

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

С.И. Катибникова
ассистент кафедры финансов
и кредита ВШУБ

Инфраструктура фондового рынка включает в себя открытое акционерное общество «Белорусская валютно-фондовая биржа», унитарное государственное предприятие «Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг», 116 профессиональных участников рынка ценных бумаг (юридические лица), включая 25 банков и Фонд госимущества.

Белорусская фондовая биржа образована в 1991 г. как открытое акционерное общество, в 1998 г. была реорганизована в ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» (БВФБ). За первые два года существования биржи была создана основная торгово-клиринговая, расчетная, депозитарная и техническая инфраструктура для обслуживания организованного валютного и фондового рынков в Республике Беларусь. Для объективного формирования рыночных цен на ценные бумаги и привлечения инвестиций в отечественную экономику в Республике Беларусь проводится работа по созданию условий для активизации фондового рынка путем совершенствования его инфраструктуры, унификации нормативно-правовой базы и экономических условий его функционирования в соответствии с мировыми стандартами.

Государственное регулирование рынка ценных бумаг осуществляет Комитет по ценным бумагам при Совете Министров Республики Беларусь, который подчиняется Совету Министров Республики Беларусь. Органом, определяющим стратегические направления развития фондового рынка Республики Беларусь, является Совет по ценным бумагам и лотерейной деятельности при Совете Министров Республики Беларусь.

Комитет осуществляет свою деятельность по следующим основным направлениям: разработка и совершенствование законодательной и нормативно-правовой базы по регулированию рынка ценных бумаг, государственная регистрация эмиссии ценных бумаг, регистрация вывоза из Республики Беларусь ценных бумаг белорусских эмитентов и ввоза в Республику Беларусь ценных бумаг иностранных эмитентов, лицензирование и аттестация специалистов рынка ценных бумаг, надзор и контроль.

Операции с ценными бумагами, отнесенные к валютным операциям, проводятся через уполномоченные банки Республики Беларусь.

С 1 июня 2000 г. была введена в эксплуатацию Белорусская котировочная автоматизированная система (БЕКАС), призванная предоставлять максимально широкому кругу внутренних и внешних инвесторов возмож-

ность через единую электронную систему выставлять индикативные заявки о возможных условиях заключения сделок с ценными бумагами.

Что касается использования ценных бумаг для привлечения инвестиций, то на современном этапе ситуация выглядит следующим образом.

Рынок ценных бумаг Республики Беларусь за девять месяцев 2002 г. был представлен следующими основными сегментами:

- *корпоративные ценные бумаги* (акции юридических лиц) с объемом эмиссии 894 млрд р. (41 %);
- *государственные ценные бумаги* (ГКО, ГДО, векселя правительства) с объемом эмиссии 449,3 млрд р. (21 %);
- *муниципальные* (жилищные облигационные займы) ценные бумаги с объемом эмиссии 0,085 млрд р. (менее 1 %);
- *ценные бумаги банков* (векселя, депозитные и сберегательные сертификаты) с объемом эмиссии 743,9 млрд р. (34 %);
- *векселя юридических лиц* (кроме банков) с объемом эмиссии за 9 месяцев 2002 г. 88,4 млрд р. (4 %).

Основу фондового рынка составляют акции открытых акционерных обществ, которых по состоянию на 01.10.2002 г. в Республике Беларусь насчитывается 1602, из них создано в процессе приватизации государственной собственности — 1369. Всего ОАО выпущено акций на сумму 1475,7 млрд р. по номинальной стоимости, из них 760,9 млрд р. по приватизационным предприятиям. За девять месяцев 2002 г. зарегистрированы выпуски 67 ОАО на сумму 712,2 млрд р.

В соответствии с Законом о бюджете Республики Беларусь основными источниками финансирования дефицита республиканского бюджета в 2002 г. были определены кредиты Национального банка Республики Беларусь и средства, полученные от размещения государственных ценных бумаг.

За девять месяцев 2002 г. произведено погашение государственных облигаций на общую сумму 328,6 млрд р. В результате финансирование республиканского бюджета за счет эмиссии и размещения государственных ценных бумаг составило 171,6 млрд р., что в 2,3 раза больше, чем определено в Законе о бюджете на 2002 г. и в 9,3 раза, чем за соответствующий период 2001 г.

Для осуществления расчетов с Российской Федерацией за потребление Республикой Беларусь энергоносителей в 2002 г. правительством был осуществлен выпуск векселей на сумму более 32 млн дол.

В январе—сентябре 2002 г. на ситуацию на рынке государственных ценных бумаг оказало влияние снижение ставки рефинансирования Национального банка с 66 % в феврале до 40 % в сентябре 2002 г., что обусловило уменьшение объемов размещения на аукционах государственных ценных бумаг среди инвесторов и снижение номинальных процентных ставок. При этом был сохранен положительный уровень реальных процентных ставок.

Развивается вексельный рынок для развязки неплатежей между субъектами хозяйствования. По состоянию на 01.10.2002 г. в обращении находится векселей юридических лиц, являющихся коммерческими организациями (кроме банков), на общую номинальную сумму: в долларах США — 19,3 млн дол.; в российских рублях — 371,7 млн р.; в белорусских рублях — 90 391,7 млн р., из них — 46 607,8 млн р. принадлежат предприятию «Белтрансгаз», что составляет 51,6 % Объем выпущенных векселей за 9 месяцев 2002 г. составил 9058 шт., а изъятых из обращения 6964 шт.

Банки по-прежнему сохраняют активность как по операциям выпуска (продажи) собственных векселей, номинированных в белорусских рублях, так и по учетным операциям.

Наблюдается постоянный рост объемов выпуска банками собственных векселей.

На 01.10.2002 г. согласно сводному отчетному балансу коммерческих банков Республики Беларусь в системе обращалось депозитных сертификатов на сумму 6940 млн р. (в рублях и СКВ) и сберегательных на сумму 444 млн р.

Подводя итог, следует отметить, что спектр ценных бумаг (акций, облигаций и др.), реальные объемы их эмиссии, объемы и частота их обращения, определяющие инвестиционную деятельность, явно недостаточны для развития экономики Республики Беларусь. Недостаточным является дополнительный выпуск и обращение акций, что во всем мире является основным показателем деловой активности и средством привлечения инвестиций для развития общественно необходимых, то есть обеспечивающих высокую эффективность производства.

Практическое отсутствие вторичного рынка ценных бумаг тесно связано с вопросами приватизации и разгосударствления, а также механизмами определения реальных рыночных цен на ценные бумаги, находящиеся в обращении, и негативным образом сказывается на активности фондового рынка.

Важным направлением развития биржевой торговли в Республике Беларусь является интеграция фондовых рынков и фондовых бирж стран СНГ, что позволяет котировать ценные бумаги белорусских эмитентов на торговых площадках стран СНГ, а в дальнейшем и на фондовых биржах Восточной и Центральной Европы.

Не менее важной представляется работа по переводу торговли ценными бумагами с внебиржевого рынка на централизованный биржевой рынок. Данные меры приведут к ликвидности и прозрачности рынка и заключаемых на нем сделок, и позволят всем участникам фондового рынка заключать сделки с ценными бумагами по справедливой цене, что в перспективе приведет к отмене моратория на отчуждение акций.

Хотя доходы, полученные субъектами хозяйствования от операций с ГКО, освобождаются от налогообложения, но по-прежнему до конца нер-

шенной остается проблема обеспечения благоприятного налогообложения на доходы от операций с ценными бумагами резидентов, что позволило бы повысить привлекательность национальных фондовых инструментов.

Для активизации деятельности фондового рынка в 2002 г. правительством принята разрешительная мера о вторичном обращении акций, приобретенных инвесторами в результате чековой приватизации.

Создание биржевого рынка производных ценных бумаг обусловлено тем, что они позволяют снизить инвестиционный риск, связанный с изменчивостью рынков, выходить на новые рынки и участвовать в широком спектре новых финансовых инструментов, недоступных для традиционных методов инвестирования.

Оперативным институциональным решением в создании биржевого рынка производных ценных бумаг является формирование секции срочного рынка.

Белорусская валютно-фондовая биржа уже приступила к организации в республике биржевого срочного рынка. С этой целью был разработан проект правил секции срочного рынка ОАО «БВФБ».

В сложившихся экономических условиях по-прежнему остаются острыми вопросы:

- дальнейшее развитие инфраструктуры фондового рынка (как одного из направлений создания условий для обеспечения ликвидности корпоративных ценных бумаг);
- развитие системы государственных гарантий (как регионального, так и республиканского уровней) по ценным бумагам (акциям и облигациям), эмитируемым с целью привлечения средств для финансирования инвестиционных проектов, входящих в систему государственных приоритетов.

Для развития рынка корпоративных облигаций необходимыми элементами являются повышение ликвидности и удлинение сроков заимствований. И компании, которые являются основными держателями корпоративных облигаций заинтересованы в развитии ликвидного рынка облигаций с широким спектром операций, таких как РЕПО, залог (возможно, хеджирование). Учитывая, что рынок корпоративных облигаций базируется на уже существующей прогрессивной инфраструктуре, то для развития этих операций потребуется лишь время.

Рост ликвидности, повышение прозрачности эмитентов, появление разнообразного спектра рублевых облигаций приведут к тому, что существенно расширится состав инвесторов на рынке корпоративных долговых бумаг. Для участников финансового рынка, которые заинтересованы в умеренном риске вложений (включая физических лиц), такие инвестиции позволяют и некредитным организациям участвовать в финансировании компаний реального сектора.