

РАСКРЫТЬ ПОТЕНЦИАЛ

ТАТЬЯНА АЗАРОВА,

начальник отдела анализа функционирования рынка ценных бумаг
Департамента по ценным бумагам Минфина

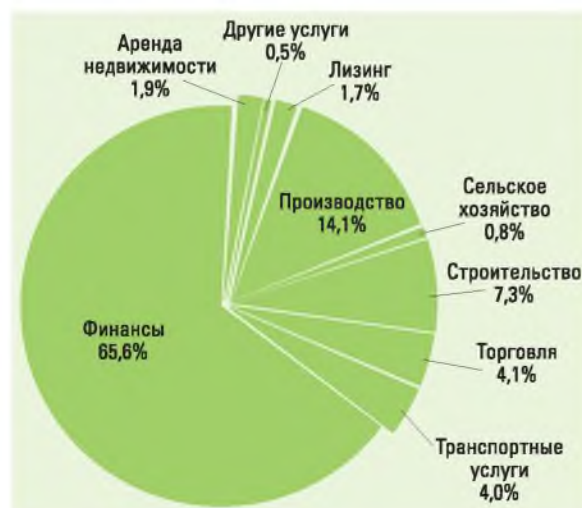
Большинство сегментов отечественного рынка ценных бумаг достаточно динамично развивается. В то же время есть ряд резервов для дальнейшего прогресса, задействование которых является одной из ключевых задач, стоящих перед Министерством финансов.

СОВОКУПНЫЙ РЕЗУЛЬТАТ

Общий объем эмиссии ценных бумаг всех видов по состоянию на 01.01.2020 достиг 63,7 млрд BYN, из которых на долю акций пришлось 33,6 млрд BYN, государственных ценных бумаг – 8,8 млрд BYN, облигаций Нацбанка – 1,2 млрд BYN, облигаций банков, предприятий и местных займов – 20,2 млрд BYN. Данные цифры демонстрируют потенциальную емкость рынка, которая довольно велика для нашей небольшой страны.

В 2019 году операций со всеми видами ценных бумаг совершено на 29,8 млрд BYN (на 0,4% меньше относительно уровня 2018 года), в том числе на бирже – 10,6 млрд BYN (-18,2%), в неорганизованном сегменте – 19,1 млрд BYN (+13,4%).

РИС. 1. ОТРАСЛЕВАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА БЕЛОРУССКИХ ЭМИТЕНТОВ НА РЫНКЕ ОБЛИГАЦИЙ



Рост популярности неорганизованного сегмента объясняется ускоренным внедрением различных дистанционных технологий, а также его удобством для мелких инвесторов (с ростом финансовой грамотности их становится все больше), которым проще купить акцию или облигацию напрямую у владельца.

На рынке работают 59 профессиональных участников, в том числе: Нацбанк, ОАО «Банк развития», 24 банка и 33 организации небанковской сферы. Действуют более 3 тысяч аттестованных специалистов.

НЕЗАДЕЙСТВОВАННЫЙ РЕЗЕРВ

Когда речь заходит о возможностях для роста фондового рынка, в первую очередь имеют в виду сегмент *акций*. По состоянию на 01.01.2020 в Беларуси зарегистрировано 4258 АО (из них 2289 – ОАО). Общий объем эмиссии акций составил весомые 33,6 млрд BYN по номинальной стоимости, в том числе 29,9 млрд BYN пришлось на выпуски ОАО (+1,8%); 3,7 млрд BYN – ЗАО (+12,2%).

Вместе с тем сумма сделок с акция-

ми в 2019 году достигла 766,6 млн BYN, что на 6,7% больше, чем в предыдущем периоде. Таким образом, ликвидность рынка акций по-прежнему остается недостаточной: на долю акций пришлось только 2% от операций, совершенных на фондовом рынке (остальной объем занят облигациями), которые в годовом выражении составили менее 1% ВВП. Поэтому отдельные инициативы, готовящиеся Минфином, направлены на развитие именно этого сегмента.

ЛОКОМОТИВ РЫНКА

Операции с долговыми бумагами имеют ключевое значение для рынка, обеспечивая 97,4% его оборота. По объему эмиссии и годовым оборотам данный сегмент составляет довольно существенные 22% ВВП. В абсолютном значении он меньше, чем тот же российский или казахстанский, но, если мы говорим о соотношении с валовым внутренним продуктом, здесь наши результаты сопоставимы с этими странами.

Эмитентами облигаций в Беларуси в 2019 году являлись банки, предприятия реального сектора экономики, иные субъекты хозяйствования, органы местной власти, а также Нацбанк и Минфин (по состоянию на 01.01.2020 всего 255 субъектов). В обращении находилось 988 выпусков облигаций,

в том числе 85 государственных; 10 – Нацбанка, 146 – органов местной власти (далее – ОМЗ), 153 – банков; 594 – предприятий.

В 2019 году лишь предприятия продемонстрировали увеличение объема выпусков облигаций, находящихся в обращении (+14,9% – до 8,6 млрд BYN). Это свидетельствует о высокой заинтересованности коммерческих организаций в такого рода инструментах. Реализуемая Нацбанком процентная политика подталкивала субъекты хозяйствования к поиску альтернатив и выходу на рынок облигаций.

Обращает на себя внимание также существенное увеличение эмиссии облигаций, номинированных в рублях (+12,1% – до 12,5 млрд BYN). Выпуск долговых бумаг в остальных основных валютах заметно снизился: в USD – на 12,2%, EUR – на 4,4%, RUR – на 0,8%. Совокупно доля облигаций, номинированных в иностранной валюте, в общем объеме эмиссии всех видов по состоянию на 01.01.2020 уменьшилась по сравнению 01.01.2019: с 63,5% до 58,4%.

Знаковым событием можно назвать и начало обращения облигаций, эмитированных в рамках операции секьюритизации. Пионером здесь стало ЗАО «СФО «Центр секьюритизации».

ОСОБЕННОСТИ ОПЕРАЦИЙ

Общая сумма сделок на первичном и вторичном рынках со всеми видами облигаций в 2019 году сложилась в размере 29 млрд BYN (-0,5% по сравнению с 2018-м). Несмотря на небольшой спад, его ликвидность (а это около 13,8 млрд USD в эквиваленте) оставалась существенной.

В купле-продаже долговых бумаг наблюдались разнонаправленные тенденции. Снизился объем операций с ГЦБ (на 32,7% –

до 2,6 млрд BYN) и облигациями Нацбанка (на 32,9% – до 678 млн BYN). Одновременно выросла активность в секторе ОМЗ (на 36% – до 111,7 млн BYN), банков (на 7,9% – до 17,9 млрд BYN) и предприятий (на 55,9% – до 3,3 млрд BYN).

Обратим внимание, что существенное значение на рынке облигаций играют сделки РЕПО – покупка (продажа) ценных бумаг с обязательством обратной продажи (покупки) через определенный срок по заранее согласованной цене. Иначе говоря, данный вариант привлечения финансирования может рассматриваться как краткосрочный заем денежных средств под залог ценных бумаг. В 2019 году соответствующий рынок достиг 4,1 млрд BYN (уменьшение на 14,7% по сравнению с 2018-м). При этом они проводились в основном с ГЦБ.

Напомним, что сделки с облигациями совершаются на организованном (биржевом) и неорганизованном (внебиржевом) сегментах. Первый за истекший период уменьшился на 17,8% (до 10,6 млрд BYN). В свою очередь, внебиржевой рынок, напротив,

вырос на 13,2% – до 18,4 млрд BYN. Такому варианту взаимодействия отдается все больше предпочтения.

По состоянию на 01.01.2020 из общего объема выпусков (кроме ГЦБ и долговых бумаг Нацбанка), находящихся в обращении, исполнение обязательств предоставлено по 22,5% выпусков, объем которых составляет 4,5 млрд BYN.

Наиболее популярными способами обеспечения были поручительство и залог: 2 млрд BYN (+6,9% по сравнению с 01.01.2019) и 1,9 млрд BYN (+33,6%) соответственно. В то же время в 2019-м зафиксированы эмиссии с банковской гарантией, хотя в предыдущем периоде они отсутствовали. Одновременно снизилась популярность страхования ответственности.

На рынке доминируют необеспеченные облигации. На них приходится 77,5% от общего объема. Эмиссия таких облигаций возможна, во-первых, если объем их выпуска «вписывается» в пределы нормативного капитала банка (6,5 млрд BYN) или размер законодательно допусти-

РИС. 2. ДИНАМИКА ОПЕРАЦИЙ НА РЫНКЕ ОБЛИГАЦИЙ ПО ОБЪЕМУ СДЕЛОК 2014–2019 гг., МЛРД BYN



мого долга в местном бюджете (332,1 млн BYN). Во-вторых, правило действует в отношении биржевых облигаций. В-третьих, обеспечение не требуется от организаций, соответствующих установленным законодательством финансово-экономическим требованиям (8 млрд BYN).

ОСНОВНЫЕ ЗАДАЧИ

Основной задачей по развитию рынка ценных бумаг на ближайшую перспективу является прежде всего реализация уже действующих программных документов. В рамках Государственной программы «Управление государственными финансами и регулирование финансового рынка» на 2020 год и на период до 2025-го прописаны меры по совершенствованию фондового рынка Беларуси, которые предусматривают комплекс мероприятий по развитию сегмента акций и облигаций, создание необходимой инфраструктуры, а также внедрение механизма размещения государственных долговых бумаг посредством использования каналов дистанционного банковского обслуживания.

Кроме того, в настоящее время проходит согласование с заинтересованными сторонами подготовленный Министерством финансов комплексный проект указа Президента Беларуси, которым, в числе прочего, предусматривается:

- внедрение института квалифицированного инвестора;
- возможность эмиссии облигаций по упрощенной процедуре – депозитарных облигаций. В отношении таких ценных бумаг будет отсутствовать требование государственной регистрации выпуска облигаций (полномочия делегированы Центральному депозитарию) и установлены минимальные требования к эми-

тенту. *«Льготный режим» позволит вновь созданным компаниям привлекать дополнительные финансовые ресурсы;*

- право эмиссии облигаций с отдельным обращением номинала и купонов;

- стимулирующий режим налогообложения для инвестиционных фондов;

- прямой доступ непрофессиональных инвесторов к торгам на бирже;

- создание единого репозитория с функциями сбора, фиксации, обработки и хранения информации о сделках на неорганизованном рынке с ценными бумагами, производными финансовыми инструментами;

- конкретизация условий эмиссии необеспеченных облигаций;

- ужесточение требований к эмитентам жилищных облигаций;

- изменение условий эмиссии биржевых облигаций. *Эмиссия программ биржевых облигаций на основании одного решения о выпуске, а также исключение требования по допуску ценных бумаг эмитента к обращению в торговой системе ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» для осуществления эмиссии биржевых облигаций;*

- допуск иностранных профессиональных участников рынка ценных бумаг к торгам на фондовой бирже облигациями, государственными облигациями без открытия филиала (представительства) на территории Беларуси и соответствующего специального разрешения (лицензии) на осуществление профессиональной и биржевой деятельности по ценным бумагам, выдаваемого Минфином;

- предоставление АО права принимать решение о приобретении им акций собственной эмиссии для последующего со-

вершения маркет-мейкером сделок с этими акциями в целях поддержания их ликвидности;

- возможность АО приобретать принадлежащие государству ценные бумаги этого общества при их продаже на аукционе. В текущем году планируется вывести данный проект указа в Совет Министров.

Отдельные инновации в течение 2020 года заложены и в готовящихся изменениях в Закон «О рынке ценных бумаг».

Одновременно в текущем году усилия Департамента по ценным бумагам будут направлены в сторону дальнейшего формирования институтов коллективных инвестиций; совершенствование торговой, расчетно-клиринговой и депозитарной инфраструктуры; повышения уровня открытости рынка ценных бумаг и финансовой грамотности его участников.

Планируется и активное участие в интеграционных процессах, в том числе в создании общего финансового рынка ЕАЭС. Значительным этапом в данном направлении стало вступление в силу важных для развития общего рынка ценных бумаг ЕАЭС документов – Концепции формирования общего финансового рынка (1 октября 2019 года) и Соглашения о гармонизации законодательства государств – членов ЕАЭС (1 марта 2020 года).

Кроме того, на этот год планируется вступление в IOSCO, а также усиление работы в части взаимодействия с международными финансовыми институтами.

Данные усилия позволят «разрушить» наиболее существенные барьеры, замедляющие развитие белорусского рынка ценных бумаг, который обладает значительным, но пока до конца не раскрытым потенциалом. ■