Е. А. Чурай
Научный руководитель
М. В. Тимошенко
Белорусский торгово-экономический
университет потребительской кооперации
г. Гомель, Республика Беларусь

ХАРАКТЕРИСТИКА СОВРЕМЕННОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ БЕЛАРУСИ

Многочисленные примеры со всего мира показывают, что рынки ценных бумаг являются важнейшим механизмом перераспределения капитала для обеспечения эффективности национальной экономической системы. Создание и результативное функционирование рынков ценных бумаг являлось одним из ключевых направлений реализации национальных экономических реформ при формировании рыночной экономики на постсоветском пространстве. В большинстве стран процесс приватизации осуществлялся параллельно с формированием и развитием национальных фондовых рынков. В Беларуси организованный рынок ценных бумаг начал формироваться позднее: только в 1998 г. было зарегистрировано ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа». Процессы разгосударствления и приватизации в Республике Беларусь осуществлялись путем акционирования предприятий, однако при сохранении наибольшей доли их акций в государственной собственности [1; 2]. Это во многом предопределило особенности функционирования белорусского фондового рынка, которые наблюдаются и на современном этапе экономического развития.

В настоящее время инфраструктуру белорусского фондового рынка образуют ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» (торговая система), централизованная двухуровневая депозитарная система и профессиональные участники. Верхним уровнем депозитарной системы выступает РУП «Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг», а нижним – депозитарии, установившие с ним корреспондентские отношения (по состоянию на начало 2022 г. это 30 организаций, в том числе Национальный банк Республики Беларусь, 15 коммерческих банков и 14 небанковских учреждений [3]).

По состоянию на 1 января 2022 г. в Республике Беларусь насчитывалось 52 организации (24 банка и 28 небанковских организаций), осуществляющие специализированную деятельность на рынке ценных бумаг, что на четыре организации меньше, чем в 2021 г.

На белорусском рынке акций насчитывалось 4 012 эмитентов, из них 2 134 – открытых акционерных общества и 1 878 закрытых акционерных общества, на рынке облигаций насчитывалось 269 эмитентов, из которых 20 банков, 199 организаций, 48 местных органов власти [4]. В эмиссионной структуре рынка ценных бумаг преобладали акции открытых акционерных обществ (48,7%), государственные облигации (15,3%), облигации организаций (14,8%) и банков (11,6%).

Следует отметить, что наибольший объем оборота белорусского рынка ценных бумаг в 2021 г. приходился на внебиржевую торговлю (таблица 1).

Таблица 1 – **Объем и структура торговли на рынке ценных бумаг Республики Беларусь в 2016–2021 гг.**

Показатели	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Оборот рынка ценных бумаг, всего, млрд р.	19,0	15,9	29,9	29,7	28,1	29,3
Оборот биржевого рынка ценных бумаг, млрд р.	9,6	7,9	13,0	10,6	12,5	7,6
Удельный вес биржевой торговли в общем обороте рынка ценных бумаг, %	50,5	49,7	43,5	35,7	44,5	25,9
Оборот внебиржевого рынка ценных бумаг, млрд р.	9,4	8,0	16,9	19,1	15,6	21,7
Удельный вес внебиржевой торговли в общем обороте рынка ценных бумаг, %	49,5	50,3	56,5	64,3	55,5	74,1

Примечание – Собственная разработка автора на основе источника [4].

Наибольший объем торговли ценными бумагами на биржевом рынке отмечался в 2018 г., когда он составил 13 млрд р. К 2021 г. оборот биржевого рынка сократился до 7,6 млрд р. (на 39,2% в сравнении с предыдущим годом). При этом за исследуемый период отмечается постепенное «сжатие» биржевого рынка ценных бумаг, поскольку его доля в общем объеме торговли

ценными бумагами сократилась с 50,5% в 2016 г. до 25,9% в 2021 г. Соответственно, существенно возросла роль внебиржевого рынка, оборот которого в 2021 г. составил почти 22 млрд р., увеличившись по сравнению с 2016 г. в 2,3 раза. Это может указывать на неразвитость сделок на фондовой бирже или преобладание торговли облигациями, поскольку для этих рынков характерна внебиржевая торговля. Одной из возможных причин высокого объема акций, торгуемых на внебиржевом рынке, является реструктуризация долгов акционерных обществ, при которой дополнительно выпущенные акции передаются кредиторам. Например, в 2020 г. «Беларусбанк» провел реструктуризацию задолженности ОАО «Белшина», приобретя 15,4% акций данной организации за 28 млн р. [5].

Структура торговли на рынке ценных бумаг в Беларуси показывает, что рынок облигаций в Республике Беларусь гораздо более развит, чем рынок акций. Более половины сделок составляют сделки с облигациями (80,9% в 2021 г.). На втором месте – торговля РЕПО с облигациями (от англ. REPO – сделки купли-продажи с обратным выкупом), на которую в 2021 г. приходилось 15,2%. Объем сделок с акциями составляет всего 2%, что свидетельствует о том, что облигации являются основными инструментами на рынке ценных бумаг в Беларуси (таблица 2) [4].

Таблица 2 – **Структура операций на рынке ценных бумаг Беларуси в 2020–2021 гг., %**

Показатели	2020	2021	Отклонение по удельному весу (+; –), %
Общий объем сделок на рынке ценных бумаг	100,0	100,0	–
Сделки на рынке акций	4,3	1,9	–2,4
Сделки на рынке облигаций	68,4	80,9	12,5
Сделки РЕПО с облигациями	26,1	15,2	10,9
Иные сделки	1,1	2,0	0,9
Примечание – Собственная разработка автора на основе источника [4].			

Из общего объема облигаций в 2021 г. 33% составляли государственные облигации, 25% – облигации банковских учреждений и 32% – корпоративные облигации, что явно контрастирует со структурой рынка облигаций в развитых странах, где облигации, выпущенные финансовыми учреждениями, превышают долю облигаций, выпущенных нефинансовыми корпорациями. По данным Министерства финансов Республики Беларусь, 40,2% облигаций номинированы в белорусских рублях, 36,8% – в долларах США, 19,5% – в евро и 3,5% – в российских рублях.

В 2021 г. более 72% всех сделок с облигациями было совершено на биржевом рынке, что составило 21 млрд р. За последние четыре года объем сделок колебался от 26,9 до 29,2 млрд р.

На внебиржевом рынке 59% всех сделок составляли сделки с банковскими облигациями, в то время как на биржевом рынке 49,6% всех сделок РЕПО были с государственными облигациями. Основными причинами спроса на операции РЕПО можно назвать наблюдавшийся в 2020–2021 гг. кризис ликвидности.

В результате проведенного анализа текущего состояния рынка ценных бумаг в Беларуси можно сделать выводы о том, что происходит сокращение роли биржевой торговли на фоне роста удельного веса операций на внебиржевом рынке; объем сделок и удельный вес операций с акциями весьма невелик и имеет тенденцию к сокращению; наибольшая доля объема торгов на рынке ценных бумаг в Беларуси приходится на долговые ценные бумаги; потребность в заемном капитале государственных органов управления и организаций приводит к тому, что в структуре общего объема эмиссии облигаций весьма высокую долю составляют государственные и корпоративные ценные бумаги, а не облигации финансовых учреждений.

Список использованной литературы

1. **Рынки** капитала в Евразии. Два десятилетия реформ // OECD [Электронный ресурс]. – Режим доступа : https://www.oecd.org/daf/ca/CapMarketsEurasia2013Russian.pdf. – Дата доступа : 18.10.2022.

2. **Федорова, Е. А.** Сравнительный анализ формирования фондового рынка стран Восточной Европы (на примере Польши, Венгрии и Словакии) / Е. А. Федорова // Финансы и кредит. – 2008. – № 16. – С. 61–66.

3. **Центральный** депозитарий и депозитарная система Республики Беларусь. 2021 год. Итоги // Респ. центр. депозитарий цен. бумаг [Электронный ресурс]. – Режим доступа :

https://www.centraldepo.by/download_files/reports/otchet_o_deyatelnosti_2021.pdf. – Дата доступа : 18.10.2022.

4. **Рынок** ценных бумаг в Республике Беларусь. 2021 год // Министерство финансов Респ. Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа : https://www.minfin.gov.by/upload/depcen/press/rcb_12m_2021.pdf. – Дата доступа : 18.10.2022.

5. **Наривончик, Д.** Госсектор готовится к масштабной секьюритизации / Д. Наривончик // Экон. газ. [Электронный ресурс]. – Режим доступа : https://neg.by/novosti/otkrytj/rynok-cennyh-bumag-v-1-polugodii-2021/ЖУК. – Дата доступа : 18.10.2022.