ПЕРСПЕКТИВЫ ИНТЕГРАЦИИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В СТРАНАХ СНГ

Багдасарян А.М.

кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры «Финансы и кредит» Национального аграрного университета Армении (Армения), 0048, Республика Армения, г. Ереван, 16-ый квартал, д. 38, к. 11,aregbag@yahoo.com

УДК 336.761
ББК 65.264

Цель. Целью данного исследования является выявление возможностей и изучение перспектив интеграции рынка ценных бумаг в странах СНГ. Исходя из целей исследования, в статье рассмотрены состояние интеграционных процессов рынка ценных бумаг на постсоветском пространстве, возможности и перспективы интеграции, а также основные положительные аспекты и проблемы на пути интеграции.

Методология и методы. Анализу теоретических и практических аспектов интеграционных процессов на рынке ценных бумаг посвящено достаточно большое количество научных работ. В большинстве исследований подчеркиваются основные позитивные аспекты интеграции, а также возникающие риски. Во многих основное внимание сосредоточено на глобализации и итеграграции регулируемого рынка ценных бумаг в целом и биржевого рынка в частности. Однако изучение интеграционных процессов на рынке ценных бумаг не может быть ограничено рассмотрением только одного или нескольких его сегментов. Важно также изучить интеграционные процессы расчетно-клиринговых и депозитарных систем в сопоставлении с интеграционными процессами на регулируемом рынке. В свете возможностей создания общего экономического пространства особо важное значение приобретает всестороннее изучение перспектив интеграции рынка ценных бумаг стран СНГ.

Результаты и область применения. Интеграция финансовых рынков, в частности рынка ценных бумаг, является одной из важнейших предпосылок для обеспечения устойчивого развития экономики в странах СНГ. После распада Советского Союза и перехода к рыночной экономике на постсоветском пространстве образовались разрозненные финансовые рынки, что особо проявляется на рынке ценных бумаг. Связанный с этим комплекс проблем усугубляется также наличием значимых различий в регулировании рынка ценных бумаг, принципов построения депозитарных и расчетно-клиринговых систем, а также фиксирования и передачи прав собственности и других имущественных прав на ценные бумаги. Рынок ценных бумаг стран СНГ обладает достаточными интеграционными возможностями. Углубление интеграционных процессов на рынке ценных бумаг стран СНГ окажет положительное влияние на инвестиционные возможности экономики этих стран, динамику роста ВВП, сокращение безработицы и улучшение социального положения их населения. Однако создание единых и интегрированных систем регулируемого рынка подразумевает также интеграцию депозитарных и расчетно-клиринговых систем, а также синхронизацию нормативно-правовой базы, регулирующую рынок ценных бумаг. В частности, требует особого внимания исследование проблем, связанных с фиксированием и передачей имущественных прав на ценные бумаги и защитой интересов инвесторов.

Научная новизна. Выявлены перспективы интеграции рынка ценных бумаг в странах СНГ.

Ключевые слова: интеграционные процессы, рынок ценных бумаг, депозитарные и расчетно-клиринговые системы.

© Багдасарян А.М., 2014

Bagdasaryan A.M.

OUTLOOK INTEGRATION OF SECURITIES MARKETS IN THE CIS COUNTRIES

Purpose. The aim of this research work is to identify and study the outlook integration of the securities market in the CIS countries. Based on the research objectives of this article describes the state of the integration process of the securities market in the post-Soviet space, opportunities and prospects of integration, as well as the main positive aspects and challenges to integration.

Methods. Analysis of theoretical and practical aspects of integration processes in the securities market is described in a sufficiently large number of scientific papers. In most studies, authors highlighted the main positive aspects of integration, as well as emerging risks. Many publications focuses on globalization and integration of regulated securities

market in general and in particular the exchange market. However, the study of the integration processes in the securities market can not be limited to consideration of only one or some of its segments. It is also important to study the processes of integration of clearing and settlement and depository systems in relation to the integration processes in the regulated market. On the evidence of the possibilities of a common economic space creating a comprehensive study of outlook integration of the securities market of the CIS countries becomes more and more important.

Results. Integration of financial markets, in particular the securities market is one of the most important prerequisites for sustainable economic development in the CIS countries. After the collapse of the Soviet Union and the transition to a market economy in the post-formed fragmented financial markets, which is especially evident in the securities market, were formed. Associated with this complex problem is aggravated by the presence of significant differences in the regulation of the securities market, the principles of building depository, clearing and settlement systems, as well as capture and transfer of ownership and other property rights to the securities. Securities Market of the CIS has sufficient integration capabilities. Deepening of integration processes in the securities market of the CIS countries will have a positive impact on investment opportunities in these economies, the dynamics of GDP growth, reducing unemployment and improving the social status of their population. However, creating a unified and integrated systems of a regulated market also involves the integration of depository, clearing and settlement systems, as well as synchronization of the regulatory framework governing the securities market. In particular, it requires special attention to investigate problems associated with the fixation and transfer of property rights to the securities and the protection of investors' interests.

Scientific novelty. Prospects of integration of the securities market in the CIS countries were identified.

Key words: integration processes, the market of securities, depository and settlement and clearing systems.

Постановка проблемы: Интеграция финансовых рынков и, в частности, рынка ценных бумаг является одним из важнейших предпосылок для обеспечения устойчивого развития экономики в странах СНГ. После распада Советского Союза и перехода к рыночной экономике на пост-советском пространстве образовались разрозненные финансовые рынки. Эта разрозненность особо проявляется на рынке ценных бумаг. Проблемы разрозненности рынка ценных бумаг усугубляются также наличием значимых различий в регулировании рынка ценных бумаг, принципов построения депозитарных и расчетно-клиринговых систем, а также фиксирования и передачи прав собственности и других имущественных прав на ценные бумаги.

Анализ исследований и публикаций: Анализу теоретических и практических аспектов интеграционных процессов на рынке ценных бумаг посвящено достаточно большое количество исследований. В большинстве исследований подчеркиваются основные позитивные аспекты интеграции, а также возникающие риски. Во многих исследованиях основное внимание сфокусировано на глобализации и нтеграграции регулируемого рынка ценных бумаг и в частности – биржевого рынка [2,6,7,12]. Однако, исследование интеграционных процессов на рынке ценных бумаг не может быть ограничено изучением только одного или нескольких сегментов рынка ценных бумаг. Важное значение имеет также изучение интеграционных процессов расчетно-клиринговых и депозитарных систем в сопоставлении с интеграционными процессами на регулируемом рынке. В свете возможностей создания общего экономического пространства особо важное значение приобретает всестороннее изучение перспектив интеграции рынка ценных бумаг стран СНГ.

Формулирование целей статьи: Целью данного исследования является выявление возможностей и изучение перспектив интеграции рынка ценных бумаг в странах СНГ. Исходя из целей исследования в статье изучены данное состояние интеграционных процессов рынка ценных бумаг на пост-советском пространстве, возможности и перспективы интеграции, а также основные положительные аспекты и проблемы на пути интеграции.

Изложение основного материала исследования: Интеграционные процессы рынка ценных бумаг на пост-советском пространстве после распада Советского Союза в основном шли на национальном уровне. Данный этап в большинстве стран СНГ можно считать уже завершенныхм. Так, если в конце прошлого тысячелетия на территории Республики Армения действовало 4 фондовых бирж, то в настоящее время – только один оператор регулируемого рынка ценных бумаг – НАСДАК ОЭМЭКС Армения. Интеграционные процессы шли также в сфере депозитарных и расчетно-клиринговых систем. В настоящее время в завершающем этапе находится внедрение эдиной депозитарной и расчетно-клиринговой системы, которая также является структурной эдиницей НАСДАК ОЭМЭКС [10]. Схожие тенденции наблюдаются также на российском рынке. Так, в конце 2011г. происходит слияние двух основных торговых систем российского рынка ценных бумаг – РТС и ММВБ. В результате слияния образовалась Московская биржа – крупнейшая торговая система рынка ценных бумаг на пост-советском пространстве [8]. Интеграционные

процессы происходили также в сфере депозитарных и расчетно-клиринговых систем, действующих на территории Российской Федерации. В результате, в составе группы Московская биржа образовалась компания, предоставляющая все виды депозитарных и расчетных услуг на рынке ценных бумаг. Этой компании – Национальному расчетному депозитарию, в 2012г. был присвоен статус центрального депозитария [11]. В соответствии с законодательством Российской Федерации, статус центрального депозитария может быть присвоен только одному юридическому лицу. Таким образом, как в Республике Армения, так и в Российской Федерации начали образовываться интегрированные торговые, депозитарные и расчтно-клиринговые системы рынка ценных бумаг. Схожие тенденции наблюдаются также и в других странах СНГ.

Дальнейшие интеграционные процессы рынка ценных бумаг связаны с интеграцией национальных торговых, депозитарных и расчетно-клиринговых систем, действующих в разных странах. Такие интеграционные процессы могут заключать в себя создание и укрепление связей между национальными системами, синхронизацию нормативно-правовой базы, регулирующую рынок ценных бумаг, а также образование наднациональных систем. В сфере международной интеграции разные страны на пост-советском пространстве начали придерживаться разных приоритетов. Так, в странах Балтийского региона (Литва, Латвия и Эстония) интеграционные процессы были направлены в основном на синхронизацию национального законодательства с законодательством Европейского Союза. В этих странах как операторы регулируемого рынка ценных бумаг, так и операторы расчетной системы (центральные депозитарии ценных бумаг) являются частью группы НАСДАК ОЭМЭКС [9]. В странах Балтийского региона создана единая торговая система. Центральные депозитарии ценных бумаг Литвы, Латвии и Эстонии имеют линки между собой, при помощи которых фиксируют право собственности и другие имущественные права, а также выполняют функцию расчетной системы. Происходит также интеграция Балтийского рынка ценных бумаг НАСДАК ОЭМЭКС с другими рынками НАСДАК ОЭМЭКС, в частности – со Скандинавским рынком, создаются корреспондентские отношения с депозитарными и расчетно-клиринговыми системами, действующими на территории Европейского Союза, такими как – Клирстрим или Евроклир. Международные интеграционные процессы углубляются также на территории стран СНГ. Значительные интеграционные возможности существуют на рынке ценных бумаг Российской Федерации, Беларуси, Казахстана и Украины.

Одним из направлений интеграционных процессов рынка ценных бумаг, происходящих на территории стран СНГ, является объединение операторов регулируемого рынка ценных бумаг, а также – депозитарной и расчетно-клириновой систем, путем приобретения участия (акций) и (или) реорганизации. В таком направлении идут интеграционные процессы на регулируемом рынке Московской биржи и на основных регулируемых рынках Украины – Украинской биржи и Фондовой биржи ПФТС. Московская биржа является мажоритарным участником (акционером) Фондовой биржи ПФТС, а также крупнейшим участником (акционером) Украинской биржи [8,13,14]. В таких условиях является целесообразным оъединение двух операторов регулируемого рынка ценных бумаг Украины. С данной целью Московская биржа намеревается увеличить свое участие в акционерном капитале Украинской биржи. Оъединение двух основных операторов регулируемого рынка ценных бумаг Украины даст возможность не только углубить интеграционные процессы на территории Украины, но также – на межнациональном уровне, так как новый оператор будет являтся частью группы Московская биржа.

Другим направлением интеграционных процессов рынка ценных бумаг, происходящих на территории стран СНГ, является создание единых или интегрированных торговых систем регулируемого рынка, а также – депозитарных и расчетно-клириновых систем, путем развития сотрудничества между операторами этих систем. Такое направление интеграционных процессов наблюдается в отношениях Московской биржи, Белорусской валютно-фондовой биржи и Казахстанской фондовой биржи [1,3,8].

Особо важным может являться развитие интеграционных процессов между российким и армянским регулируемыми рынками ценных бумаг. Важность такой интеграции обусловлена тем, что с одной стороны, основной оператор регулируемого рынка ценных бумаг России – Московская биржа является мажоритарным участником основных операторов регулируемого рынка ценных бумаг Украины – Украинской биржи и Фондовой биржи ПФТС, а также инициатором интеграционных процессов с основными операторами регулируемого рынка ценных бумаг Беларуси и Казахстана – Белорусской валютно-фондовой биржи и Казахстанской фондовой биржи, а с другой стороны, единственный оператор регулируемого рынка ценных бумаг Армении – НАСДАК ОЭМЭКС Армения является частью ведущего оператора регулируемого рынка ценных бумаг, депозитарных и расчетно-клиринговых систем в мире, а также в в странах Балтийского региона (Литва, Латвия и Эстония) – группы НАСДАК ОЭМЭКС [8,9,10]. Таким образом, развитие таких интеграционных процессов может стать исходной точкой для развития интеграционных процессов между системами, действующими на территории Европейского

Союза и СНГ. Однако, создание единых и интегрированных систем регулируемого рынка подразумевает также интеграцию депозитарных и расчетно-клиринговых систем, а также синхронизацию нормативно-правовой базы, регулирующую рынок ценных бумаг. В частности, требует особого внимания исследование проблем, связанных с фиксированием и передачей имущественных прав на ценные бумаги и защитой интересов инвесторов.

Для выяснения интеграционных возможностей рынка ценных бумаг важным является также изучение основных показателей регулируемого рынка. Учитывая особенности развития развития рынка ценных бумаг на территории стран СНГ, в качестве основных показателей регулируемого рынка выбраны число компаний, акции которых допущены к торгам на регулируемом рынке, рыночная капитализация акций, допущенных к торгам на регулируемом рынке, объемы торговли акциями и долговыми ценными бумагами, а также объемы торговли валютой и кредитными ресурсами на регулируемом рынке.

Число компаний, акции которых допущены к торгам на регулируемом рынке и их рыночная капитализация на основных регулируемых рынках стран СНГ представлены в таблице 1 [4,5,15].

Как видно из таблицы 1, по числу компаний, акции которых допущены к торгам на регулируемом рынке, лидирует Белорусская валютно-фондовая биржа. В 2012г. к торгам на регулируемом рынке Белорусской валютно-фондовой биржи были допущены акции 2359-и компаний. Второе, третье и четвертое места по числу компаний, акции которых допущены к торгам на регулируемом рынке, занимают, соответственно, Фондовая биржа ПФТС, Московская биржа и Украинская биржа. Однако, число компаний, акции которых допущены к торгам на регулируемом рынке, здесь намного меньше, чем на Белорусской валютно-фондовой бирже. Так, в 2012г. к торгам на регулируемом рынке Фондовой биржи ПФТС были допущены акции 636-и компаний, к торгам на регулируемом рынке Московской биржи – акции 268-и компаний, а к торгам на регулируемом рынке Украинской биржи – акции 198-и компаний.

Из таблицы 1 видно, что по рыночной капитализации акций, допущенных к торгам на регулируемом рынке, лидирует Московская биржа. В 2012г. рыночная капитализация акций, допущенных к торгам на регулируемом рынке Московской биржи, составляла 827,2 млрд. долл. США. Второе, третье и четвертое места по по рыночной капитализаций акций, допущенных к торгам на регулируемом рынке, занимают, соответственно, Казахстанская фондовая биржа, Украинская биржа и Фондовая биржа ПФТС. Однако, показатель рыночной капитализации акций, допущенных к торгам на регулируемом рынке, здесь значительно ниже, чем на Московской бирже. Так, в 2012г. рыночная капитализация акций, допущенных к торгам на регулируемом рынке Казахстанской фондовой биржи составляла 23,5 млрд. долл. США, на регулируемом рынке Украинской биржи – 20,7 млрд. долл. США, а на регулируемом рынке Фондовой биржи ПФТС – 17,6 млрд. долл. США.

Объемы торговли акциями и долговыми ценными бумагами на основных регулируемых рынках стран СНГ представлены в таблице 2 [4,5,15].

Как видно из таблицы 2, по объему торговли акциями на регулируемом рынке лидирует Московская биржа. В 2012г. объем торговли акциями на регулируемом рынке Московской биржи составлял 372,6 млрд. долл. США. Второе, третье и четвертое места занимают, соответственно, Казахстанская фондовая биржа, Украинская биржа и Фондовая биржа ПФТС. Однако, объемы торговли акциями на регулируемом рынке

Таблица 1. Число компаний, акции которых допущены к торгам на регулируемом рынке и их рыночная капитализация, 2011 – 2012гг.

Название оператора регулируемого рынка	Число компаний, акции которых допущены к торгам на регулируемом рынке		Рыночная капитализация акций, допущенных к торгам на регулируемом рынке, млрд. долл. США	
	2011	2012	2011	2012
Белорусская валютно-фондовая биржа, Беларусь	2335	2359	1,1	0,4
Казахстанская фондовая биржа, Казахстан	71	81	22,6	23,5
Кыргызская фондовая биржа, Кыргызстан	13	18	0,2	0,2
Московская биржа, Россия	341	268	771,2	827,2
НАСДАК ОЭМЭКС Армения, Армения	11	11	0,1	0,1
Санкт–Петербургская Валютная Биржа, Россия	0	3	0	0,1
Украинская биржа, Украина	195	198	25,6	20,7
Фондовая биржа ПФТС, Украина	462	636	15,9	17,6

здесь значительно меньше, чем на Московской бирже. Так, в 2012г. объем торговли акциями на регулируемом рынке Казахстанской фондовой биржи составлял 1,4 млрд. долл. США, на регулируемом рынке Украинской биржи – 0,4 млрд. долл. США, а на регулируемом рынке Фондовой биржи ПФТС – 0,2 млрд. долл. США.

Из таблицы 2 видно, что по объему торговли долговыми ценными бумагами на регулируемом рынке лидирует Московская биржа. В 2012г. объем торговли долговыми ценными бумагами на регулируемом рынке Московской биржи составлял 2,2 триллиона долл. США. Второе, третье и четвертое места занимают, соответственно, Фондовая биржа ПФТС, Казахстанская фондовая биржа и Белорусская валютно-фондовая биржа. Однако, объемы торговли долговыми ценными бумагами на регулируемом рынке здесь значительно меньше, чем на Московской бирже. Так, в 2012г. объем торговли долговыми ценными бумагами на регулируемом рынке Фондовой биржи ПФТС составлял 10,9 млрд. долл. США, на регулируемом рынке Казахстанской фондовой биржи – 3,7 млрд. долл. США, а на регулируемом рынке Белорусской валютно-фондовой биржи – 1,9 млрд. долл. США.

Объемы торговли корпоративными и государственными долговыми ценными бумагами на основных регулируемых рынках стран СНГ представлены в таблице 3 [4,5,15].

Как видно из таблицы 3, по объему торговли корпоративными долговыми ценными бумагами на регулируемом рынке лидирует Московская биржа. В 2012г. объем торговли корпоративными долговыми ценными бумагами на регулируемом рынке Московской биржи составлял 1,8 триллиона долл. США. Второе, третье и четвертое места занимают, соответственно, Казахстанская фондовая биржа, Фондовая биржа ПФТС и Белорусская валютно-фондовая биржа. Однако, объемы торговли корпоративными долговыми ценными бумагами на регулируемом рынке здесь значительно меньше, чем на Московской бирже. Так, в 2012г. объем торговли корпоративными долговыми ценными бумагами на регулируемом рынке Казахстанской фондовой биржи составлял 2,2 млрд. долл. США, на регулируемом рынке Фондовой биржи ПФТС – 1,7 млрд. долл. США, а на регулируемом рынке Белорусской валютно-фондовой биржи – 1,1 млрд. долл. США.

Из таблицы 3 видно, что по объему торговли государственными ценными бумагами на регулируемом рынке лидирует Московская биржа. В 2012г. объ-

Таблица 2. Объем торговли акциями и долговыми ценными бумагами на регулируемом рынке, 2011 – 2012гг.

Название оператора регулируемого рынка	Объем торговли акциями, млн. долл. США		Объем торговли долговыми ценными бумагами, млн. долл. США	
	2011	2012	2011	2012
Белорусская валютно-фондовая биржа, Беларусь	50,4	90,0	2280,5	1906,5
Казахстанская фондовая биржа, Казахстан	1089,2	1377,6	9762,5	3712,9
Кыргызская фондовая биржа, Кыргызстан	28,0	22,5	1,3	2,1
Московская биржа, Россия	554067,3	372619,6	1627302,0	2246430,0
НАСДАК ОЭМЭКС Армения, Армения	0,5	1,0	15,7	11,4
Санкт–Петербургская Валютная Биржа, Россия	0	0,1	36,6	223,5
Украинская биржа, Украина	4573,3	418,4	155,5	36,2
Фондовая биржа ПФТС, Украина	242,0	230,1	10879,3	10960,5

Таблица 3. Объем торговли корпоративными и государственными долговыми ценными бумагами на регулируемом рынке, 2011 – 2012гг.

Название оператора регулируемого рынка	Объем торговли корпоративными долговыми ценными бумагами, млн. долл. США		Объем торговли государственными ценными бумагами, млн. долл. США	
	2011	2012	2011	2012
Белорусская валютно-фондовая биржа, Беларусь	1150,8	1138,6	1129,7	767,9
Казахстанская фондовая биржа, Казахстан	2010,8	2165,3	7751,7	1547,6
Кыргызская фондовая биржа, Кыргызстан	1,3	2,1	0	0
Московская биржа, Россия	1225152,3	1848335,6	402149,8	398094,7
НАСДАК ОЭМЭКС Армения, Армения	1,8	1,0	13,9	10,4
Санкт–Петербургская Валютная Биржа, Россия	36,6	223,5	0	0
Украинская биржа, Украина	62,9	24,5	92,6	11,7
Фондовая биржа ПФТС, Украина	1315,7	1675,0	9563,6	9285,5

ем торговли государственными ценными бумагами на регулируемом рынке Московской биржи составлял 0,4 триллиона долл. США. Второе, третье и четвертое места занимают, соответственно, Фондовая биржа ПФТС, Казахстанская фондовая биржа и Белорусская валютно-фондовая биржа. Однако, объемы торговли государственными ценными бумагами на регулируемом рынке здесь значительно меньше, чем на Московской бирже. Так, в 2012г. объем торговли государственными ценными бумагами на регулируемом рынке Фондовой биржи ПФТС составлял 9,3 млрд. долл. США, на регулируемом рынке Казахстанской фондовой биржи – 1,5 млрд. долл. США, а на регулируемом рынке Белорусской валютно-фондовой биржи – 0,8 млрд. долл. США.

Объемы торговли валютой и кредитными ресурсами на основных регулируемых рынках стран СНГ представлены в таблице 4 [4,5,15].

Как видно из таблицы 4, по объему торговли валютой на регулируемом рынке лидирует Московская биржа. В 2012г. объем торговли валютой на регулируемом рынке Московской биржи составлял 3,8 триллиона долл. США. Второе, третье и четвертое места занимают, соответственно, Казахстанская фондовая биржа, Белорусская валютно-фондовая биржа и НАСДАК ОЭМЭКС Армения. Однако, объемы торговли валютой на регулируемом рынке здесь значительно меньше, чем на Московской бирже. Так, в 2012г. объем торговли валютой на регулируемом рынке Казахстанской фондовой биржи составлял 96,1 млрд. долл. США, на регулируемом рынке Белорусской валютно-фондовой биржи – 30 млрд. долл. США, а на регулируемом рынке НАСДАК ОЭМЭКС Армения – 0,8 млрд. долл. США.

Из таблицы 4 видно, что по объему торговли кредитными ресурсами на регулируемом рынке также лидирует Московская биржа. В 2012г. объем торговли кредитными ресурсами на регулируемом рынке Московской биржи составлял 270,4 млрд. долл. США. Второе и третье места занимают Санкт–Петербургская Валютная Биржа и НАСДАК ОЭМЭКС Армения. Однако, объемы торговли кредитными ресурсами на регулируемом рынке здесь тоже значительно меньше, чем на Московской бирже. Так, в 2012г. объем торговли кредитными ресурсами на регулируемом рынке Санкт–Петербургской Валютной Бирже составлял 49,6 млрд. долл. США, а на регулируемом рынке НАСДАК ОЭМЭКС Армения – 15,1 млрд. долл. США.

Из приведенных выше данных видно, что развитие регулируемого рынка того или иного региона во многом зависит от размеров рынка и масштабов интеграции на рынке. Так, по всем основным показателям лидирует Московская биржа, которая осуществляет деятельность на крупнейшем и достаточно интегрированном рынке стран СНГ. С точки зрения развития малых рынков, как рынок ценных бумаг Армении, важное значение имеет интеграция с другими внутренними рынками, например, с валютным рынком и рынком кредитных ресурсов. Такая интеграция может дать синергетический эффект. Однако, интеграционные возможности внутренних рынков ограничены. На нынешней стадии развития рынка важное значение приобретают также интеграционные процессы с внешними рынками.

Выводы: Рынок ценных бумаг стран СНГ обладает достаточными интеграционными возможностями. Углубление интеграционных процессов на рынке ценных бумаг стран СНГ окажет положительное воздействие на увеличение инвестиционных возможностей экономики стран СНГ, что, в свою очередь, окажет положительное воздействие на увеличение темпов роста ВВП, сокращение безработицы и улучшение социального положения населения. Однако, создание единых и интегрированных систем регулируемого рынка подразумевает также интеграцию депозитарных и расчетно-клиринговых систем, а также синхронизацию нормативно-правовой базы, регулирующую рынок ценных бумаг. В частности, требует особого внимания исследование проблем, связанных с фиксированием и

Таблица 4. Объем торговли валютой и кредитными ресурсами на регулируемом рынке, 2011 – 2012гг.

Название оператора регулируемого рынка	Объем торговли валютой, млн. долл. США		Объем торговли кредитными ресурсами, млн. долл. США	
	2011	2012	2011	2012
Белорусская валютно-фондовая биржа, Беларусь	17002,5	30047,8	0	0
Казахстанская фондовая биржа, Казахстан	106179,9	96063,7	0	0
Кыргызская фондовая биржа, Кыргызстан	0	0	0	0
Московская биржа, Россия	2938097,6	3760528,4	306062,5	270414,5
НАСДАК ОЭМЭКС Армения, Армения	760,4	753,7	7087,7	15084,3
Санкт–Петербургская Валютная Биржа, Россия	59,1	68,6	33118,0	49622,0
Украинская биржа, Украина	0	0	0	0
Фондовая биржа ПФТС, Украина	0	0	0	0

передачей имущественных прав на ценные бумаги и защитой интересов инвесторов.

Литература:

1. Белорусская валютно-фондовая биржа [электронный ресурс]. URL: www.bcse.by (дата обращения 02.02.2014)
2. Захаров А.В., Кириченко Д.А., Челмодеева Е.В., Валютные и универсальные биржи XXI века как антикризисный механизм финансового рынка. – 2-е изд., перераб. и доп. – М., 2002. – 80 с.
3. Казахстанская фондовая биржа [электронный ресурс]. URL: www.kase.kz (дата обращения 02.02.2014)
4. Международная ассоциация бирж стран СНГ, Бюллетени биржевой статистики: 2006 – 2012 [электронный ресурс]. URL: http://mab.micex.ru (дата обращения 02.02.2014)
5. Международная ассоциация бирж стран СНГ, Справочники бирж и депозитариев - членов МАБ СНГ. 2006 – 2013 [электронный ресурс]. URL: http://mab.micex.ru (дата обращения 02.02.2014)
6. Миркин Я.М., Ценные бумаги и фондовый рынок. М.: Перспектива, 1995.
7. Миркин Я.М., Рынок ценных бумаг: Воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития.-М.: Финансовая академия при правительстве РФ, 2002. 87 с.
8. Московская биржа (ММВБ-РТС) [электронный ресурс]. URL: www.moex.com (дата обращения 02.02.2014)
9. НАСДАК ОЭМЭКС Армения [электронный ресурс]. URL: www.nasdaqomx.am (дата обращения 02.02.2014)
10. Национальный расчетный депозитарий [электронный ресурс]. URL: www.nsd.ru (дата обращения 02.02.2014)
11. Рубцов Б.Б., Мировые фондовые рынки: современное состояние и закономерности развития. М.: Финансовая академия при правительстве РФ, 2000. 312 с.
12. Украинская биржа [электронный ресурс]. URL: www.ux.ua (дата обращения 02.02.2014)
13. Фондовая биржа ПФТС [электронный ресурс]. URL: www.pfts.com (дата обращения 02.02.2014)
14. Federation of Euro-Asian Stock Exchanges, FEAS Books: 2009 – 2013 [электронный ресурс]. URL: http://www.feas.org (дата обращения 02.02.2014)

References:

1. Belarusian stock exchange [e-resource]. URL: www.bcse.by (access date 02.02.2014)
2. Zaharov A.V., Kirichenko D.A., Chelmodeeva E.V., Bagdasaryan A.M. Foreign Exchange and universal exchange of the XXI century as the anti-crisis mechanism of financial market. 2d ed. M., 2002. 80 p.
3. Kazakhstan Stock Exchange [e-resource]: URL: www.kase.kz (access date 02.02.2014)
4. International Association of Exchanges of CIS countries, Exchange statistics bulletins: 2006-2012 [e-resource]: URL: http://mab.micex.ru (access date 02.02.2014)
5. International Association of Exchanges of CIS countries, Guides member exchanges and depositories of International Association of exchanges of CIS countries. 2006-2013 [e-resource]: URL: http://mab.micex.ru (access date 02.02.2014)
6. Mirkin Y.M. Securities and stock market. M.: Perspektiva, 1995.
7. Mirkin Y.M. Securities market: the impact of fundamental factors, the Outlook and development policies. M.: Financial University Under the Government of The Russian Federation, 2002. 87 p.
8. Moscow Exchange [e-resource]: URL: www.moex.com (access date 02.02.2014)
9. NASDAQ OMX Armenia [e-resource]: URL: www.nasdaqomx.am (access date 02.02.2014)
10. National Settlement Depository [e-resource]: URL: www.nsd.ru (access date 02.02.2014)
11. Rubcov B.B. World stock markets: current status and trends of development. M.: Financial University Under the Government of The Russian Federation, 2000. 312 p.
12. Ukrainian Exchange [e-resource]: URL: www.ux.ua (access date 02.02.2014)
13. UA Exchange PFTS [e-resource]: URL: www.pfts.com (access date 02.02.2014)
14. Federation of Euro-Asian Stock Exchanges, FEAS Books: 2009 – 2013 [e-resource]: URL: http://www.feas.org (access date 02.02.2014)