

по себе они не могут преодолеть существующие недостатки рынка, устранить имеющиеся диспропорции, поскольку основные факторы, определяющие возможности развития РЦБ, являются внешними по отношению к нему.

Основными диспропорциями фондового рынка Беларуси в настоящее время являются следующие:

- преобладание первичного размещения ценных бумаг при неразвитости вторичного, а также внебиржевых сделок по сравнению с биржевыми. В 2007 г. суммарный объем торгов с акциями на бирже составил 7,9 млрд бел. руб. (0,05% от объема эмиссии). В то время как рынок акций основных эмитентов в большинстве стран на 90–100% является биржевым, у нас соотношение биржевого и внебиржевого рынка в 2007 г. составило приблизительно 1:70 [5]. Большинство эмиссий носят чисто технический характер, не связаны с привлечением инвестиций, повышением рыночной стоимости акций;
- неразвитая, крайне упрощенная структура инструментов (видов) ценных бумаг. Практически не используются производные ценные бумаги, в основе которых лежат базовые активы ввиду отсутствия ликвидных базовых активов. Отсутствуют целые сегменты РЦБ, например рынки муниципальных облигаций, коносаментов, складских свидетельств, биржевых облигаций, депозитарных расписок и ряд других. Практически исчез вексельный рынок: за 2007 г. было совершено всего 7 операций с векселями. Так же, как и на начальных этапах реформ, в Республике Беларусь происходит опережающее развитие рынка государственных ценных бумаг и ценных бумаг Национального банка по сравнению с рынком корпоративных бумаг. Объем государственных ценных бумаг, находящихся в обращении, увеличился с 2002 г. в 7 раз и по состоянию на 1.01.2007 г. достиг 3372,8 млрд руб. (0,4% к ВВП). В структуре сделок профессиональных участников РЦБ в 2007 г. облигации по объему составляют 99,77%, а по количеству – 96,99%. В прошлом году произошло довольно резкое увеличение выпусков корпоративных облигаций до 59 на сумму 383,7 млрд руб., однако основная их часть (89,5%) приходится на облигации, эмитированные банками [4].
- несоответствие структуры участников белорусского фондового рынка современным международным стандартам. Население, традиционно наиболее распространенный инвестор на этом рынке, у нас практически отстранено от возможности владения корпоративными ценными бумагами. В связи с этим на белорусском фондовом рынке отсутствуют институты коллективных инвестиций (паевые, инвестиционные, пенсионные, страховые фонды). Те несколько инвестиционных фондов, которые были созданы на начальных этапах рыночных реформ, уже давно прекратили свое существование. В то же время состав участников более развитого у нас рынка государственных ценных бумаг также ограничен, поскольку основными инвесторами здесь являются банки (до 80%).

Основные проблемы и диспропорции белорусского фондового рынка, выявленные при анализе с точки зрения спроса и предложения на нем, представлены на рисунке.

Таким образом, для формирования в стране полноценного, ликвидного и эффективного рынка ценных бумаг необходимо прежде всего воздействие на вышеперечисленные факторы, оказывающие решающее, долгосрочное влияние на данный институт. Следует выработать стратегии развития, основанные на корректировании этих факторов с целью изменения структуры РЦБ и его долгосрочных перспектив. В связи с этим для развития нормального фондового рынка в Республике Беларусь требуется:

- занять четкую и однозначную позицию в отношении выбора дальнейших экономических преобразований в республике. Продолжение приватизации, снятие ограничений в движении капиталов, участии иностранных инвесторов в операциях на внутреннем рынке и прочие меры, означающие переход к реальному запуску рыночных механизмов, являются первым и наиболее важным условием для развития РЦБ, без которого все остальные окажутся малоэффективными. Ряд действий Правительства в 2007 и начале 2008 г. (отмена «золотой акции», проведение крупных приватиза-

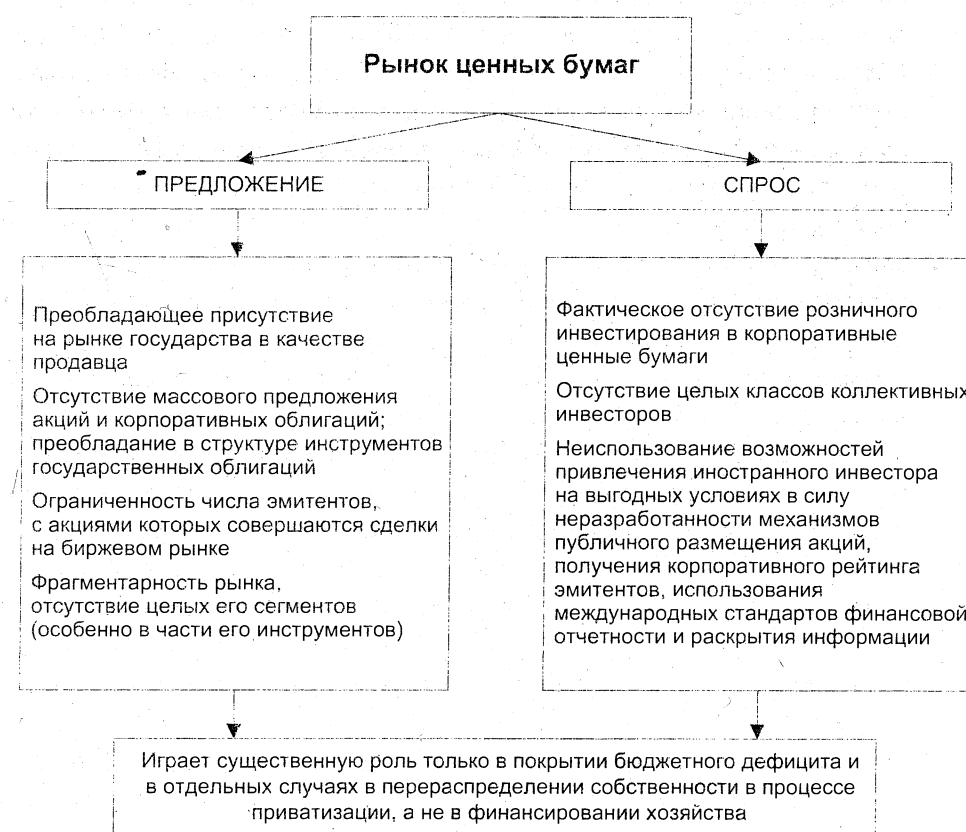


Рис. Основные проблемы рынка ценных бумаг в Республике Беларусь