

# СТРАХОВОЙ И ФОНДОВЫЙ РЫНКИ: ИТОГИ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ

**ВЛАДИМИР АМАРИН,**

первый заместитель министра финансов

**Достижение устойчивого роста ВВП возможно лишь при повышении инвестиционного потенциала экономики. Одним из источников получения дополнительных ресурсов отечественными организациями являются финансовые рынки. В настоящий момент его сегменты демонстрируют хорошие темпы развития. Тем не менее, достигнутые результаты могут быть и выше. Решение отдельных проблемных вопросов позволит придать направлению дополнительный толчок.**

## О ФОНДОВОМ РЫНКЕ

Министерством финансов реализуется Программа развития рынка ценных бумаг Республики Беларусь на 2011–2015 годы. В рамках запланированных мероприятий созданы необходимые условия для привлечения ресурсов в экономику посредством выпуска акций и облигаций:

1) **сформированы законодательство и инфраструктура.** В настоящее время существует достаточно проработанное законодательство о ценных бумагах. Инфраструктура представлена ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа», централизованной двухуровневой депозитарной системой, 77 профучастниками;

2) **упрощены административные процедуры, связанные с выпуском и обращением ценных бумаг.** В частности, уменьшены сроки (с 30 до 15 дней) и количество документов, представляемых для госрегистрации ценных бумаг;

3) **снижена налоговая нагрузка на участников рынка.** Освобождены от налогообложения эмиссионный доход по акциям и доход по облигациям. Снижены налоговые ставки по доходам от продажи акций (12% – для физлиц, 9% – для юрлиц) и дивидендам (12%).

Вместе с тем уровень развития фондового рынка остается низким из-за недостаточного

предложения ценных бумаг, отсутствия в республике институтов коллективных инвестиций, сдержанной политики приватизации и управления госсобственностью.

## О РЫНКЕ АКЦИЙ

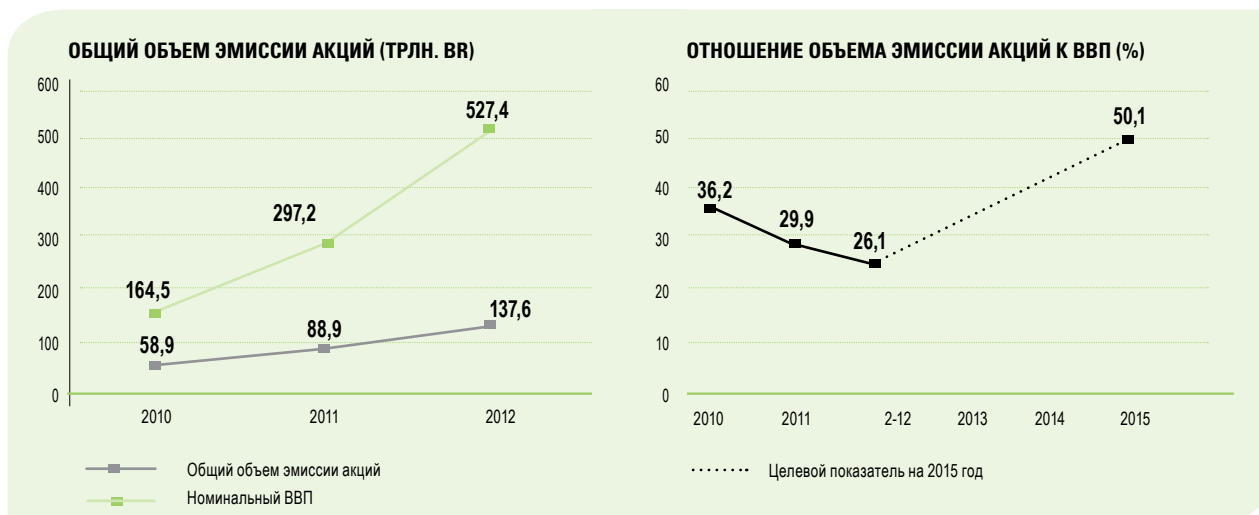
Объем эмиссии акций по состоянию на 1 января 2013 года возрос по сравнению с прошлым годом на 54,6% – до 137,6 трлн. Вр (или 26,1% к ВВП).

Впрочем, на фоне увеличения выпуска ценных бумаг в абсолютном выражении происходит снижение соотношения данного показателя к ВВП. Данная тенденция обусловлена как опережающими

**ТАБЛИЦА 1. ВЫПОЛНЕНИЕ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ПРОГРАММЫ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ НА 2011–2015 ГГ.**

Показатель	2010 год (отчет)	2011 год (отчет)	2012 год (отчет)	2015 год (прогноз)
Соотношение объема зарегистрированной эмиссии акций к ВВП, %	36,2	29,9	26,1	50,1
Капитализация рынка акций к ВВП, %	6,8	2,9	0,7	23
Отношение объема вторичного рынка корпоративных ценных бумаг к объему их эмиссии, %	40,1	26,2	17,6	67
без учета сделки по продаже акций ОАО «Белтрансгаз» и эмиссии облигаций ОАО «Банк развития РБ»	40,1	13,4	19,4	-
Отношение суммарного объема сделок купли-продажи негосударственных ценных бумаг к ВВП, %	6,1	13,6	6,8	10,4
без учета сделки по продаже акций ОАО «Белтрансгаз»	6,1	6,3	6,8	-
Соотношение активов профессиональных участников рынка ценных бумаг (кроме банков) к ВВП, %	0,04	0,06	0,05	1

РИС. 1. ЭМИССИЯ АКЦИЙ



Беларусь - прогноз 2013 г., остальные страны - оценка 2012 г.

темпами роста номинального ВВП (темпами инфляции), так и узким спектром источников увеличения уставных фондов (в том числе за счет дополнительной эмиссии акций).

Вызывает обеспокоенность и относительно незначительный уровень средств инвесторов в источниках формирования уставных фондов. Доля данного показателя составляет лишь 12% (в 2011 году – 6%).

Кроме того, объем акций, на-

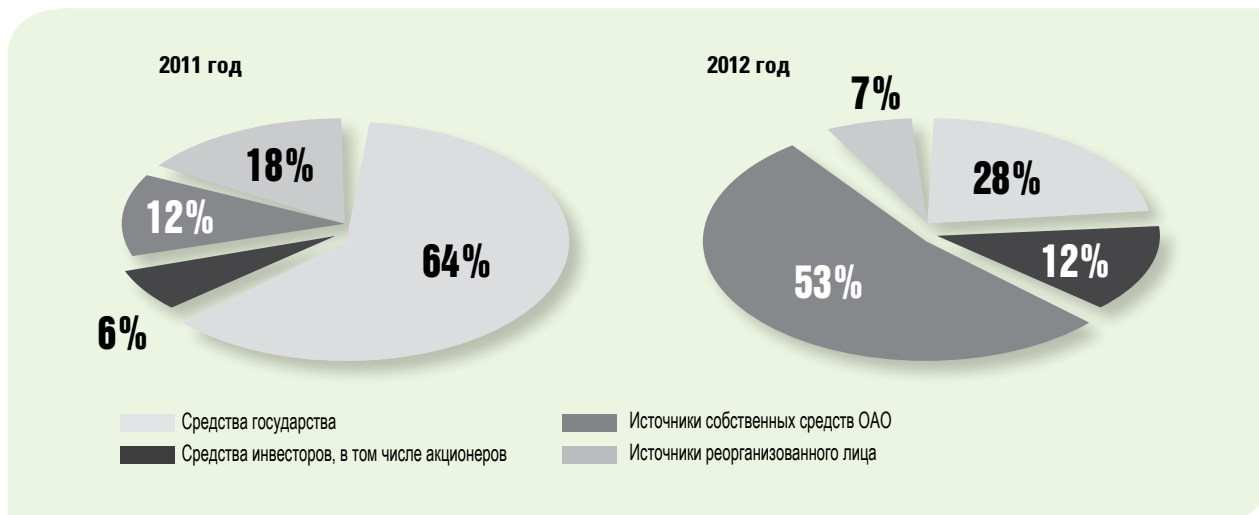
ходящихся в свободном обращении, остается по-прежнему незначительным. Иными словами, активизации предприятий по самостоятельному привлечению ресурсов не происходит. Увеличение уставных фондов за счет источников собственных средств в большинстве случаев осуществлялось в рамках реструктуризации задолженности перед бюджетом с увеличением доли государства в уставных фондах. То есть за счет средств государства, также как и увеличение уставных

фондов в результате реорганизации.

В настоящее время **акции не рассматриваются как способ привлечения долгосрочных инвестиционных ресурсов**. Основные причины этого явления:

- наличие значительной доли государства в уставных фондах и низкие темпы продажи пакетов акций, принадлежащих государству. На 1 января 2013 года в собственности государства находилось 83,6%, или 75,5% от объема

РИС. 2. ИСТОЧНИКИ ФОРМИРОВАНИЯ УСТАВНЫХ ФОНДОВ ОАО



эмиссии акций всех акционерных обществ (4 701);

– отсутствие заинтересованности организаций в самостоятельном привлечении инвестиций путем выпуска дополнительных акций в силу продолжающейся практики получения государственной поддержки.

Несмотря на то, что объем биржевых сделок с акциями увеличился в 3 раза и составил по итогам 2012 года 753 млрд. Вр, капитализация рынка (общая стоимость акций, по которым рассчитываются рыночные цены) снизилась до 0,7% к ВВП (хотя к 2015 году должна вырасти до 23% к ВВП). Снижение этого показателя обусловлено незначительным количеством акций в свободном обращении, а также наличием преимущественного права на их приобретение облисполкомами и Мингорисполкомом, что усложняет процесс их свободного обращения. На сегодня оно действует в отношении акций 321 эмитента.

### О РЫНКЕ ОБЛИГАЦИЙ

Объем эмиссии корпоративных облигаций по состоянию на 1 января 2013 года составил 66,2 трлн. Вр. Данный результат на 0,7 трлн. Вр превышает итоги, зафиксированные в 2011 году. Впрочем, без учета облигаций ОАО «Банк развития Республики Беларусь» (далее – Банк развития) объем эмиссии корпоративных облигаций снизился на 8,2% – до 47,3 трлн. Вр.

Основной причиной данной тенденции является уменьшение количества обращающихся банковских облигаций. В свою очередь, объем небанковских облигаций вырос по сравнению с про-

РИС. 3. СТРУКТУРА ЭМИССИИ КОРПОРАТИВНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ (%)



шлым годом на 7%. В дальнейшем это направление покажет еще лучшие результаты. Программой развития рынка ценных бумаг предусмотрено устранение имеющихся диспропорций между сегментами.

Также демонстрируют положительную динамику в трехлетнем периоде объемы сделок с акциями и облигациями на вторичном рынке.

В результате сложения сегментов отношение суммарного объема сделок купли-продажи корпоративных ценных бумаг в 2012 году составило 6,8% к ВВП. К 2015 году показатель должен достигнуть 10,4% к ВВП.

Вместе с тем уровень ликвидности рынка корпоративных ценных бумаг, а также его роль в эффективном перераспределении финансовых ресурсов в целом остаются низкими. Это обусловлено незначительным объемом предложения ценных бумаг. Главным образом данная проблема характерна для акций. Из общего объема сделок на вторичном рынке их доля составила лишь 6,5%.

Для развития сегмента Минфином подготовлен проект Указа Президента Республики Беларусь, предусматривающий централизацию депозитарного учета акций, находящихся в собственности государства.

РИС. 4. ДИНАМИКА ОБЪЕМА СДЕЛОК НА ВТОРИЧНОМ РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ (МЛРД. ВР)

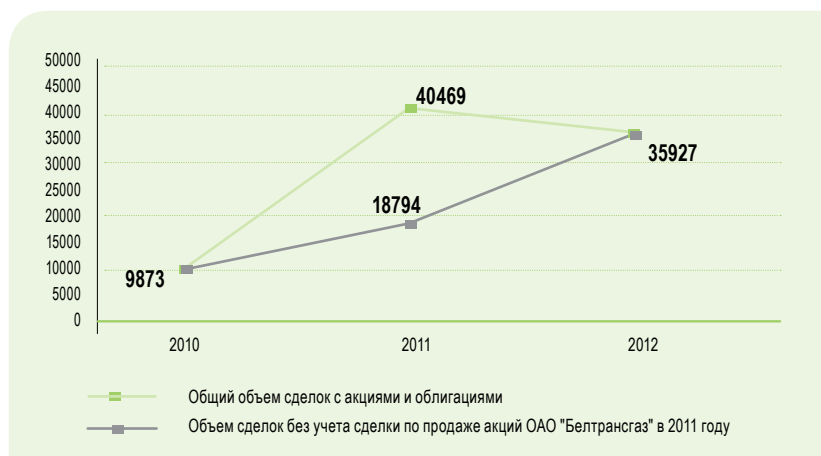
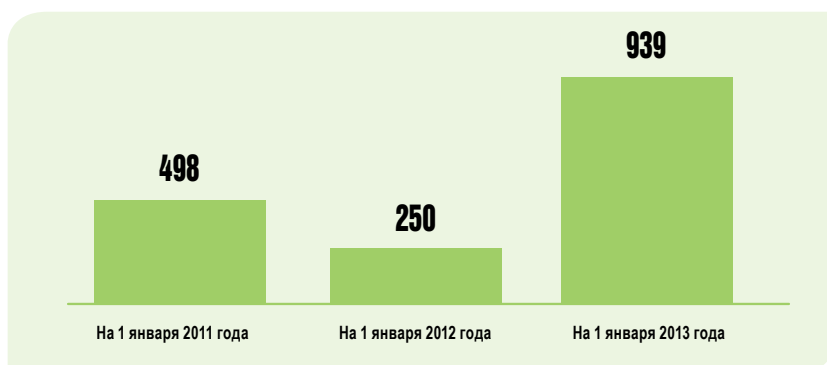


РИС. 5. СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ СТРАХОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ В 2010–2012 ГГ., МЛН. EUR



### О НАДЗОРЕ ЗА РЫНКОМ ЦЕННЫХ БУМАГ

В числе негативных фактов, связанных с функционированием рынка ценных бумаг, выделяется и неисполнение обязательств по облигациям. В 2012 году данное нарушение зафиксировано у 5 эмитентов по 8 выпускам на общую сумму 170,7 млрд. Br.

Для предотвращения таких ситуаций и защиты инвесторов в 2012 году на законодательном уровне:

- исключена возможность выпуска облигаций неплатежеспособными эмитентами;

- установлен запрет на отчуждение неоплаченных облигаций;

- введены ограничения объема эмиссии облигаций, обязательства по которым обеспечиваются страхованием ответственности эмитента, величиной чистых активов эмитента.

Кроме того, департаментом по ценным бумагам организован мониторинг сделок, направленный на выявление фактов манипулирования рынком, за которые в 2012 году законодательно установлены административная и уголовная ответственность.

Особое внимание надзора будет обращено на облигационный сегмент рынка ценных бумаг, где требуется обеспечить постоянный контроль за финансовым состоянием (платежеспособностью) эмитентов как на стадии их выпуска и государственной регистрации, так и при обращении.

### О ЗАКОНОДАТЕЛЬНЫХ ИНИЦИАТИВАХ

В целях развития рынка ценных бумаг в 2012 году Министерством финансов приняты меры по совершенствованию законодательства в данной сфере, изменению подходов к депозитар-

ному учету акций и контролю за сделками с ними. В частности, подготовлены законопроекты:

- «О рынке ценных бумаг» (будет внесен в Правительство в мае текущего года);

- «Об инвестиционных фондах» (внесен в Правительство в июне 2012 года, дорабатывается по замечаниям НЦЗПИ). Данный документ позволит обеспечить создание в Беларуси системы институциональных инвесторов и поспособствует появлению новых инструментов на рынке ценных бумаг;

- «О секьюритизации» (внесен в Правительство в ноябре 2012 года, доработан по замечаниям НЦЗПИ и в январе текущего года повторно внесен в Совет Министров), принятие которого позволит организовать условия для обращения на рынке ценных бумаг новых инструментов, позволяющих трансформировать неликвидные активы (кредиты и иные права требования возврата денежных средств) в высоколиквидные активы – ценные бумаги.

Кроме того, внесен в Правительство и проходит согласование проект Указа Президента «О некоторых вопросах выпуска, размещения и обращения акций с использованием иностранных депозитарных расписок», которым создаются усло-

ТАБЛИЦА 2. ПОКАЗАТЕЛИ РАЗВИТИЯ СТРАХОВОГО РЫНКА БЕЛАРУСИ В 2011–2013 ГГ. (%)

Показатель	2011 год	2012 год		2013 год (прогноз)
		Прогноз	Отчет	
Темпы роста поступлений по всем видам страхования	176,3	168,8-174,3	183,1	133-140
По видам обязательного страхования	181,8	165,1-174,4	180,5	124-130
По видам добровольного страхования	170,7	172,7-174,1	185,8	142-150
В том числе по добровольному страхованию экспортных рисков с поддержкой государства	85,1	111,6-112,3	301,6	122,7-130
Отношение страховых взносов к ВВП	0,8	0,79-0,82	0,82	0,9-0,94
Отношение активов страховых организаций к ВВП	1,3	1,65-1,75	1,89	1,75-2
Сумма страховых взносов на душу населения (тыс. Br)	249,9	408-421,3	457,7	598-629,4

вия для размещения белорусских акций на международных фондовых рынках.

## О СТРАХОВОМ РЫНКЕ

Основные показатели развития рынка страхования (их семь), установленные на 2012 год, удалось выполнить. В частности, профильные организации привлекли свыше 4,3 трлн. Вг взносов, что составило 183% к объему 2011 года.

При этом вклад страхования в развитие экономики, оцениваемый отношением страховых взносов к ВВП, составил только 0,82%, что ниже в сравнении с другими странами. Так, в России показатель составляет – 1,2% (без учета обязательного медицинского страхования), в Латвии – 1,6%, в Чехии и Польше – по 3,8%. Сравнение с другими странами позволяет сделать вывод о наличии неиспользованного потенциала для повышения роли направления в экономике.

Одной из причин, тормозящих развитие рынка, стало значительное снижение капитализации профильных организаций по итогам 2011 года. Имевшие место в экономике страны девальвационные процессы привели к двукратному сокращению собственного капитала страховщиков (в эквиваленте иностранной валюты).

Для минимизации негативных последствий в декабре 2012 года за счет средств республиканского бюджета увеличены уставные фонды трех государственных страховщиков на сумму 7,3 трлн. Вг. Принятая мера повышает емкость рынка страны, расширяет возможности по страхованию крупных инвестиционных про-

ектов, реализуемых на территории республики, а также поставок белорусской продукции на экспорт.

Помимо того, для стимулирования развития страхования в Беларуси в истекшем году завершена работа над проектом Указа Главы государства, предусматривающим масштабное и комплексное изменение законодательства о страховании.

Уже сейчас, не дожидаясь принятия Указа, который концептуально согласован с заинтересованными ведомствами, Главное управление страхового надзора должно приступить к разработке пакета нормативных правовых актов, необходимых для его реализации.

Помимо того, в среднесрочной перспективе предусмотрены следующие концептуальные изменения действующего законодательства:

- повышение требования к минимальному размеру уставного фонда страховых организаций до суммы, эквивалентной 5 млн. EUR, для вновь создаваемых, а также поэтапное его повышение для действующих (в 2014–2017 годы);

- снятие ограничений по размеру вклада учредителя в уставный фонд страховой организации (не более 35%), размеру вклада страховой организации в уставный фонд иной коммерческой организации (не более 35%);

- отмену действующего требования, согласно которому страховая организация, дочерняя (зависимая) по отношению к иностранному инвестору, имеет право на осуществление в Республике Беларусь страховой деятельности только в случае, если иностранный инвестор является

страховой организацией не менее 10 лет;

- предоставление права страховым организациям с иностранными инвестициями заключать договоры добровольного страхования жизни с гражданами Республики Беларусь;

- предоставление права организациям-страхователям включать в затраты страховые взносы по добровольному страхованию медицинских расходов вне зависимости от формы собственности страховой организации, с которой заключен договор страхования, и организации здравоохранения, оказывающей медицинскую помощь застрахованным;

- снятие ограничений на передачу рисков внутри Республики Беларусь, принятых по договорам страхования, заключенным с юридическими лицами, на решения которых может влиять государство.

## О СТИМУЛИРОВАНИИ ЭКСПОРТА

**Механизмы экспортного страхования с поддержкой государства, которое осуществляется уполномоченной государственной страховой организацией «Белэксимгарант», активно применяются в целях стимулирования поставок белорусской продукции за рубеж.**

**Внесенные по инициативе Минфина изменения в Указ Главы государства от 25 августа 2006 года № 534 (Указ от 6 марта 2012 года № 126) расширяют возможности экспортного кредитования и упрощают взаимодействие банков и страховой компании.**

Принятые меры способствовали более чем двукратному росту

количества договоров страхования экспортных рисков с поддержкой государства (с 3,1 до 6,7 тыс. договоров), а также объема принятой по ним ответственности (с 241 до 516 млн. USD). В 2012 году взносы по страхованию экспортных рисков возросли в 3 раза.

Произведенное увеличение уставного фонда «Белэксимгарант» позволяет в текущем году повысить объем страхования рисков белорусских экспортеров (с 10 до 45–50 млн. USD на одного заемщика), ускорить и упростить процедуру принятия решений с поддержкой государства.

В этих же целях «Белэксимгарантом» упрощен для экспортеров порядок подготовки и внесения документов, сокращены вдвое (до 10 дней) сроки принятия решений о страховании сделок.

## О СТРАХОВАНИИ ЖИЗНИ

Благоприятный инвестиционный климат предполагает создание условий для развития долгосрочных инвестиций – страхования жизни и дополнительной пенсии, по которым договоры заключаются на срок более трех лет.

Несмотря на то, что объем собранных в 2012 году взносов, полученных по данным сегментам, вырос почти в 2 раза (с 108 до

211 млрд. Br), их доля в общем объеме рынка остается на низком уровне и составляет 4,8%.

Сегодня очевиден недостаточный охват услугой трудоспособного населения. Соответствующие соглашения имеются лишь у 9% белорусов, в том числе по договорам, заключенным непосредственно с гражданами, застраховано лишь 5,3% занятых жителей.

Такое состояние сегмента обусловлено, с одной стороны, объективными факторами – инфляцией, высокими ставками по депозитам, уровнем доходов населения, с другой – недостаточной работой страховых организаций. На рынке должны быть представлены продукты, которые могут удовлетворить платежеспособный спрос и потребности различных групп населения и предприятий (от гигантов до малых).

При этом Минфином принимаются меры по созданию благоприятных условий для развития страхования жизни и дополнительной пенсии.

В частности, с 2013 года:

- на страховые взносы по страхованию жизни, дополнительной пенсии и медицинских расходов работников, уплачиваемые организациями за счет прибыли, не начисляются обязательные по государственному социальному

страхованию (по пенсионному страхованию, в Фонд социальной защиты населения, по обязательному страхованию от несчастных случаев на производстве и профессиональных заболеваний);

- освобождены от подоходного налога доходы физических лиц в виде оплаты нанимателем страховых услуг по договорам добровольного страхования жизни, дополнительной пенсии, медицинских расходов в размере до 6 млн. Br в год;

- до 10 млн. Br в год увеличен размер социального вычета по подоходному налогу, предоставляемого гражданам, заключившим договоры страхования жизни, дополнительной пенсии и медицинских расходов (ранее 2,55 млн. Br).

Решение поставленных Правительством задач по снижению инфляции, повышению благосостояния населения, а также предлагаемый допуск иностранных страховщиков заключать договоры страхования жизни с физическими лицами создает предпосылки, способствующие развитию страхования жизни.

Главное при их воплощении в жизнь – реализовать привлекательные условия страхования и обеспечить контроль за платежеспособностью страховщиков.

## ДЕПАРТАМЕНТ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ ИНФОРМИРУЕТ

Министерством финансов Республики Беларусь принято решение (приказ от 19 февраля 2013 г. № 42) о выдаче частному унитарному предприятию по оказанию услуг «Фондовый капитал» (местонахождение: 220030, г. Минск, ул. Свердлова, д. 2, пом. 2, литер В1/К) специального разрешения (лицензии) на осуществление профессиональной и биржевой деятельности по ценным бумагам сроком на 10 лет на составляющие лицензируемый вид деятельности работы и (или) услуги: брокерская деятельность, дилерская деятельность.