

ОЦЕНКА СОСТОЯНИЯ ФОНДОВОГО РЫНКА РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

Минина Д. В., аспирантка

(Белорусский государственный университет, Минск, Беларусь)

Научный руководитель: к.э.н., доцент, Карачун И. А.

Аннотация: В статье проводится оценка состояния фондового рынка Республики Беларусь. Исследуется структура, регулирование, динамика развития фондового рынка Беларуси. Также проводится сравнение со странами Евразийского экономического союза. По итогам проведенного исследования предлагаются пути совершенствования фондового рынка Республики Беларусь.

Ключевые слова: фондовый рынок, акция, облигация, акционерное общество, рыночная капитализация, первичное размещение акций (ИРО)

Фондовый рынок – это важный элемент экономики развитых и многих развивающихся стран. Однако фондовый рынок Беларуси в недостаточной степени развит. Подавляющее большинство обращающихся ценных бумаг – государственные облигации. Кроме того, участниками рынка в Беларуси в основном являются государство и банки. Развитие рынка ценных бумаг в Республике Беларусь – чрезвычайно актуальная тема. Ей уделяется внимание во многих программных документах, однако прогресс в этой области пока не был достигнут. В данной статье проводится анализ состояния фондового рынка Республики Беларуси и предлагаются пути его совершенствования.

Организованный фондовый рынок в Республике Беларусь представлен ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа». Неорганизованный фондовый рынок в Беларуси представлен Белорусской котировочной автоматизированной системой (БЕКАС).

В настоящее время на торговой площадке биржи могут обращаться:

- государственные долгосрочные и краткосрочные облигации Республики Беларусь;
- индексируемые облигации;
- облигации местных исполнительных и распорядительных органов (далее – муниципальные облигации);
- акции открытых акционерных обществ;
- облигации банков;
- облигации юридических лиц, не являющихся банками;
- биржевые облигации. [2]

По состоянию на 01.01.2017 г. количество профучастников, допущенных к участию в торгах ценными бумагами на ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» (далее – биржа), составило 57, из них: банковские – 26, небанковские – 30, небанковские кредитно-финансовые организации – 1 [2].

Основными игроками на фондовом рынке Беларуси являются банки, Министерство финансов и Национальный банк. Фондовый рынок в Беларуси – это практически на 100 % рынок облигаций (рис.1).

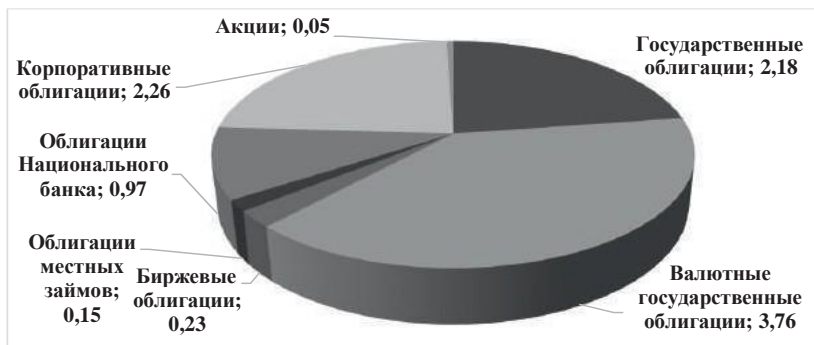


Рисунок 1 – Структура торгов на фондовом рынке Республики Беларусь в 2016 г.

Источник: Расчеты по данным [2]

Как видно на графике, удельный вес рынка государственных ценных бумаг и ценных бумаг Национального банка Республики Беларусь в общем объеме биржевой торговли чрезвычайно высок. В то время как во многих развитых и развивающихся странах рынок ценных бумаг активно используется субъектами хозяйствования для получения заемного финансирования, в Беларуси для этих целей используется в основном банковское кредитование, а фондовый рынок является площадкой торговли государственных ценных бумаг.

Министерство финансов Республики Беларусь от имени правительства имеет право выпускать следующие виды государственных ценных бумаг:

- государственные краткосрочные облигации (ГКО);
- государственные долгосрочные облигации (ГДО);
- государственные облигации, номинированные в иностранной валюте;
- облигации государственного выигрышного валютного займа Республики Беларусь (для физических лиц);
- облигации государственного сберегательного займа Республики Беларусь (для физических лиц). [1]

Именно эти виды облигаций доминируют на фондовом рынке Беларуси. Рынок акций находится на начальной стадии развития. По данным Министерства финансов, капитализация рынка акций к ВВП составила в 2016 г. около 2.5 %. Опыт публичного размещения акций (IPO) ограничивается IPO ОАО «Минский завод игристых вин» в 2013 г. и IPO ОАО «Гомельский жировой комбинат» в 2014 г. После двух этапов «народного IPO» 24,99 % акций ОАО «Минский завод игристых вин» стали принадлежать юридическим и физическим лицам. У государства, которому до проведения эмиссий принадлежало 100 % акций, осталось 75,01 % уставного фонда. Это означает, что независимые акционеры не получили даже блокирующий пакет акций. Завод остался в управлении государства, увеличив оборотные средства за счет публичного размещения акций (более 21.5 млрд. рублей). IPO ОАО «Гомельский жировой комбинат» прошло мене успешно. Эмитент планировал привлечь 75.858 млрд. рублей в собственный капитал, но смог продать акций на 425 млн. рублей.

В 2016 году первичное размещение акций на бирже не осуществлялось (в 2015 году также не осуществлялось). Прогресса в развитии рынка акций практически нет (рис.2). Если в 2010 г. рыночные цены рассчитывались по акциям 61 эмитента, то в 2016-м – по 63-м из более чем 2300 ОАО.

В 2011 году было продано 50 % акций ОАО «Белтрансгаз» России. В остальные годы объем торгов как на организованном, так и на неорганизованном рынке акций был крайне невелик.

Даже создание фондов банковского управления, что явилось несомненно шагом вперед, не вывело фондовый рынок Беларуси на новый уровень. Суть данной формы инвестирования заключается в объединении банком денежных средств множества физических и юридических лиц для профессионального управления ими с целью получения прибыли на финансовом рынке. Первые такие фонды в Республике Беларусь были зарегистрированы и начали функционировать в 2014 г. Первым доверительным управляющим стал «Приорбанк» открытое акционерное общество, который объявил о создании трех фондов банковского управления. На 1 января 2017 г. фактически работало два фонда банковского управления – в долларах и евро. Стоимость чистых активов фондов на 1 января 2017 г. составила 902,6 тыс. долларов США и 817.3 тыс. евро. Хотя первые фонды банковского управления в республике уже появились, такие институты, как инвестиционные и пенсионные фонды, по-прежнему не развиты.

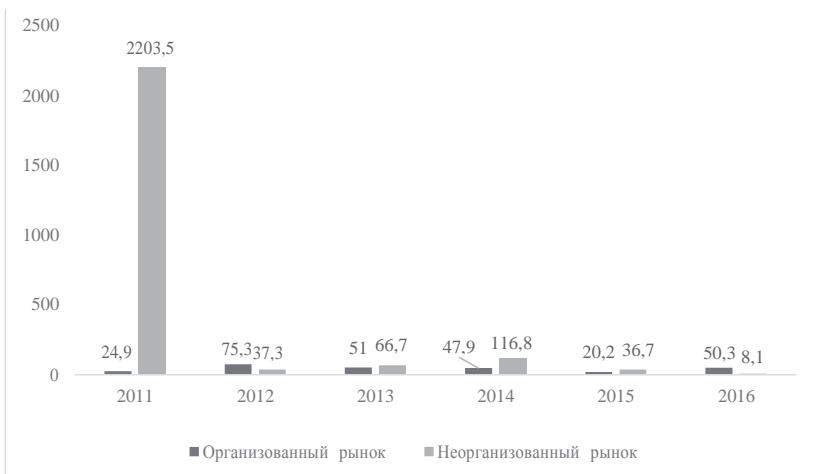


Рисунок 2 – Объемы торгов акциями в Республике Беларусь, млн. ВУН
 Источник: Расчеты по данным [2]

Одной из основных проблем фондового рынка Республики Беларусь является чрезмерное государственное присутствие и государственное регулирование. Несмотря на то, что банки играют важную роль на фондовом рынке Беларуси, в банковской системе государство контролирует около 2/3 активов, что фактически означает доминирование государства на фондовом рынке.

Большинство акционерных обществ также в Республика Беларусь в той или иной степени принадлежат государству. Это создает несколько проблем. Во-первых, государственные предприятия в Беларуси имеют крайне низкую экономическую эффективность. Их рентабельность ниже, чем средняя в стране, а из-за широко масштабного директивного кредитование исказила стимулы получать внедрять новейшие методы управления и технологии отсутствуют. Во-вторых, покупка миноритарных пакетов в таких обществах не дает инвестору никакого контроля за предприятием и управление фактически осуществляется государством, поэтому такие инвестиции не пользуются спросом.

Из всех стран ЕАЭС наиболее развитый фондовый рынок в России. Это объясняется большими масштабами рынка и большей долей частного бизнеса. Тем не менее, торговля государственными ценными бумагами играет ключевую роль на фондовом рынке России, как и во всех странах Евразийского экономического союза. Стоит отметить, что во всех странах ЕАЭС, кроме Беларуси, есть негосударственные пенсионные фонды. Их наличие является одним из ключевых условий для развития фондового рынка.

Таблица 1 – Сравнение показателей фондовых рынков стран ЕАЭС в 2016 году

Страна	Объем торгов к ВВП, %	Объем торгов акциями, млрд. долларов США	Объем торгов облигациями, млрд. долларов США	Активы пенсионных фондов, млн. долларов	Профессиональные участники
Беларусь	10.2	0.03	4.79	-	57
Армения	1.6	0.04	0.12	119.05	23
Казахстан	2.8	0.74	3.1	19523.44	85
Кыргызстан	2.2	0.1	0.01	0.26	17
Россия	27.8	138.39	218.04	49228.09	721

Основным условием для успешного развития финансового рынка в целом и фондового рынка в частности является поддержание макроэкономической стабильности. Низкая инфляция, стабильность курса белорусского рубля, устойчивый экономический рост чрезвычайно важны для создания предсказуемой инвестиционной среды. Также требуется снизить уровень долларизации в экономике Беларуси. На данный момент он чрезвычайно высок, хотя Национальным банком проводятся мероприятия по его снижению.

Кроме того, для нормального функционирования фондового рынка в Беларуси необходимо развитие макропруденциального надзора для своевременной оценки рисков финансовой нестабильности. Также существует проблема отсутствия единого мегарегулятора. Национальный банк регулирует деятельность микрофинансовых организаций, форекс-компаний и лизинговых структур, а Министерство финансов - рынок ценных бумаг и страховые организации. На это не раз указывали эксперты Международного валютного фонда, а также Евразийского фонда стабилизации и развития, и в 2017 году предполагалось передать полномочия мегарегулятора Национальному банку, но пока этого не случилось.

Также для успешного развития финансового рынка необходимо повышать роль рынка ценных бумаг в экономике Беларуси. Этого можно добиться только снизив государственное присутствие и государственное регулирование. Активизация процессов приватизации как один из способов снижения присутствия государства в экономике – ключевой фактор в развитии фондового рынка Республики Беларусь.

Органы государственного управления должны обеспечивать развитие механизмов секьюритизации и расширение спектра финансовых инструментов. Помимо спектра инструментов, необходимо совершенствовать цифровые технологий рынка ценных бумаг.

Также важным направлением является унификация подходов к регулированию и надзору на фондовом рынке с учетом мировой практики (стандартов Международной организации комиссий по ценным бумагам) и вступление в Международную организацию комиссий по ценным бумагам.

Кроме того, для создания единого рынка капиталов Евразийского экономического союза (далее – ЕАЭС) необходимо обеспечить взаимный допуск брокеров и дилеров одного государства-члена ЕАЭС на фондовые биржи других государств-членов и гармонизировать законодательства о ценных бумагах в рамках ЕАЭС.

В стратегии развития финансового рынка Республики Беларусь до 2020 года также намечено отменить преимущественное право областных исполкомов и Мингорисполкома на приобретение акций хозяйственных обществ, что является сдерживающим фактором для активизации участников рынка. Сегодня данное право действует в отношении 317 обществ и может составлять до 3 месяцев.

По итогам оценки состояния фондового рынка Республики Беларусь были сделаны следующие выводы:

- подавляющее большинство обращающихся ценных бумаг – государственные облигации;
- рынок акций находится на начальной стадии развития, опыт публичного размещения акций (IPO) крайне ограничен;
- одной из основных проблем фондового рынка Республики Беларусь является чрезмерное государственное присутствие и государственное регулирование;
- одним из основных условий для успешного развития фондового рынка является поддержание макроэкономической стабильности;
- активизация процессов приватизации – ключевой фактор в развитии фондового рынка Республики Беларусь.

Список использованных источников

1. Отчет о работе Департамента по ценным бумагам Министерства финансов Республики Беларусь в 2016 году [Электронный ресурс] / Официальный сайт Министерства финансов Республики Беларусь. – Режим доступа: http://www.minfin.gov.by/securities_department/reports. – Дата доступа: 20.04.2017.

2. Белорусская валютно-фондовая биржа [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.bcse.by>. – Дата доступа : 20.04.2017.
3. Сравнительный анализ некоторых вопросов функционирования фондовых бирж государств–участников СНГ [Электронный ресурс] / Официальный сайт Министерства финансов Республики Беларусь. – Режим доступа: www.minfin.gov.by/upload/depceen/international. – Дата доступа: 20.04.2017.
4. Стратегия развития финансового рынка Республики Беларусь до 2020 года [Электронный ресурс] / Официальный сайт Национального банка Республики Беларусь. – Режим доступа: <https://www.nbrb.by/finsector>. – Дата доступа: 21.04.2017.
5. Берзон, Н.И. Фондовый рынок / Н.И. Берзон и др., под. ред. Н.И. Берзона. – М.: Вита-Пресс, 2009. – 624 с.