 11 стран – Афганистана, Азербайджана, Китайской Народной Республики, Грузии, Казахстана, Кыргызской Республики, Монголии, Пакистана, Таджикистана, Туркменистана и Узбекистана – для содействия экономическому росту и развитию посредством регионального сотрудничества при поддержке со стороны партнеров по развитию. Секретариат ЦАРЭС находится в головном офисе АБР в Маниле.

