

ПРИМЕНЕНИЕ ОПЫТА СТРАН С МАЛОЙ ОТКРЫТОЙ ЭКОНОМИКОЙ В РАЗВИТИИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

А. С. Сутько

Белорусский государственный университет, г. Минск;

alexsutsko@gmail.com;

науч. рук. – Е. В. Столярова, канд. экон. наук, доц.

Рынок ценных бумаг, как совокупность всех экономических отношений, которые возникают непосредственно между его участниками во время операций по выпуску и обращению ценных бумаг, является одним из важнейших условий развития национальной экономики любой страны. Автором работы были изучены текущее состояние, опыт формирования и тенденции развития рынков ценных бумаг в странах с малой открытой экономикой Западной, Центральной и Восточной Европы, странах «азиатских тигров». Исследованы проблемы развития рынка ценных бумаг Республики Беларусь и рассмотрены перспективы применения опыта изученных стран с малой открытой экономикой в развитии рынка ценных бумаг в Республике Беларусь.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, малая открытая экономика, ценные бумаги, биржевой рынок, внебиржевой рынок, институциональные инвесторы.

Становление рынка ценных бумаг является одной из ключевых проблем трансформации национальной экономики, поскольку рынок ценных бумаг является одним из основных рыночных институтов, способствует эффективному перераспределению свободного капитала и напрямую влияет на экономическое благосостояние экономических субъектов и страны в целом, что подтверждается многочисленными примерами по всему миру.

В рамках исследования был проведен анализ рынков ценных бумаг в странах с малой открытой экономикой Западной, Центральной и Восточной Европы, а также странах «азиатских тигров». На основе индекса GFCI 31 для анализа были выбраны рынки ценных бумаг Нидерландов, Швейцарии, Швеции, Польши, Чехии, Венгрии, Тайваня, Гонконга и Сингапура.

Результаты исследования показали, что белорусский рынок ценных бумаг находится на начальной стадии развития и по всем рассмотренным показателям уступает рынкам стран Западной, Центральной и Восточной Европы и рынкам стран «азиатских тигров».

С момента распада Советского союза бывшие страны-участницы в Центральной и Восточной Европе начали активно развивать рынки ценных бумаг, используя в этих целях приватизационные процессы. Однако, Беларусь стала одной из немногих стран, которые такой возможностью не

воспользовались и начали строить рынок ценных бумаг значительно позже.

Белорусский рынок ценных бумаг начал формироваться в 1998 году с созданием Белорусской валютно-фондовой биржи. На данный момент биржа обслуживает все сегменты организованного финансового рынка Беларуси: фондовый, валютный, денежный и срочный сегменты [1].

В 2021 году объем операций на рынке ценных бумаг Беларуси составил 29,3 млрд. рублей. Можно отметить, что с 2018 года по 2021 год совокупный объем операций остается стабильным, что свидетельствует о том, что на рынке Беларуси не сказался мировой рост биржевых операций в связи с восстановлением мировой экономики после пандемии COVID-19 в 2020 году. Анализ структуры оборота показывает, что большинство операций с ценными бумагами совершается на внебиржевом рынке (75,9% в 2021 году) [2].

Структура операций рынка ценных бумаг Беларуси показывает, что более половины сделок на рынке ценных бумаг Республики Беларусь приходится на операции на рынке облигаций – 80,9% в 2021 году. Второе место по объему занимают операции РЕПО с облигациями – 15% в 2021 году. Объем операций с акциями составляет всего 2%, что свидетельствует о том, что основным инструментом на рынке ценных бумаг Беларуси являются облигации [2].

Одним из основных критериев успешного развития рынка ценных бумаг изученных стран является макроэкономическая стабильность. Однако на основе данных Международного валютного фонда и Национального статистического комитета Республики Беларусь (таблица 1) можно сделать вывод, что в ближайшие несколько лет белорусская экономика будет испытывать существенные экономические потрясения, связанные в первую очередь с военным конфликтом в Украине и санкционным влиянием, что только усугубит неблагоприятную ситуацию, сложившуюся на рынке в 2020–2021 годах.

Ожидается, что в 2022 году валовый внутренний продукт Беларуси в реальном выражении сократится на 6,4% и составит 59,39 млрд. долларов, в 2023 году ожидается незначительный рост ВВП – на 0,4%. По прогнозам Международного валютного фонда, экономика Республики Беларусь к 2025 году не восстановится до уровня 2021 года, инфляция в 2022–2024 годах будет колебаться в диапазоне от 11,7% до 14,1%, что существенно выше целевых показателей [3, 4].

Данные Министерства Финансов Республики Беларусь свидетельствуют о том, что доля биржевых операций на рынке акций существенно уступает внебиржевым оборотам. Это не характерно для стран Европы, рынки которых являются одними из самых ключевых в мире (биржевой

оборот акций составляет в среднем более 75% для стран Европейского союза). Это обуславливается также и усиливающейся глобальной тенденцией к переносу большинства операций на биржевые и альтернативные торговые площадки.

Некоторые макроэкономические показатели Республики Беларусь [3, 4]

	Ед. измер.	2020	2021	2022	2023	2024	2025
ВВП	млрд. \$	61,31	68,21	59,39	60,19	62,87	64,82
Рост реального ВВП	%	-0,7	2,3	-6,4	0,4	2,2	0,7
ИПЦ	%	5,5	9,5	12,6	14,1	11,7	7,1
Приток ПИИ (прямые)	млрд. \$	6,0	6,6	—	—	—	—
Приток ПИИ (портфельные)	млрд. \$	0,005	0,004	—	—	—	—
Отток ПИИ (прямые)	млрд. \$	4,3	5,5	—	—	—	—
Отток ПИИ (портфельные)	млрд. \$	0,3	0,03	—	—	—	—

По данным Белорусской валютно-фондовой биржи в Республике Беларусь не существует ни одного маркет-мэйкера на фондовом рынке. Маркет-мэйкеры – это организации, которые поддерживают ликвидность рынка путем непосредственного участия в сделках с ценными бумагами. Их целью является не получение прибыли, а нивелирование спроса и предложения путем прямого участия в торгах. Отсутствие маркет-мэйкеров негативно сказывается на ликвидности торгуемых ценных бумаг и на привлекательности инвестирования в том числе [1].

Помимо малой доли биржевого оборота можно заметить существенное различие в количествах котируемых акций в анализируемых странах. На валютно-фондовой бирже в Беларуси торгуются акции более 2000 компаний, что существенно превосходит показатели стран с гораздо более развитыми рынками [1]. Показатели рыночных оборотов говорят о том, что большинство акций являются неликвидными и не пользуются спросом у инвесторов. Следовательно, необходим пересмотр правил листинга акций, с целью установки минимальных значений квартального оборота и исключения с биржи неликвидных ценных бумаг.

Также можно заметить, что на белорусском рынке ценных бумаг представлено малое количество торгуемых инструментов: только акции, облигации, фьючерсы. Рынок биржевых и внебиржевых деривативов в Республике Беларусь находится на начальной стадии развития, и, учитывая, что самые большие ежедневные объемы мировых торгов приходятся на деривативы, можно сделать вывод, что этот рынок производных инструментов необходимо расширять, постепенно наращивая количество обращающихся на бирже фьючерсов и опционов [1].

На рынке Республики Беларусь отсутствуют инвестиционные фонды несмотря на то, что в 2017 году был принят закон «Об инвестиционных фондах», позволяющий их создавать. Это можно объяснить нестабильной макроэкономической ситуацией и низкой культурой частных инвесторов, поскольку условия для организации инвестиционных фондов в Беларуси созданы. Дополнительным ограничением является то, что финансовые инструменты, эмитированные нерезидентами Республики Беларусь не должны превышать 30% имущества инвестиционного фонда [5].

Низкий уровень финансовой грамотности населения также существенно сказывается на уровне активности на рынке ценных бумаг и фондовых биржах. Привлечение капитала путем эмиссии ценных бумаг в Беларуси возможно лишь с 1998 года, поэтому необходимо повышать осведомленность юридических и физических лиц о возможностях, которые рынки ценных бумаг предоставляют как заемщикам капитала, так и инвесторам. По заказу Национального банка Республики Беларусь в 2020 году Национальная академия наук провела оценку и анализ финансовой грамотности населения Беларуси. Одним из вопросов был: «Делали ли Вы лично либо совместно с членами Вашей семьи сбережения любым из следующих способов за последние 12 месяцев?» Из 1500 респондентов лишь 0,5% выбрали вариант ответа: «Покупка ценных бумаг (акций, облигаций)» [6].

Таким образом, на основе проведенного анализа функционирования рынков ценных бумаг стран с малой открытой экономикой Западной, Центральной и Восточной Европы и стран «азиатских тигров», могут быть предложены следующие направления развития белорусского рынка ценных бумаг:

- стабилизация макроэкономических колебаний экономики,
- разработка государственной стратегии по повышению финансовой грамотности населения,
- развитие биржевого рынка ценных бумаг,
- развитие присутствия маркет-мэйкеров,
- создание институтов коллективного инвестирования,
- корректировка правил листинга на Белорусской валютно-фондовой бирже,
- создание альтернативных торговых площадок,
- возможная интеграция торговой площадки белорусской валютно-фондовой биржи с площадками более развитых фондовых бирж.

Библиографические ссылки

1. Belarusian Currency and Stock Exchange [Electronic resource]. – Mode of access: <https://www.bcse.by>. – Date of access: 23.04.2022.

2. Министерство финансов Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.minfin.gov.by/>. – Дата доступа: 22.03.2021.
3. Национальный статистический комитет Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.belstat.gov.by/>. – Дата доступа: 23.02.2022.
4. International Monetary Fund [Electronic resource]. – Mode of access: <https://www.imf.org/en>. – Date of access: 24.04.2022.
5. Об инвестиционных фондах: Закон Респ. Беларусь, 17 июля 2017 г., № 52-3 [Электронный ресурс]: Национальный правовой Интернет-портал Республики Беларусь. – Режим доступа: <https://pravo.by/document/?guid=3871&p0=H11700052>. – Дата доступа: 24.02.2022.
6. Оценка и анализ финансовой грамотности населения Республики Беларусь: отчет о НИР (по заказу Национального банка Республики Беларусь) / Институт социологии Национальной академии наук Беларуси. – Минск, 2020. – 189 с.