

**Состояние и развитие фондового рынка в Республике  
Беларусь**

Для Беларуси характерно преобладание банков в финансовом секторе (активы банков составляли 68% к ВВП в 2016 году), а фондовый рынок развит слабо. Однако показателя капитализации белорусской валютно-фондовой биржи, который можно было бы сравнивать с другими биржами мира, официально не существует. Одна из ключевых причин этого находится в отличительном принципе оборота ценных бумаг в Беларуси. Согласно законодательству Беларуси (ст.12 закона о ценных бумагах и фондовых биржах), все акции всех акционерных обществ должны быть проданы и куплены на бирже через профучастников биржи, в независимости от того, выполняет ли компания требования листинга биржи или нет.

В 2016 году в Беларуси в публичном обращении было 2387 открытых акционерных обществ, из них только 56 компаний или 2% удовлетворили требованиям листинга, то есть официально котировались на фондовой бирже (так называемый котировальный лист «А»). И в том же году на бирже зарегистрированы обороты для 194 компаний (186 из них из так называемого котировального листа «Б», который на самом деле не определяет каких-либо требований листинга для компаний). Ситуация осложняется еще и тем фактом, что в 2016 году только 8 из 56 перечисленных компаний из котировального листа «А» имели какие-либо обороты. То есть, инвесторов интересовали преимущественно компании, не выполняющие требования листинга. Таким образом, возникает вопрос: как рассчитать реальное значение капитализации белорусского рынка акций, большинство торгуемых компаний на котором не выполняют требования листинга? Каким образом получить данные стоимости рынка для адекватного сравнения с другими странами?

Можно рассчитать капитализацию двумя способами. В первом случае считалась только стоимость компаний из котировального листа «А». Во втором для подсчета были использованы данные компаний из листа «А» и «Б», по которым были зафиксированы обороты в 2016 году. Полученные результаты сопоставимы между собой и достаточны для международного сравнения (рисунок 1).



Рис. 1 -Капитализация белорусской биржи, рассчитанная двумя способами

Примечание – Источник: разработка автора

Суммарная капитализация для компаний из котировального листа «А» (для 56 компаний, которые прошли процедуру листинга; для сравнения, в Польше их 433) – 3,4 млрд. USD или 7,1% от ВВП. Именно листированные компании используют для отображения величины фондового рынка в международной практике. Этот показатель за 2015 год составляет 29,5% для России, 28,9% для Польши и 18,9% для Казахстана. Однако следует заметить, что 91%, или 3,1 млрд. USD из этой капитализации составляет доля «Беларусбанка». Исключив его, капитализация биржевого рынка акций составит всего 0,6% от ВВП.

Но сам по себе размер фондового рынка вряд ли влияет на экономический рост. Исследования экономистов доказывают, что именно ликвидность фондового рынка, а не его размер, позитивно и существенно коррелирует с текущими и будущими показателями роста экономики, а также с объемом аккумуляции капитала и ростом производительности экономики. Для Беларуси показатель ликвидности для компаний из котировального листа «А» на 2016 год составил лишь 0,01%. Акции только 8 компаний из 56 торговались на фондовой бирже. Опять же для сравнения, в России этот показатель составил 29,8%, для Польши – 39,2%, для Казахстана – 7,6%. Следует отметить, что показатель оборота сегментов фондового рынка как показатель ликвидности, дает возможность исключить влияние

инфляции и девальвации на размер фондового рынка, что для Беларуси особенно актуально.

Для отображения более реалистичной картины ситуации на фондовом рынке Беларуси был использован альтернативный подход подсчета его размера. Это суммарная капитализация компаний, акции которых торговались в течении 2016 года: 8 компаний из котировального листа «А» и 186 компаний из котировального листа «Б». Практически эти же компании торгуются из года в год и их количество существенно не меняется. Капитализация белорусской биржи по этим компаниям за 2016 составила 5,3 млрд. USD или 11,2% от ВВП. Это недалеко от капитализации Венгрии (14,5%) или Словении (14,1%). Доля «Беларусбанка» в общей капитализации остается доминирующей – 57%. Не включая его, капитализация составит 4,8% от ВВП. При данном способе подсчета изменится и ликвидность рынка акций. За 2016 год она составила 0,5%, что все равно остается критически малым показателем. Если исключить форвардные сделки, то ликвидность уменьшится до 0,3%. Для сравнения, в близких по размеру биржи странах ликвидность гораздо выше: 42,1% в Венгрии и 6% Словении в 2015 году (рисунок 2).



Рис. 2 - Капитализация и ликвидность рынка акций

Примечание – Источник: разработка автора

Мы выделяем три ключевые причины плачевного состояния фондового рынка в Беларуси: 1) отсутствие понимания, какой

финансовый рынок мы хотим построить; 2) низкая координация министерств и правительства в целом в этом направлении; 3) отсутствие макроэкономической стабильности. Критическое состояние белорусской фондовой биржи является следствием отсутствия целенаправленного развития финансового рынка Беларуси в целом. В стране не хватает четкого представления о стратегической цели развития финансового рынка страны с момента независимости: банковский, фондовый или совмещенный? Если выбор падает на развитие банковского сектора, то почему активы банков составляют только 68% от ВВП?

Выработанная белорусским правительством программа развития биржи не работает также по причине отсутствия координации между различными министерствами. Иногда эта программа кажется противоречивой в отношении стратегии самого правительства. Например, приватизация в Беларуси практически приостановлена, а в случае с акциями приватизируемых предприятий региональные органы власти имеют право их первичной купли. Кроме того, белорусский рынок капитала сдувается из-за отсутствия макроэкономической стабильности. В течение 25 лет независимости уровень инфляции измерялся однозначной цифрой только 2 раза: в 2006 и в 2010 году.

Макроэкономическая ситуация текущего года внушает определенный оптимизм: инфляция падает, ставка рефинансирования снижается, а уровень прироста денежной массы ниже запланированного. Более того, стоит отметить конструктивную позицию Нацбанка Беларуси в отношении развития биржи (эта позиция стала проясняться после того, как Нацбанку запланировали функцию мегарегулятора финансового рынка, но, к сожалению, до сих пор ее не реализовали). Например, в недавнем постановлении Национального банка и Совета министров от 29.03.2017 г. № 229/6 утверждена стратегия развития финансового рынка до 2020 года. В план мероприятий входят, в том числе создание условий для деятельности инвестиционных фондов в 2017-2019 гг., а также отмена преимущественного права облисполкомов, Минского горисполкома на приобретение акций хозяйственных обществ уже в текущем 2017 году. Вполне возможно, что данное совместное постановление может означать выход на качественно новый уровень развития белорусского фондового рынка. Следующим шагом в этом направлении может стать запланированная на 2017 год передача функций по надзору и

стратегическому управлению фондовым рынком в Национальный Банк Беларуси.

### **Список использованных источников**

1. Белорусская валютно-фондовая биржа [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://www.bcse.by>. – Дата доступа: 25.03.2017.
2. Всемирный банк [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://www.worldbank.org>. – Дата доступа: 29.03.2017.
3. Постановление Совета Министров Республики Беларусь и Национального банка Республики Беларусь 29.03.2017 № 229/6 (о стратегии развития финансового рынка Республики Беларусь до 2020 года) [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://www.government.by/>. – Дата доступа: 20.04.2017.
4. Исследование: Рынки труда и капитала в Беларуси: равный статус для долгосрочного роста/ В. Акулич, В. Валетко, С. Навродский, Ю. Равинский – Минск: Case Belarus, 2015 - 82 с.

*Милош Д.В., Каминская В.И.*

*УО «Белорусский государственный экономический университет»*

### **Современные тенденции развития электронных платежных инструментов и средств безналичных расчетов в Республике Беларусь**

В условиях финансовой глобализации и сетевой экономики интенсивное развитие системы безналичных расчетов является одним из приоритетов финансового рынка и цифрового банкинга в Республики Беларусь, о чем свидетельствует государственная политика в этой сфере [1, 2]. Разработка и внедрение технологических инноваций, связанных с платежными карточками и электронными деньгами позволит повысить эффективность банковских продуктов и услуг на национальном и мировом уровнях и будет содействовать экономическому росту. Вследствие этого выявление тенденций развития современных электронных платежных инструментов и средств платежа в настоящее время имеет высокую актуальность.

Анализ статистических данных Национального банка Республики Беларусь [3, 4] показал, что доля безналичных расчетов в нашей стране за период 2010-2016 годы увеличилась по количеству операций в тыс.ед. в 1,6 раз (49,7 % – 79,8 %), по сумме операций в млн.руб. в 2,9 раз (13,1 % – 38,6 %) (рисунок 1).