

УДК 336.7

А.М. Багдасарян

ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В СТРАНАХ ВОСТОЧНОЙ ЕВРОПЫ И ЦЕНТРАЛЬНОЙ АЗИИ

Статья посвящена проблемам развития рынка ценных бумаг в странах Восточной Европы и Центральной Азии. Проведено исследование основных показателей рынка ценных бумаг в этих странах, сделан сравнительный анализ показателей рынка ценных бумаг в странах с переходной экономикой и странах с развитым рынком, выявлены основные проблемы и предложены пути развития рынка ценных бумаг в странах Восточной Европы и Центральной Азии.

Введение

Рынок ценных бумаг является одной из важнейших составляющих частей финансового рынка. Развитие и повышение конкурентоспособности экономики в странах с переходной экономикой во многом зависит от уровня развития рынка ценных бумаг. Однако рынок ценных бумаг в большинстве стран с переходной экономикой находится либо на стадии формирования, либо на начальных стадиях развития.

Для разработки путей развития рынка ценных бумаг в странах с переходной экономикой необходимо исследовать основные показатели рынка ценных бумаг в разных странах с переходной экономикой, подвергнуть сравнительному анализу показатели рынка ценных бумаг в странах с переходной экономикой и странах с развитым рынком, а также с мировыми показателями, выявить основные проблемы развития рынка ценных бумаг в странах с переходной экономикой.

Вышеперечисленные вопросы в той или иной мере освещены в трудах ученых бывшего СССР, а также в трудах иностранных исследователей. Например, проблемы методологического характера тщательно рассмотрены в трудах Я.М. Миркина [2; 3], а закономерности и тенденции развития мировых фондовых рынков – в трудах Б.Б. Рубцова [4]. Однако развитие рынка ценных бумаг требует постоянного исследования, выявления проблем и проведения сравнительного анализа показателей рынка ценных бумаг и проблем развития рынка в разных странах с переходной экономикой.

Целью данного исследования является анализ основных показателей, проведение сравнительного анализа и выявление основных проблем развития рынка ценных бумаг в странах с переходной экономикой.

Основное внимание в статье мы уделим анализу показателей рынка инвестиционных ценных бумаг, в частности структуре рынка, а также исследованию основных биржевых показателей. Показатели объема рынка инвестиционных ценных бумаг и валового внутреннего продукта в странах с развитыми и формирующимися рынками показаны в таблице 1.

Таблица 1– Объем рынка инвестиционных ценных бумаг и валового внутреннего продукта в странах с развитыми и формирующимися рынками ценных бумаг, 2006–2010гг. [5; 9]

Страна	Объем рынка инвестиционных ценных бумаг**, млрд долл. США					Объем валового внутреннего продукта, млрд долл. США				
	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010

Продолжение таблицы 1

США	46 305	49 802	42 395	46 729	49 818	13 195	13 808	14 441	14 119	14 527
Япония	13 515	13 881	14 687	15 317	18 253	4 366	4 382	4 911	5 069	5 459
Евросоюз*	36 272	42 952	36 400	43 569	41 923	13 644	15 689	17 037	15 373	15 161
в том числе:										
Германия	6 489	7 711	6 600	7 036	6 792	2 899	3 321	3 673	3 339	3 287
Великобритания	7 092	7 696	5 839	7 509	8 395	2 395	2 765	2 680	2 179	2 250
Франция	5 808	7 104	6 025	7 054	6 926	2 252	2 594	2 867	2 656	2 563
Италия	4 518	5 293	5 016	5 761	4 957	1 853	2 105	2 314	2 118	2 055
Страны с формирующимися рынками	17 749	28 770	16 374	23 624	28 334	14 079	17 282	20 606	19 566	23 427
в том числе:										
Европейские страны	2 615	3 358	1 540	1 865	2 628	2 631	3 527	4 126	3 264	3 728
Азиатские страны	10 375	18 288	10 160	15 478	18 318	6 260	7 482	8 902	9 480	11 427
Страны Центр. и Юж. Америки	3 011	4 377	3 265	4 526	5 225	2 942	3 609	4 209	3 965	4 834
Африканские страны	992	1 348	600	737	983	920	1 100	1 282	883,4	1 049
Весь мир	119 561	144 928	117 043	139 271	149 944	48 204	54 545	60 918	57 843	62 911

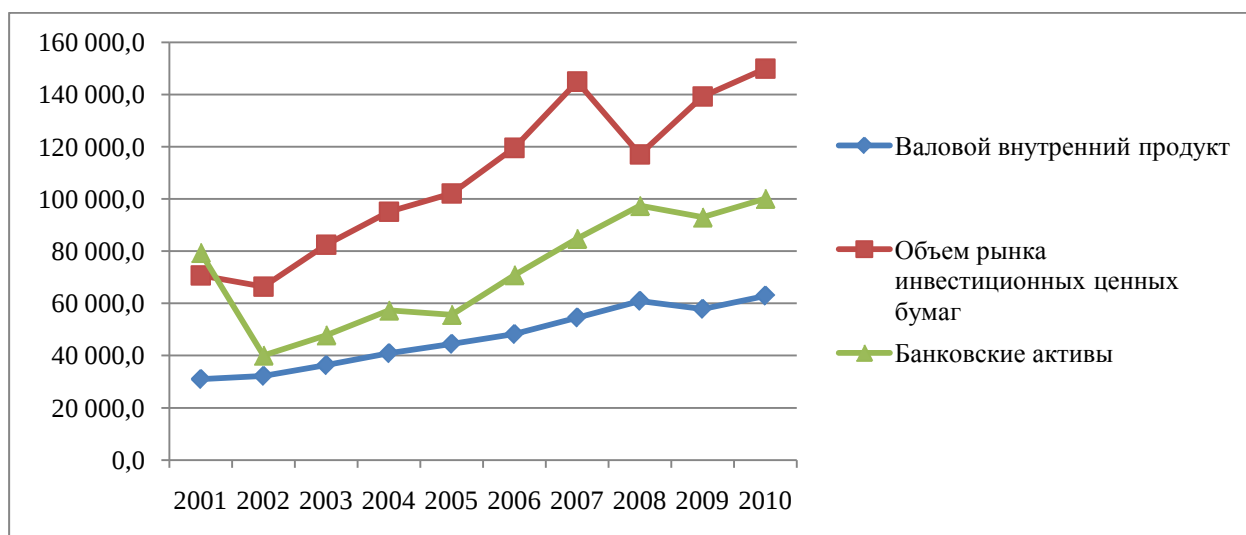
* Включает данные только западноевропейских стран – членов ЕС. Новые члены ЕС включены в группу европейских стран с формирующимися рынками.

** Рассчитано как сумма капитализации рынка акций и непогашенной задолженности по долговым ценным бумагам.

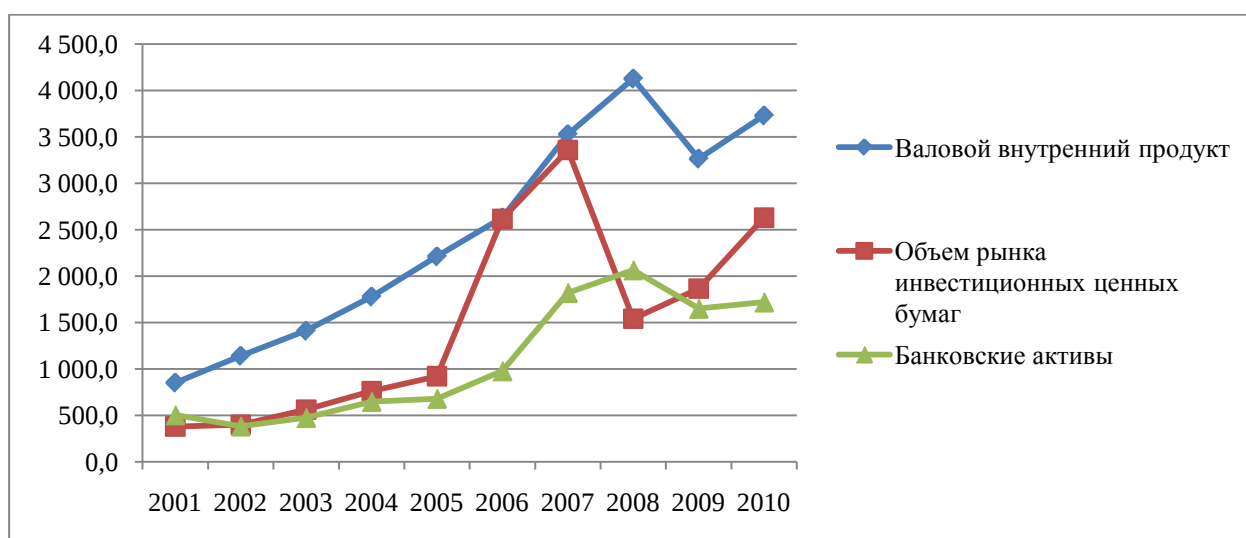
Как видно из таблицы 1, в период с 2006 по 2008 гг. объем мирового валового продукта показывал тенденцию роста. Однако в условиях мирового финансово-экономического кризиса объем мирового валового продукта существенно снизился в период с 2008 по 2009 гг. Из таблицы видно также, что начиная с 2009 г. объем мирового валового продукта начал снова показывать тенденцию роста и в 2010 г. уже превысил соответствующий показатель 2008 г. Объем валового внутреннего продукта в европейских странах с переходной экономикой снизился в большей степени, чем объем мирового валового продукта. Начиная с 2009 г. объем валового внутреннего продукта в Европейских странах с переходной экономикой тоже начал показывать тенденцию роста, но в 2010 г. этот показатель в европейских странах с переходной экономикой был значительно ниже соответствующего показателя 2008 г.

Из таблицы 1 видно, что более значительной была разница между мировыми показателями и показателями европейских стран с переходной экономикой по объему рынка инвестиционных ценных бумаг. Объем мирового рынка инвестиционных ценных бумаг рос до 2007 г., после чего произошло резкое снижение этого показателя. Начиная с 2008 г. объем мирового рынка инвестиционных ценных бумаг начал снова показывать тенденцию роста, и в 2010 г. этот показатель превысил соответствующий показатель 2007 г. Объем рынка инвестиционных ценных бумаг в европейских странах с переходной экономикой в период с 2007 г. по 2008 г. снизился более чем в два раза. Хотя начиная с 2008 г. объем рынка инвестиционных ценных бумаг в европейских странах с переходной экономикой тоже начал показывать тенденцию роста, однако в 2010 г. этот показатель был почти в два раза ниже соответствующего показателя 2007 г.

Динамика изменения валового внутреннего продукта, объема рынка инвестиционных ценных бумаг и банковских активов в мире в целом и в странах Восточной Европы показана на рисунке 1.



а)

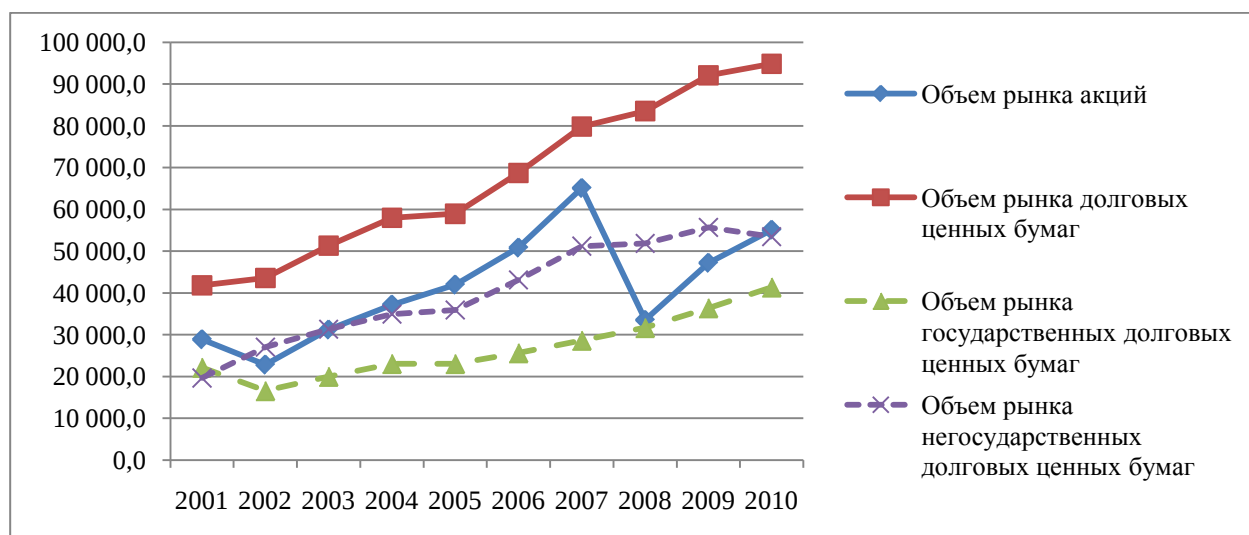


б)

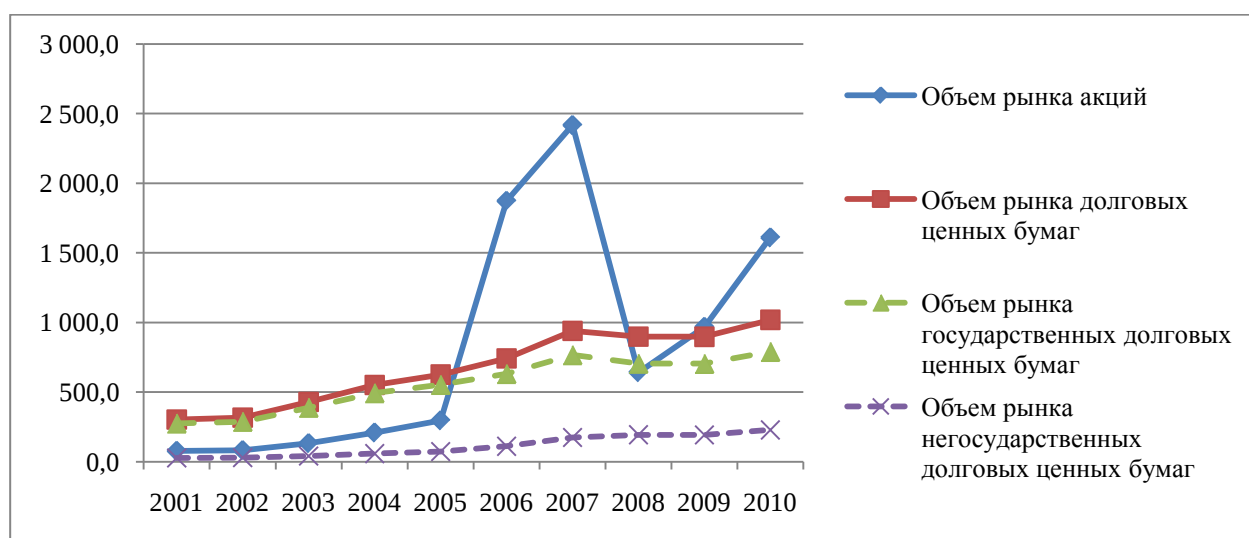
Рисунок 1 – Динамика изменения валового внутреннего продукта, объема рынка инвестиционных ценных бумаг и банковских активов (2001–2010 гг.):
а) в мире; б) в странах Восточной Европы [5; 9]

Как видно из рисунка 1, в период с 2001 г. по 2010 г. показатель объема мирового рынка инвестиционных ценных бумаг почти всегда более чем в два раза превышал показатель объема мирового валового продукта. Объем банковских активов тоже в значительной степени превышал объем мирового валового продукта. Картина иная в странах Восточной Европы. Здесь показатель объема валового внутреннего продукта почти в два раза превышал показатель объема рынка инвестиционных ценных бумаг и в значительной степени – объем банковских активов. Из рисунка 1 видно также, что показатель объема рынка инвестиционных ценных бумаг в странах Восточной Европы не показывает стабильной динамики.

Динамика изменения объема рынка акций и долговых ценных бумаг в мире и в странах Восточной Европы показана на рисунке 2.



а)



б)

Рисунок 2 – Динамика изменения объема рынка акций и долговых ценных бумаг: а) в мире; б) в странах Восточной Европы [5; 9]

Как видно из рисунка 2, в период с 2001 по 2010 гг. показатель объема мирового рынка долговых ценных бумаг всегда превышал показатель объема мирового рынка акций. В указанный период объем мирового рынка долговых ценных бумаг стабильно рос, чего нельзя сказать об объеме мирового рынка акций. В период 2001–2002 гг. объем мирового рынка акций падал. В период 2002–2007 гг. объем мирового рынка акций начал расти быстрыми темпами, в 2007–2008 гг. – резко снизился, потом снова начал расти быстрыми темпами. Из вышесказанного следует, что кризисы в финансовой системе сильнее влияют на показатели мирового рынка акций, чем рынка долговых ценных бумаг. Однако структурный анализ мирового рынка долговых ценных бумаг выявляет несоразмерное развитие отдельных частей этого рынка. Начиная с 2002 г. объем мирового рынка негосударственных долговых ценных бумаг превышает объем мирового рынка государственных долговых ценных бумаг. Показатель объема мирового рынка негосударственных долговых ценных бумаг рос почти равномерно до 2009 г., после чего начал снижаться. Показатель объема мирового рынка государственных долговых ценных бумаг, наобо-

рот, снижался до 2002 г., после чего начал стабильно расти. Структурный анализ показывает, что стабильному росту объема мирового рынка долговых ценных бумаг способствовало наличие двух факторов, действующих в разных направлениях. Это объем частных инвестиций, финансируемых также за счет заемного капитала, который увеличивается в периоды экономического роста, и объем государственного долга, который увеличивается в периоды экономического спада.

Из рисунка 2 видно, что объем рынка акций в странах Восточной Европы имеет более нестабильную динамику. До 2005 г. объем рынка акций в странах Восточной Европы был значительно меньше объема рынка долговых ценных бумаг. В 2005–2007 гг. объем рынка акций увеличился почти в 10 раз, в 2007–2008 гг. – снизился более чем в 3 раза, а в 2008–2010 гг. – снова увеличился более чем в 2 раза. Анализ показывает, что рынок акций в странах Восточной Европы неустойчив и полностью подвержен влиянию экономических кризисов. Другой особенностью рынка ценных бумаг в странах Восточной Европы является преобладание рынка государственных ценных бумаг над рынком негосударственных ценных бумаг. Так, в 2010 г. объем рынка государственных долговых ценных бумаг более чем в 3 раза превышал объем рынка негосударственных долговых ценных бумаг.

С точки зрения исследования особенностей развития рынка ценных бумаг в странах с переходной экономикой важным является также анализ основных показателей биржевой торговли. Рыночная капитализация акций и число компаний, акции которых допущены к торгам на основных фондовых биржах, действующих в странах с переходной экономикой, показаны в таблице 2.

Таблица 2 – Рыночная капитализация акций и число компаний, акции которых допущены к торгам на основных фондовых биржах, действующих в странах с переходной экономикой, 2006–2010 гг. [1; 6–8; 10; 11]

Название биржи	Рыночная капитализация акций, млрд долл. США					Число компаний, акции которых допущены к торгам				
	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
Баня-Лукская фондовая биржа, Босния и Герцеговина	5,0	5,9	2,6	2,9	2,6	793	814	838	821	821
Болгарская фондовая биржа, Болгария	9,4	21,7	8,9	8,7	7,4	347	369	404	398	390
Братиславская фондовая биржа, Словакия	3,3	6,9	5,4	5,1	4,2	6	160	125	107	90
Будапештская фондовая биржа, Венгрия	41,9	46,2	18,5	30,0	27,7	41	41	43	46	52
Бухарестская фондовая биржа, Румыния	25,2	30,6	15,1	13,1	14,2	53	54	62	69	74
Варшавская фондовая биржа, Польша	151,8	211,6	90,8	151,0	190,2	265	375	458	486	584
Грузинская фондовая биржа, Грузия	0,7	1,4	0,3	0,7	1,1	231	161	153	145	138
Загребская фондовая биржа, Хорватия	29,0	70,2	27,1	26,6	25,6	182	359	356	271	240
Казахстанская фондовая биржа, Казахстан	54,9	53,8	23,3	27,9	26,8	71	67	78	77	73
Кыргызская фондовая биржа, Кыргызстан	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	186	191	158	9	11
Люблянская фондовая биржа, Словения	15,2	28,8	11,8	12,1	9,4	100	87	84	76	72
Македонская фондовая биржа, Македония	1,1	2,7	0,8	0,9	2,6	101	113	92	86	83

Продолжение таблицы 2

Московская межбанковская валютная биржа, Россия	884,7	1216,6	337,4	738,0	954,4	193	207	233	234	249
НАСДАК ОЭМЭКС Армения (NASDAQ OMX) Armenia, Армения	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	35	28	22	11	11
Республиканская фондовая биржа «Ташкент», Узбекистан	0,1	0,2	2,8	1,9	2,9	620	430	392	314	295
Российская торговая система (РТС), Россия	966,0	1 328,8	374,9	763,5	959,9	280	301	275	279	278
Санкт-Петербургская валютная биржа, локальные рынки, Россия	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0	0	0	0
Сараевская фондовая биржа, Босния и Герцеговина	7,7	11,7	5,6	5,3	4,9	489	509	524	529	541
Украинская фондовая биржа, Украина	0,3	0,2	0,2	0,2	1,1	54	54	49	53	37
Фондовая биржа ПФТС, Украина	44,1	111,8	23,5	25,8	32,0	295	335	303	288	302
Черногорская фондовая биржа, Черногория	2,4	3,7	2,9	4,3	3,6	65	83	74	65	55

Таблица 3 – Объем торговли акциями и долговыми ценными бумагами на основных фондовых биржах, действующих в странах с переходной экономикой (2006–2010 гг.) [1; 6–8; 10; 11]

Название биржи	Объем торговли акциями, млн долл. США					Объем торговли долговыми ценными бумагами, млн долл. США				
	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
Баня-Лукская фондовая биржа, Босния и Герцеговина	261,9	546,8	163,1	132,4	82,5	0,0	0,6	8,3	22,2	37,9
Болгарская фондовая биржа, Болгария	1 546,0	6 808,9	1 855,0	487,1	377,3	200,2	297,5	183,2	123,2	85,1
Братиславская фондовая биржа, Словакия	99,5	31,3	21,1	174,7	308,9	37 857,1	15 148,4	33 899,8	16 747,3	8 806,5
Будапештская фондовая биржа, Венгрия	31 157,7	47 586,5	30 706,0	25 375,2	26 263,1	1 672,9	1 160,8	2 371,8	1 459,4	1 132,2
Бухарестская фондовая биржа, Румыния	3 548,8	5 623,4	2 354,6	1 715,7	1 733,2	55,0	323,6	67,8	399,1	736,2
Варшавская фондовая биржа, Польша	56 372,9	87 962,2	69 499,1	53 509,3	69 156,6	897,8	636,7	1 032,3	1 268,5	520,9
Грузинская фондовая биржа, Грузия	94,1	46,2	8,3	1,8	3,4	1,6	0,1	0,0	0,0	0,0
Загребская фондовая биржа, Хорватия	1 876,2	4 386,1	3 216,0	1 461,9	1 049,8	6 249,3	8 750,2	2 510,9	659,7	292,3
Казахстанская фондовая биржа, Казахстан	4 026,6	8 924,4	3 803,8	4 300,1	1 902,7	3 018,9	4 302,7	3 651,9	2 583,4	1 614,2
Кыргызская фондовая биржа, Кыргызстан	102,7	146,1	103,6	66,2	9,8	0,0	0,0	0,0	0,7	0,9
Люблянская фондовая биржа, Словения	2 049,7	4 252,2	2 337,8	947,0	476,1	1 537,1	598,2	374,6	205,6	143,6
Македонская фондовая биржа, Македония	397,2	492,9	163,3	65,1	44,6	38,0	41,1	33,8	29,7	27,4
Московская межбанковская валютная биржа (ММВБ), Россия	409 044,7	599 326,6	514 006,1	836 268,3	991 540,8	86 528,5	127 098,6	123 948,4	467 463,3	115 818,2

Продолжение таблицы 3

НАСДАК ОЭМЭКС Армения (NASDAQ OMX Armenia), Армения	5,9	5,0	0,9	0,3	0,4	1,3	2,3	7,3	27,9	7,9
Республиканская фон- довая биржа «Таш- кент», Узбекистан	110,9	89,2	80,3	59,5	39,3	0,8	0,4	0,0	0,0	0,0
Российская торговая система (РТС), Россия	17 232,1	15 161,6	10 448,4	54 171,8	112 122,4	306,0	47,4	258,3	1,1	1,1
Санкт-Петербургская валютная биржа, локальные рынки, Россия	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	270,5	993,5	511,9	58,2	116,7
Сараевская фондовая биржа, Босния и Герцеговина	680,9	620,4	281,5	148,3	70,0	0,0	0,0	0,0	0,1	19,5
Украинская фондовая биржа, Украина	22,2	14,2	3,6	2,4	0,6	25,2	1,6	9,4	0,0	0,0
Фондовая биржа ПФТС, Украина	1 182,2	1 996,1	1 679,2	581,2	530,6	2 557,8	3 588,8	2 842,0	387,7	300,3
Черногорская фондо- вая биржа, Черногория	288,7	285,4	105,2	322,8	70,9	13,6	12,6	9,7	9,9	6,0

Как видно из таблицы 2, в 2010 г. наибольшее число компаний, акции которых допущены к торгам на регулируемом рынке, было на Бания-Лукской фондовой бирже (821 эмитент). За Бания-Лукской фондовой биржей следуют Варшавская фондовая биржа (584 эмитента), Сараевская фондовая биржа (541 эмитент), Болгарская фондовая биржа (390 эмитентов) и Фондовая биржа ПФТС (302 эмитента). Однако по показателю рыночной капитализации Бания-Лукская фондовая биржа и Сараевская фондовая биржа уступают основным фондовым биржам, действующим на территории Восточной Европы. Рыночная капитализация на Бания-Лукской фондовой бирже составляет 2,6 млрд долл. США, а на Сараевской фондовой бирже – 4,9 млрд долл. США.

Из таблицы 2 также видно, что по показателю рыночной капитализации лидируют РТС (959,9 млрд долл. США) и ММВБ (954,4 млрд долл. США). Число компаний, акции которых допущены к торгам на РТС, составляет 278, а на ММВБ – 249. По показателю рыночной капитализации следом за РТС и ММВБ идет Варшавская фондовая биржа (190,2 млрд долл. США). Показатель рыночной капитализации на Фондовой бирже ПФТС составляет 32 млрд долл. США, на Будапештской фондовой бирже – 27,7 млрд долл. США, на Казахстанской фондовой бирже – 26,8 млрд долл. США, на Загребской фондовой бирже – 25,6 млрд долл. США, на Бухарестской фондовой бирже – 14,2 млрд долл. США. Показатель рыночной капитализации на остальных фондовых биржах, действующих на территории Восточной Европы, не достигает и 10 млрд долл. США.

Из таблицы 3 следует, что по объему торговли акциями на территории Восточной Европы лидируют ММВБ и РТС. В 2010 г. объем торговли акциями на ММВБ составил почти трлн долл. США, а на РТС – более 110 млрд долл. США. За ними – Варшавская фондовая биржа (около 70 млрд долл. США) и Будапештская фондовая биржа (около 26 млрд долл. США). Объем торговли акциями на Казахстанской фондовой бирже составил 1,9 млрд долл. США, на Бухарестской фондовой бирже – 1,7 млрд долл. США, на Загребской фондовой бирже – 1 млрд долл. США. Объем торговли акциями на остальных фондовых биржах, действующих на территории Восточной Европы, не достигает и одного млрд долл. США.

По объему же торговли долговыми ценными бумагами на территории Восточной Европы, согласно таблице 3, абсолютным лидером является ММВБ. В 2010 г. объем торговли долговыми ценными бумагами на ММВБ составил более чем 1,1 трлн долл. США. За ней следуют Братиславская фондовая биржа (8,8 млрд долл. США), Казахстанская фондовая биржа (1,6 млрд долл. США) и Будапештская фондовая биржа (1,1 млрд долл. США). Объем торговли долговыми ценными бумагами на остальных фондовых биржах, действующих на территории Восточной Европы, не достигает и одного млрд долл. США.

Из приведенных выше исследований ясно, что рынок ценных бумаг в разных странах с переходной экономикой находится на разных уровнях развития. С точки зрения развития рынка более передовыми являются страны, вошедшие в Европейский Союз. С точки зрения количественных показателей безусловным лидером является Российская Федерация. Наихудшее состояние рынка ценных бумаг – в странах Южного Кавказа. Здесь рынок ценных бумаг находится на стадии формирования. Несмотря на все различия, в странах с переходной экономикой имеются одинаковые проблемы развития рынка ценных бумаг. Эти проблемы можно сгруппировать так: 1) проблемы, связанные с нежеланием инвесторов входить на рынок ценных бумаг (проблемы недостатка предложения капитала); 2) проблемы, связанные с отсутствием инвестиционных возможностей (проблемы недостатка спроса на капитал); 3) проблемы, связанные с развитием торговых, расчетно-клиринговых и депозитарных систем рынка ценных бумаг; 4) проблемы, связанные с недостаточной осведомленностью потенциальных участников рынка ценных бумаг о возможностях рынка.

Перечисленные проблемы по-разному проявляются в странах с переходной экономикой, однако в той или иной мере присущи всем им. Например, торговые, расчетно-клиринговые и депозитарные системы рынка ценных бумаг находятся на достаточно высоком уровне в странах Балтийского региона (Эстония, Латвия, Литва). Регулируемые рынки этих стран полностью интегрированы в один из крупнейших мировых рынков – NASDAQ OMX. Интеграция рынка дает возможность решить также проблемы, связанные с недостатком спроса и предложения на капитал. В Эстонии, например, эти проблемы в значительной степени были решены также за счет внедрения обязательной накопительной многоуровневой системы пенсионного обеспечения. Кроме того, в Эстонии много внимания было уделено повышению осведомленности населения и потенциальных участников рынка ценных бумаг о возможностях рынка. Недоверие к рынку ценных бумаг особо остро ощущается в странах Южного Кавказа и в некоторых странах Балканского региона. В других странах бывшего СССР эта проблема тоже не полностью решена, что обусловлено как объективными, так и субъективными факторами.

Заключение

Несмотря на разные уровни развития рынка ценных бумаг в странах с переходной экономикой, имеются проблемы, проявляющиеся в той или иной мере во всех странах с переходной экономикой. Для дальнейшего развития в этих странах рынка ценных бумаг необходимо уделять внимание решению текущих проблем, в частности, увеличение объема капитала, направляемого на рынок ценных бумаг; увеличение инвестиционных возможностей; развитие и интеграция торговых, расчетно-клиринговых и депозитарных систем рынка ценных бумаг; повышение осведомленности потенциальных участников рынка ценных бумаг о возможностях рынка.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Международная ассоциация бирж стран СНГ, Бюллетени биржевой статистики: 2006–2010 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://mab.micex.ru>.

2. Миркин, Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок / Я.М. Миркин. – М. : Перспектива, 1995. – С. 66, 99, 100, 413–440.
3. Миркин, Я.М. Рынок ценных бумаг: Воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития / Я.М. Миркин. – М. : Финанс. акад. при правительстве РФ, 2002. – 87 с.
4. Рубцов, Б.Б. Мировые фондовые рынки: современное состояние и закономерности развития / Б.Б. Рубцов. – М. : Финанс. акад. при правительстве РФ, 2000. – 312 с.
5. BIS Quarterly Reviews : International banking and financial market developments, Bank for International Settlements. – Basel, 2006–2010.
6. Federation of Euro-Asian Stock Exchanges, Newsletters: Jan. 2006 – Jan. 2011, Supplements: 1st Quarter 2006 – 4th Quarter 2010 [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.feas.org>.
7. Federation of Euro-Asian Stock Exchanges, FEAS Books: 2009–2011. [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.feas.org>.
8. Federation of Euro-Asian Stock Exchanges, FEAS Semi Annual Reports: 2006–2008 [Electronic resource]. – Mode of access: <http://www.feas.org>.
9. International Monetary Fund, Global Financial Stability Reports: 2006–2010, Washington, D.C., 2007–2011.
10. World Federation of Exchanges, Time Series: 2006–2010 [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.world-exchanges.org>.
11. World Federation of Exchanges, Annual Statistics Reports: 2006–2010 [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.world-exchanges.org>.

Baghdasaryan A.M. Problems of Development of the Securities Market in the Countries of Eastern Europe and Central Asia

The article is devoted to the problems of the securities market development in the countries of Eastern Europe and Central Asia. The article studies the main indicators of the securities market in these countries. Comparative analysis of the securities market performance in the countries with transition economy and developed markets is made, identifying key issues and suggesting ways for the securities market development in countries of Eastern Europe and Central Asia.

Рукапіс паступіў у рэдакцыю 23.01.2012