

## **РАЗВИТИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ КАК ФАКТОР ИННОВАЦИОННОГО НАПРАВЛЕНИЯ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ**

*О.В. Пацунто*

*(Частный институт управления и предпринимательства)*

Рынок ценных бумаг является эффективным регулятором процесса инвестирования капитала, который предполагает, что движение капитала обеспечивает его приток к местам необходимого приложения и одновременно ведет к оттоку капитала из тех отраслей производства, где имеют место его излишки. В результате такого перераспределения возникает оптимальная структура общественного производства. Как показывает мировая практика, чем лучше развит рынок ценных бумаг в стране, тем выше уровень ее общего экономического, социального и инновационного развития.

Формирование рынка ценных бумаг Республики Беларусь характеризуется особыми специфическими условиями. В Беларуси по существу созданы необходимые инструменты рынка ценных бумаг, но вследствие затянувшихся процессов приватизации и экономического реформирования они слабо загружены. В настоящее время рынок эмиссионных ценных бумаг в республике представлен государственными ценными бумагами, облигациями Национального банка Республики Беларусь, а также акциями и облигациями субъектов хозяйствования. Рынок облигаций субъектов хозяйствования сформирован в основном облигациями банков (99,9 % от общего объема облигаций, находящихся в обращении). В промышленном секторе зарегистрированы эмиссии только одной компании, принадлежащей к строительной отрасли и использующей данный инструмент для привлечения средств в жилищный сектор.

Новые условия выпуска и размещения облигаций предприятиями и банками установлены Указом Президента Республики Беларусь от 3 апреля 2008 года № 194 «О внесении дополнений и изменения в Указ Президента Республики Беларусь» от 28 апреля 2006 года № 277 «О некоторых вопросах регулирования рынка ценных бумаг», которым предусмотрено введение нового вида ценных бумаг — биржевых облигаций. Коммерческие банки получили право выпускать и внебиржевые облигации без какого-либо обеспечения, но только по согласованию с Национальным банком и при условии, что общий размер обязательств по таким облигациям не превышает 80 % нормативного капитала банка. Кроме того, они получили право осуществлять с облигациями эмитентов — юридических лиц, которых они обслуживают, профессиональную и биржевую деятельность по ценным бумагам.

Все перечисленные нововведения на рынке облигаций должны вступить в силу через 3 месяца со дня официального опубликования указа, т. е. уже в июле на рынке могут появиться новые ценные бумаги. Введенные новшества совместно с освобождением от налога на доходы, полученные от операций с облигациями юридических лиц в соответствии с Декретом президента Республики Беларусь № 5, могут значительно оживить рынок корпоративных облигаций.

Ожидаемая экономия по налогам благодаря льготе увеличивает эффективную процентную ставку по размещаемым средствам в среднем на 1,5–2,5 % из расчета годовых. С учетом этого для инвесторов появится новый инструмент размещения сво-

бодных средств, который может стать серьезной альтернативой банковскому депозиту, а для эмитентов — возможность привлекать ресурсы по более низкой по сравнению с процентами по депозитам процентной ставке. Таким образом, привлечение капитала посредством выпуска облигаций в Беларуси, как и во всем мире, может оказаться самым дешевым способом финансирования.

На рынке акций также появились положительные сдвиги. Президент Республики Беларусь 4 марта подписал Указ № 144, которым отменяется институт особого права («золотой акции») государства на участие в управлении хозяйственными обществами. Постепенно упраздняется и мораторий на продажу акций на вторичном рынке, существовавший 10 лет, а именно 14 апреля издан Декрет № 7, в котором отмена ограничений на обращение акций, приобретенных гражданами Республики Беларусь у государства за денежные средства на льготных условиях (по цене на 20 % ниже номинальной стоимости) и в обмен на чеки «Имущество», а также полученных взамен их долей в имуществе арендных и коллективных (народных) предприятий при преобразовании их в АО будет осуществляться в три этапа в зависимости от размера доли государства в уставных фондах акционерных обществ. На первом этапе (с 1 апреля 2008 года) отменяется ограничение на отчуждение акций обществ, в уставных фондах которых доля государства либо отсутствует вообще, либо составляет 75 % и более. На втором этапе (с 1 января 2009 года) будут отменены ограничения на отчуждение акций акционерных обществ с долей государства свыше 50 %. При этом на первом и втором этапе отмена ограничений не распространяется на акции акционерных обществ, обеспечивающих функционирование стратегически значимых отраслей экономики. На третьем этапе (с 1 января 2011 года) все ограничения будут полностью отменены. Кроме того, государство отказывается от преимущественного права на приобретение долей (акций) в уставных фондах коммерческих организаций, созданных в процессе приватизации.

Одним из перспективных инновационных направлений развития рынка ценных бумаг можно назвать переход организаций на Международные стандарты финансовой отчетности (что сделает отчетность организаций более прозрачной и предоставит инвесторам наиболее ясную картину корпоративных финансов), раскрытия информации в соответствии с международными стандартами, получения кредитного рейтинга эмитентов (оценки вероятности неисполнения или несвоевременного исполнения заемщиком обязательств по долговым ценным бумагам или кредитным договорам), ставшего в современном мире обязательным атрибутом на финансовом рынке.

Необходимо уделить внимание созданию и развитию рынков производных ценных бумаг, так как их успешное функционирование способствует обслуживанию потребности экономики и банковского сектора в снижении общего уровня финансовых рисков; инструментов секьюритизации финансовых активов и ипотечных ценных бумаг, а также иных инструментов, которые сегодня не развиваются из-за отсутствия ликвидного базисного актива или заинтересованности субъектов хозяйствования. Это позволит обеспечить доступ на национальный рынок ценных бумаг новых участников и будет способствовать его развитию.

Другим важнейшим инновационным направлением развития рынка ценных бумаг является его интернационализация и глобализация. Происходит формирование мирового рынка, по отношению к которому национальные рынки становятся второстепенными.

Чтобы стать полноправным членом всемирного экономического пространства, участником мирового рынка ценных бумаг, Беларусь должна достичь современного уровня организации рыночных отношений. Для достижения этой цели необходимо пройти ряд этапов и фаз развития. Процессы глобализации, происходящие в мировой экономике, показывают, что нельзя создать эффективный рынок в отдельно взятой

стране. У белорусского рынка ценных бумаг нет другой альтернативы, как вливание в европейскую систему торговли. Однако такая интеграция возможна в далекой перспективе. В ближайшей перспективе наиболее целесообразным является создание единой торговой площадки с Московской межбанковской валютной биржей. Интеграция белорусского и российского рынков в единое информационно-торговое пространство для проведения операций с ценными бумагами позволит дать новый импульс развития белорусского рынка за счет роста суммарной капитализации, увеличения состава участников, внедрения новых финансовых механизмов, повышения уровня технического и информационного его оснащения.

### Литература

1. *Тарасов, В.* В ожидании бума / В. Тарасов // Белорусский Рынок. 2008. № 16 (800), 21–28 апр.
2. *Фридкин, Л.* Бумажные инвестиции / Л. Фридкин // Национальная экономическая газета. № 9 (1127). 05.02.2008 г.
3. Президент Беларуси подписал декрет о поэтапной отмене моратория на отчуждение акций [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://afn.by/> Экономика и бизнес. 15 апр. 2008 г.