



Андрей Смольский

Заместитель директора Департамента по ценным бумагам
Министерства финансов Республики Беларусь

РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ БЕЛАРУСИ: ТЕКУЩЕЕ СОСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ

В настоящее время полномочия по государственному регулированию рынка ценных бумаг Беларуси разделены между Советом министров Республики Беларусь, который делегирует свои полномочия Министерству финансов Республики Беларусь (по всем видам ценных бумаг, за исключением ценных бумаг Национального банка, банковской сберегательной книжки на предъявителя, чеков, депозитных и сберегательных сертификатов), и Национальным банком Республики Беларусь (по ценным бумагам Национального банка, банковской сберегательной книжке на предъявителя, чекам, депозитным и сберегательным сертификатам) (Указ Президента Республики Беларусь от 28 апреля 2006 г. № 277 «О некоторых вопросах регулирования рынка ценных бумаг»).

Ранее регулятором рынка корпоративных ценных бумаг являлся отраслевой орган управления — Государственный комитет по ценным бумагам Республики Беларусь, затем он был переподчинен Совету министров республики. Теперь он является одним из структурных подразделений Министерства финансов и называется Департаментом по ценным бумагам Министерства финансов Республики Беларусь.

Депозитарную систему Республики Беларусь можно охарактеризовать как централизованно-распределенную. До 1 января 2008 г. она имела следующую структуру: на 1-м уровне находились республиканское унитарное предприятие «Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг» (осуществляло учет выпусков корпоративных эмиссионных ценных бумаг) и Центральный депозитарий Национального банка Республики Беларусь (осуществлял учет выпусков государственных ценных бумаг и ценных бумаг Национального банка), на 2-м уровне — депозитарии, заключившие корреспондентские отношения с РУП «Республиканский центральный депози-

тарий ценных бумаг» и учитывающие права на ценные бумаги.

С 1 января 2008 г. учет всех выпусков ценных бумаг (корпоративных ценных бумаг, ценных бумаг Правительства республики в виде облигаций Министерства финансов, ценных бумаг Национального банка) обеспечивает только РУП «Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг». Помимо функций центрального депозитария, он обеспечивает и расчеты по итогам биржевых торгов между участниками торгов. Второй уровень депозитарной системы остался неизменным, и специфика отношений депозитариев с центральным депозитарием сохранилась.

По состоянию на 1 января 2007 г. в республике насчитывалось 43 депозитария, к 1 января 2008 г. их число снизилось до 39. Это связано с введением более жестких требований к достаточности капитала для депозитариев, и за неимением источников дохода депозитарии вынуждены либо объединяться, либо уходить с рынка. Большую часть депозитариев составляют банковские депозитарии.

На рис. 1 и 2 представлена динамика развития рынка ценных бумаг в 2005–2008 гг. На рис. 1 видно, что с 2005 г. объем эмиссии ценных бумаг возрос почти в 2 раза. То есть объем эмиссии всех акционерных обществ достиг примерно 17 трлн белорусских руб. (около 8 млрд долл.), что составляет 20% ВВП. Это значительный показатель для такой небольшой страны, как Беларусь. При этом количество акционерных обществ остается примерно на одном и том же уровне, колебания в ту или иную сторону незначительны.

Хотелось бы отметить, что значительная доля акций принадлежит государству. На сегодняшний день она составляет примерно 70% в акционерном капитале. Естественно, в каких-то акционерных обществах доля государства отсутствует, а в каких-то доходит до 100%.

Что касается объема эмиссии облигаций, то на сегодняшний день этот сектор рынка пока находится в стадии становления (см. рис. 2). Активизация рынка облигаций произошла лишь в 2005 г. с принятием Указа Президента Республики Беларусь о выпуске облигаций крупнейшим банком республики — ОАО «АСБ «Беларусбанк»» и связана с отменой подоходного налога с доходов физических лиц от операций с данными ценными бумагами. Анализ положительного опыта АСБ «Беларусбанк» привел к тому, что доход от операций с облигациями других банков также был освобожден от обложения подоходным налогом. На сегодняшний день объем эмиссии облигаций составляет примерно 600 млрд руб. (около 0,3 млрд долл.).

Всего за 2007 г. зарегистрировано 59 выпусков корпоративных облигаций, из которых 46 выпусков принадлежат банкам, поскольку льготы по уплате подоходного налога установлены только для банков. Тем не менее 13 выпусков корпоративных облигаций — это жилищные облигации, выпускаемые строительными компаниями. Эти облигации бездоходные, т. е. по ним доход не начисляется — он образуется в виде разницы стоимости квадратного метра жилья на момент размещения и погашения.

На рис. 3 и 4 отражена динамика биржевого и внебиржевого рынков ценных бумаг в 2005–2007 гг. На рис. 3 видно, что более 90% всего биржевого рынка занимают сделки с государственными ценными бумагами — это ценные бумаги Министерства финансов и ценные бумаги Национального банка. Только за последний год немного стала проявляться активность на вторичном биржевом рынке облигаций. Это связано с активизацией рынка ипотечных облигаций и их обращением (совершением сделок на вторичном рынке) только в торговой системе биржи.



Оборот внебиржевого рынка (см. рис. 4) представлен только корпоративными акциями и облигациями. В последний год на этом рынке произошел довольно резкий скачок. Это обусловлено возросшим количеством выпусков корпоративных облигаций, а также активностью на рынке акций в связи с частичной либерализацией условий отчуждения акций, приобретенных гражданами Республики Беларусь в процессе приватизации государственной собственности.

В настоящее время развитию рынка ценных бумаг Беларуси препятствуют:

- высокая ставка налогообложения доходов (40%), полученных юридическими лицами от операций с ценными бумагами (при ставке налога на прибыль 24%). 21 января 2007 г. утверждена Программа развития рынка корпоративных ценных бумаг на 2008–2010 гг., которая в числе мероприятий по ее реализации предполагает решение этой проблемы путем уравнивания налога на доходы от операций с корпоративными ценными бумагами со ставкой налога на прибыль;

- ограниченное количество акций, находящихся в свободном обращении. Государству, владеющему на сегодняшний день более 70% акций в акционерном капитале, необходимо разрабатывать концепцию эффективного управления государственной собственностью;

- низкий уровень инвестиционной культуры населения. Физические лица (зачастую и юридические лица) не готовы еще выступать инвесторами, становиться кредиторами на финансовом рынке, а не только быть вкладчиками в банки;

- узкий спектр обращающихся на рынке ценных бумаг инструментов.

В заключение хотелось бы назвать основные положения стратегии развития рынка корпоративных ценных бумаг:

- совершенствование системы налогообложения операций с ценными бумагами;
- снятие административных барьеров, препятствующих свободному обращению акций;
- оптимизация доли государства в акционерном капитале;
- расширение спектра обращающихся инструментов рынка ценных бумаг;
- активизация привлечения инвестиций предприятиями посредством выпуска облигаций на внутреннем рынке Республики Беларусь, а также выход белорусских эмитентов на международные рынки капитала;
- содействие повышению инвестиционной активности на рынке ценных бумаг в целом. ■

Рисунок 1. ОБЪЕМ ЭМИССИИ АКЦИЙ В 2005–2008 ГГ. (НА 1 ЯНВАРЯ КАЖДОГО ГОДА)

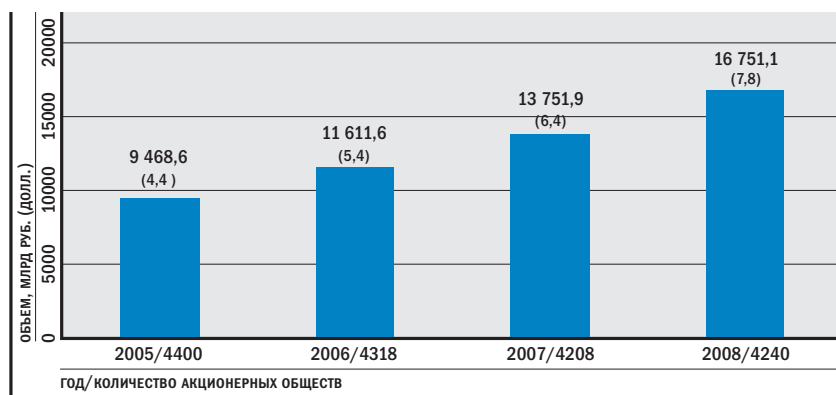


Рисунок 2. ОБЪЕМ ЭМИССИИ ОБЛИГАЦИЙ В 2005–2008 ГГ. (НА 1 ЯНВАРЯ КАЖДОГО ГОДА)

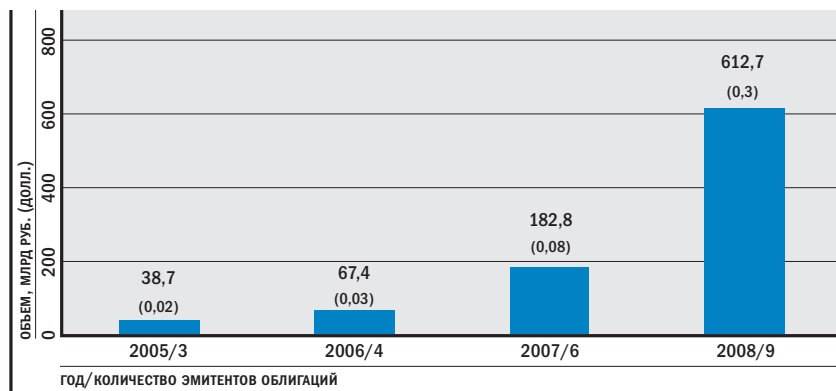


Рисунок 3. ОБЪЕМ ВТОРИЧНЫХ ТОРГОВ НА БИРЖЕ В 2005–2007 ГГ.

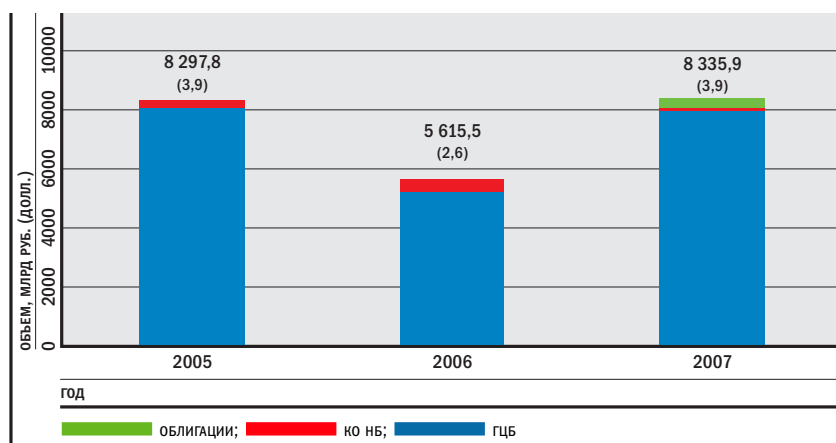


Рисунок 4. ОБОРОТ ВНЕБИРЖЕВОГО РЫНКА В 2005–2007 ГГ.

