

4. Bennani, L., Le Guenedal, T., Lepetit, F., Ly, L., Mortier, V., Sekine, T. The Alpha and Beta of ESG Investing, Amundi Working Paper, 76. 2018 : site. URL: <https://research-center.amundi.com/article/alpha-and-beta-esg-investing> (date of access: 15.02.2022).
5. Bloomberg Intelligence, 2021 : site. URL: <https://www.bloomberg.com/professional/blog/esg-assets-may-hit-53-trillion-by-2025-a-third-of-global-aum/> (date of access: 15.02.2022).
6. Boffo, R., R. Patalano. ESG Investing: Practices, Progress and Challenges, OECD Paris, 2020 : site. URL: www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-and-Challenges.pdf (date of access: 15.02.2022).
7. Investing in a Better World: Results of UK Survey on Financing the SDGs : site // GOV.UK. URL: <https://www.gov.uk/government/publications/investing-in-a-better-world-results-of-uk-survey-on-financing-the-sdgs> (date of access: 15.02.2022).
8. Kerber R., Jessop S. Analysis: How 2021 became the year of ESG investing : site // Reuters. URL: <https://www.reuters.com/markets/us/how-2021-became-year-esg-investing-2021-12-23/> (date of access: 15.02.2022).
9. Marktbericht nachhaltige Geldanlagen 2021: Deutschland, Österreich und die Schweiz : site. URL: https://www.forum-ng.org/fileadmin/Marktbericht/2021/FNG_Marktbericht2021_Online.pdf (date of access: 15.02.2022).
10. Pension Funds and Sustainable Development Goals : site // VBDO. URL: <https://www.vbdo.nl/wp-content/uploads/2018/11/SDG-A5-E.pdf> (date of access: 15.02.2022).
11. The sixth global institutional investor survey, November 2021 : site // EY. URL: https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_gl/topics/assurance/assurance-pdfs/ey-institutional-investor-survey.pdf (date of access: 15.02.2022).
12. Where Will ESG Investing Be in Five Years? : site // The Wall Street Journal. URL: <https://www.wsj.com/articles/esg-investing-in-five-years-11637161312> (date of access: 15.02.2022).

УДК 336.76

ЛИКВИДНОСТЬ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ КАК ФАКТОР РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

С. С. Осмоловец

*кандидат экономических наук, доцент, Белорусский государственный экономический университет, факультет финансов и банковского дела, г. Минск, Республика Беларусь,
e-mail: swie1@inbox.ru*

Статья посвящена анализу значения ликвидности финансовых инструментов в развитии рынка ценных бумаг. Исследовано понятие ликвидности финансового рынка. Сделан вывод о влиянии ликвидности на развитие финансового рынка.

Ключевые слова: финансовый рынок; ликвидность финансового инструмента; инвестор.

LIQUIDITY OF FINANCIAL INSTRUMENTS AS A FACTOR OF FINANCIAL MARKET DEVELOPMENT

S. S. Osmolovets

*PhD in economics, associate professor, Belarus State Economic University,
department of finance and banking, Minsk, Republic of Belarus, e-mail: swie1@inbox.ru*

The article is dedicated to the study of the significance of the liquidity of financial instruments in the development of the securities market. The concept of financial market liquidity has been studied. The conclusion is made about the influence of liquidity on the development of the financial market.

Keywords: financial market; liquidity of a financial instrument; investor.

Важное значение при мотивации инвестора к выбору инструмента инвестирования имеют инвестиционные качества ценной бумаги, к основным из которых относят ликвидность, риск и доходность [1, с. 10]. Ликвидные финансовые инструменты позволяют инвестору управлять рыночным, кредитным и другими финансовыми рисками. Функцию финансового рынка по предоставлению ликвидности выделяли многие экономисты (например, Чекмарева Е. Н. [2, с. 22], Мертон Р. [3, с. 26]). Традиционным пониманием ликвидности является представление о способности финансового инструмента быстро быть обмененным на деньги или другие финансовые инструменты, либо служить средством платежа [3, с. 36]. Многие исследователи указывают на важное свойство ликвидности – превратить актив в деньги или платежное средство без существенной потери стоимости [4, р. 7]. Ф. Фабоцци отмечал, что ликвидность финансовых инструментов является побудительным мотивом для инвесторов для совершения сделок, поскольку такие инструменты не нужно держать до погашения, при этом степень ликвидности на разных рынках может отличаться [5, с. 19].

Ликвидность финансового рынка понимается нами как возможность совершить сделку купли-продажи финансовых инструментов по текущей рыночной цене, при этом спрэд между ценами спроса и предложения стремится к минимальному значению. Примером влияния ликвидности финансовых инструментов на активность инвесторов является рынок ценных бумаг Республики Беларусь. В период с 01.01.2014 по 01.01.2021 гг. наблюдалось снижение количества открытых акционерных обществ с 2360 до 2225. Объем акций в обращении за период с 01.01.2014 по 01.01.2021 гг. вырос более в 2,3 раза и составил 38,5 млрд белорусских рублей [6]. В структуре сделок с акциями в Республике Беларусь наблюдается диспропорция, не характерная для развитых фондовых рынков: сохраняется значительное преобладание внебиржевого рынка акций (рисунок 1). Это обусловлено: (1) низкими объемами торгов на вторичном рынке акций, (2) сделки с акциями на внебиржевом рынке проводятся преимущественно при приватизации.

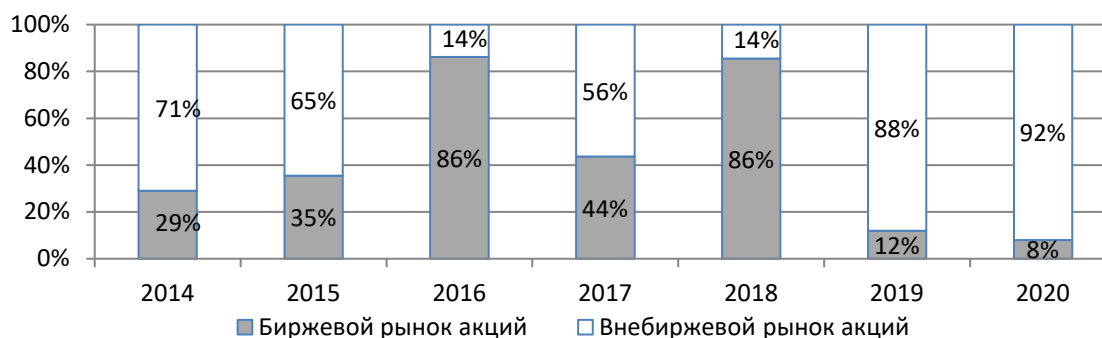


Рисунок 1 – Структура сделок с акциями открытых акционерных обществ на вторичном рынке, %

Источник: [6].

Объем эмиссии корпоративных облигаций вырос за период с 01.01.2011 г. по 01.01.2021 г. с 1,4 до 21,9 млрд рублей (в деноминированных белорусских рублях). Показатель глубины рынка облигаций, рассчитываемый как отношение капитализации корпоративных облигаций (по среднегодовому значению) к ВВП Республики Беларусь, за 2014–2020 гг. сохранился на уровне 14 % [6].

Рынок облигаций не достаточно ликвиден. Коэффициент оборачиваемости облигаций на биржевом рынке (отношение объема сделок на биржевом рынке за год к среднегодовому объему эмиссии) снизился с 2014 по 2020 г. с 50 % до 40 %. В 2018–2020 гг. более 54 % годового объема сделок с облигациями приходилось на внебиржевой рынок [6].

В то же время с 2016 г. в Республике Беларусь происходит активное развитие спекулятивного сектора рынка Форекс, на котором торгуются контракты на разницу в цене с целью получения спекулятивной прибыли. С 31.12.2016 г. по 31.12.2020 г. количество клиентов Форекс-компаний в Беларуси выросло с 974 до 42400 человек. Сумма маржинального обеспечения, вносимого клиентами Форекс-компаний для поддержания своей позиции выросла с 01.01.2017 г. по 01.01.2021 г. в 54 раза с 0,6 млн долл США до 32,8 млн долл США. Объем операций с инструментами рынка Форекс изменился с 3,9 млрд долл США до 52,5 млрд долл США с 01.01.2017 по 01.01.2020 г. [7].

При этом рынок традиционных производных финансовых инструментов, направленный на хеджирование финансовых рисков эмитентов (фьючерсы, опционы, форвардные контракты) не развивается. Срочный рынок представлен только банковскими валютными срочными контрактами, биржевой рынок фьючерсов отсутствует (торги фьючерсами на ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» не осуществляются с 2016 г.).

Кроме рынка Форекс в Республике Беларусь развивается рынок виртуальных активов. В частности, в Беларуси в 2021 г. функционировало 5 организаций, связанных с оборотом токенов: 3 криптобиржи, один оператор ICO (finstore.by), 1 криптообменник. На криптобиржах (в частности на currencys.com) торгуются виртуальные активы и деривативы на них. Зарегистрированная в Парке высоких технологий криптобиржа Currencys.com на 11.02.2022 г. имела среднесуточный объем торговли 925 млн долларов США (рост по отношению к ноябрю 2020 г. более чем в 200 раз) [8].

Вывод. В условиях отсутствия альтернатив вложения временно свободных денежных средств на рынке капитала инвесторы будут выбирать финансовые инструменты, характеризующиеся наибольшей ликвидностью. Рынок ценных бумаг Республики Беларусь характеризуется низкой ликвидностью. В структуре оборота на рынке ценных бумаг преобладают внебиржевые сделки, что не отвечает принципам конкурентного формирования цены. На рынке отсутствуют инструменты управления финансовыми рисками (срочный биржевой рынок). Рынок Форекс и биржевой рынок виртуальных активов интенсивно развиваются в Республике Беларусь при отсутствии на рынке ценных бумаг ликвидных финансовых инструментов, что не способствует накоплению капитала в этом секторе финансового рынка. В сложившихся условиях дальнейшее развитие спекулятивных секторов финансового рынка без одновременного повышения привлекательности рынка ценных бумаг для частных инвесторов будет способствовать оттоку капитала из страны, снижению способности финансового рынка к выполнению основной своей функции – преобразованию временно свободных средств инвесторов в долгосрочные инвестиции.

Библиографические ссылки

1. Никифорова В. Д. Оценка инвестиционных качеств ценных бумаг : Учебное пособие. СПб. : Изд-во СПбГУЭФ, 2010. 104 с.
2. Чекмарева Е. Н. Эффективность российского финансового рынка : сайт // Вестник РЭА им. Г. В. Плеханова. 2007. № 3. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/effektivnost-rossiyskogo-finansovogo-rynka> (дата обращения: 31.10.2021).
3. Bodie Z., Merton R. C., Cleeton D. L. Financial Economics. 2nd ed – New Jearsey : Pearson Education, 2009. 528 p.
4. Wilson, D. Visual Guide to financial Markets. Hoboken, New Jersey : John Wiley & Sons, 2012. 192 p.
5. Фабоцци Ф. Финансовые инструменты / под ред. Ф. Фабоцци ; [пер. с англ. Е. Востриковой, Д. Ковалевского, М. Орлова]. М. : Эксмо, 2010. 864 с.
6. Отчеты о работе Департамента по ценным бумагам Министерства финансов Республики Беларусь за 2014–2020 гг. : сайт. Министерство финансов Республики Беларусь. 2021. URL: http://minfin.gov.by/ru/securities_department/reports/ (дата обращения: 10.01.2021).
7. Отчеты Национального банка Республики Беларусь за 2017–2020 гг. : сайт. URL: <https://www.nbrb.by/publications/report> (дата обращения: 10.01.2022).
8. About Currency.com : site. URL: <https://coinmarketcap.com/exchanges/currency-com/> (date of access: 11.02.2022).