

СОСТОЯНИЕ ВТОРИЧНОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

Обзор вторичного рынка ценных бумаг Республики Беларусь, его состояние, проблемы, перспективы развития.

В общем смысле рынок ценных бумаг представляет собой совокупность двух взаимосвязанных и взаимодополняющих составляющих: первичного и вторичного рынка ценных бумаг. Основным критерием их разделения являются функции, которые они выполняют. Первичный рынок предполагает эмиссию и первоначальное размещение ценных бумаг. Под вторичным рынком ценных бумаг понимаются отношения, складывающиеся при обращении ранее выпущенных и размещенных на первичном рынке ценных бумаг. Цель вторичного рынка — обеспечить реальные условия для покупки, продажи и проведения других операций с ценными бумагами после их первичного размещения. Возможность в короткое время при незначительных колебаниях и низких издержках обращения реализовать приобретенные ценные бумаги — ликвидность — является важнейшей характеристикой вторичного рынка ценных бумаг. Данный рынок подразделяется на организованный (биржевой) и неорганизованный (внебиржевой, или «уличный») рынок.

Суммарный объем вторичных торгов ценными бумагами на белорусской бирже в 2014 г составил 25 196,8 млрд р. По отношению к объему ВВП прирост данного показателя был равен 2,8 % в 2013 г и 3,2 % в 2014 г.

Следует отметить, что суммарный объем вторичных биржевых торгов акциями за 2014 г. составил 479,3 млрд р. (37 950 012 акций 263 эмитентов). По отношению к базисному 2009 г. объем вторичных биржевых торгов в 2014 г. вырос на 387,8 %, однако в денежном выражении это меньше показателя 2013 г. на 31 млрд р. Общая динамика объема вторичных торгов акциями и количества сделок за 2009–2014 гг. представлена в таблице 1. С 2012 г. по 2014 г. наблюдается уменьшение не только объема вторичных биржевых сделок, но и их количества. По мнению специалистов, это объясняется тем, что большое число акций принадлежит государству и, следовательно, они не попадают в сферу обращения. Еще одна проблема обращения акций на вторичном рынке заключается в том, что акции главным образом выпускаются для перераспределения собственности, а не привлечения капитала. Как следствие — предложение этих бумаг на вторичном рынке крайне мало. В создавшихся условиях акции в свободном обращении не позволяют сформировать их ликвидный вторичный рынок в Беларуси и использовать потенциал этого рынка в процессе привлечения инвестиций.

Таблица 1

Динамика биржевых вторичных торгов акциями

Год	Суммарный объем вторичных торгов акциями		Количество сделок	
	млрд р.	Базисный темп роста, %	шт.	Базисный темп роста, %
2009	123,6	100,0	6561	100
2010	278,8	225,4	9164	139,7
2011	249,5	201,9	17 969	273,9
2012	753,0	609,2	14 717	224,3
2013	510,3	412,3	6959	106,1
2014	479,3	387,8	5815	88,6

Примечание — Источник: собственная разработка на основе [1].

Суммарный объем вторичных торгов облигациями (кроме операций РЕПО) на биржевом рынке за 2014 год составил 31 974 млрд р., что в 1,6 раза больше, чем в 2013 г. Из них 24 717,7 млрд р. (49 511 744 облигации) приходится на облигации юридических лиц. Темп роста к 2013 г. — 1,4 раза. Завершение периода налоговой льготы по этим бумагам стало определяющим фактором роста. Количество сделок, заключенных с облигациями юридических лиц в торговой системе в 2014 году, составило 1446 шт. (в 2013 г. — 1388 шт.). Общая динамика сделок с облигациями юридических лиц на вторичных торгах за 2009–2014 годы представлена в таблице 2. Стоит отметить, что в рассматриваемом периоде объем сделок увеличился в 9 раз, а их количество — в 2 раза. В определенной мере рост стоимостного показателя обусловлен влиянием инфляции. Процесс увеличения числа сделок мы оцениваем очень позитивно. Данная тенденция при условии улучшения экономической конъюнктуры в республике будет способствовать ускорению роста вторичного рынка ценных бумаг.

В мире рынок корпоративных ценных бумаг приобретает особую динамичность благодаря использованию систем интернет-торговли. В Беларуси широкое распространение этих систем до сих пор затруднительно.

Таблица 2

Динамика биржевых вторичных торгов с облигациями юр. лиц

Год	Суммарный объем вторичных торгов с облигациями юридических лиц		Количество сделок	
	млрд р.	Базисный темп роста, %	шт.	Базисный темп роста, %
1	2	3	4	5
2009	2 755,80	100,0	704	100,0
2010	3 364,38	122,1	1717	243,9
2011	5 506,33	199,8	2325	330,3

1	2	3	4	5
2012	9504	344,9	2182	309,9
2013	17 330,90	628,9	1388	197,2
2014	24 717,5	896,9	1446	205,4

Примечание — Источник: собственная разработка на основе [1].

Среди основных ценных бумаг, обращающихся на вторичном рынке ценных бумаг Республики Беларусь, выделяют долгосрочные и краткосрочные государственные облигации, используемые как механизм кредитования государственного бюджета. Рынок государственных облигаций считают наиболее ликвидным сегментом биржевого рынка ценных бумаг республики. Данное утверждение справедливо уже в течение многих лет. В то же время потенциал этого сегмента используется недостаточно. Правительство продолжает работу над расширением и спектра инструментов государственных ценных бумаг, и круга участников этого сегмента финансового рынка.

На 01.12.2014 к торгам на биржевом фондовом рынке было допущено 66 участников, из них 29 — банки. На кредитные организации приходится 85,0 % биржевого оборота (снижение на 10,1 % к 2013 г. в основном за счет операций Министерства финансов Республики Беларусь). Ведущими участниками торгов по объему заключенных сделок с ценными бумагами в 2014 г. стали ОАО «АСБ Беларусбанк», ЗАО «МТБанк» и ОАО «Белинвестбанк», по количеству заключенных сделок — ОАО «АСБ Беларусбанк», ЗАО «МТБанк» и УП «АСБ БРОКЕР» [2]. В 2013 г. в республике было совершено 10 545 сделок с производными ценными бумагами, что в 17 раз больше по сравнению с 2012 годом, а объем этих сделок увеличился в 26,2 раза. В 2014 г. по сравнению с 2013 г. наблюдалась обратная тенденция сделок с производными и прочими ценными бумагами — их количество уменьшилось в 10 раз, а объем — в 10,5 раза.

Проведенный нами анализ развитости инфраструктуры рынка показал, что ее уровень недостаточный. Это препятствует расширению круга инвесторов как для государственных, так и для корпоративных ценных бумаг. Спрос инвесторов на доступные ценные бумаги сдерживают риски, связанные с большой инфляцией в стране. Приведенные цифры наглядно демонстрируют, что в Беларуси недостаточно используется возможность привлечения инвестиций с применением инструментов фондового рынка, и в частности акций. Государству, владеющему на сегодняшний день большим числом акций в акционерном капитале, на наш взгляд, необходимо пересмотреть свою концепцию управления государственной собственностью в целях развития тех направлений ее реализации, которые бы способствовали ускорению оборота и общему увеличению масштабов развития вторичного рынка ценных бумаг, качественному улучшению эффективности национального финансового рынка. Начало торгов иностранной валютой в режиме непрерывного двойного аукциона, введение новых режимов торгов и инструментов на

биржевом фондовом рынке, модернизация программно-технического комплекса и IT-платформы являются перспективными направлениями развития белорусского рынка ценных бумаг и ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» в ближайшие годы.

Список литературы

1. Отчеты о работе Департамента по ценным бумагам // Министерство финансов Республики Беларусь [Электронный ресурс]. — Режим доступа: http://www.minfin.gov.by/securities_department/reports/. — Дата доступа: 15.02.2015.

2. ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа». Отчет о деятельности в 2014 году // ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.bcse.by/ru/about/index/49>. — Дата доступа: 14.09.2015.

В.В. Малюк

Научный руководитель — доктор экономических наук М.М. Новиков

МОДЕЛИРОВАНИЕ ОДНОЗНАЧНОЙ ФАКТОРНОЙ СТРУКТУРЫ МУЛЬТИПЛИКАТИВНЫХ ИНДЕКСНЫХ МОДЕЛЕЙ

В статье исследуется возможность безальтернативного разложения приростовых значений сложных экономических явлений по факторам, что позволило бы избежать различных аналитических оценок факторных приростов.

В аналитическом исследовании динамики сложных экономических явлений находят широкое применение индексные мультипликативные модели. Простейшим примером такого рода моделей является анализ динамики объема производства (выпуска) товаров Q в зависимости от: а) производительности труда — W и б) величины трудовых затрат — T , то есть:

$$Q = W \cdot T. \quad (1)$$

Ставится задача определить прирост объема выпуска, обусловленный повышением а) производительности труда и б) увеличением отработанного времени. В статистической практике для решения такого рода задачи наиболее часто применяются два метода индексного моделирования: 1) метод изолированного влияния факторов и 2) метод последовательно-цепного индексного анализа. Особенности их применения состоят в следующем. Метод изолированного влияния факторных сомножителей не противоречит исходной предпосылке увеличения объема выпуска пропорционально росту определяющих его факторных сомножителей. Однако вследствие его применения образуется так называемый не разложенный остаток.