

# РИСК ИНВЕСТИРОВАНИЯ СРЕДСТВ ГРАЖДАН В БЕЛОРУССКИЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ

М.Т.Козинец,

Брестский политехнический институт, Беларусь

Народное хозяйство Беларуси остро нуждается в инвестициях.. Однако, несмотря на наличие перспективного рынка, инвесторы не желают инвестировать средства в реальный сектор экономики. Для определения причин сложившейся ситуации и основных путей выхода из нее проведем краткий анализ такого сегмента инвестиционного рынка страны. Основными его субъектами являются: юридические и физические лица Республики Беларусь, государство, иностранные и субъекты смежной природы. Субъекты осуществляют свою инвестиционную деятельность в Беларуси на основании ряда законодательных актов, в том числе Закона “Об инвестиционной деятельности в Республике Беларусь”, “Об иностранных инвестициях” и других. Определяющим при выборе инвестиционного проекта являются уровень его доходности и соответствующий ему уровень риска.

Рассмотрим такой аспект проблемы повышения инвестиционной активности, каковым является привлечение средств граждан в экономику Республики Беларусь посредством рынка ценных бумаг. Средства физических лиц составляли в 1997 г. 12,9 % источников ресурсов банковской системы страны, на кредитование граждан направлялось 9,5 %. Следовательно, при ресурсной базе 93,7 трлн. бел. руб. на инвестирование в экономику и другие цели направлялось около 3,2 трлн. бел. руб. В это же время, по различным оценкам, вне банков (т.е. на руках населения и на вкладах в зарубежных банковских учреждениях) находится 5-6 млрд. долларов США, а по мнению специалистов Министерства по инвестициям и предпринимательству потребность экономики в инвестиционных ресурсах составляет примерно 25 млрд. долларов. Одно из перспективных направлений привлечения неработающих средств населения в экономику республики – реализация физическим лицам ценных бумаг. На данный момент на рынке ценных бумаг страны присутствуют следующие инструменты: 1) облигации (государственные – долгосрочные государственные облигации (ДГО); государственные краткосрочные облигации (ГКО); ценные бумаги Национального банка Республики Беларусь (ЦБ НБ); облигации коммунальных займов – и корпоративные облигации); 2) векселя (простые и переводные); 3) акции (простые и привилегированные); 4) именные приватизационные чеки “Имущество”;

Согласно действующему законодательству, физические лица име-

ют право совершать операции от своего имени лишь с ИПЧ "Имущество" и оперировать через посредников с акциями, ГКО, ЦБ НБ и облигациями коммунальных займов. Удельный вес операций с ценными бумагами, проводимых с участие граждан крайне низок. Одной из причин данной ситуации является высокий уровень риска. Проведем краткий анализ рискованности (согласно классификации, разработанной Я.М.Миркиным) проведения операций на исследуемом рынке в разрезе его инструментов.

Систематический риск (риск падения стоимости ценных бумаг в целом) присущ всем вышеуказанным инструментам в связи с тем, что рынок ценных бумаг Республики Беларусь находится на этапе становления и характеризуется незначительным объемом операций на нем. Так как в данном исследовании анализируются вложения средств именно в белорусские ценные бумаги, при оценке странового риска ограничимся лишь констатацией того, что вероятность неблагоприятных изменений очень велика и присуща всем финансовым инструментам. Как показывает опыт, риск законодательных изменений особенно велик для облигаций. Это связано с наличием пробелов в законодательстве. Однако если рассматривать риск как вероятность изменений, то следует отметить, что последние будут защищать права инвесторов от недобросовестных эмитентов и наличие данного вида риска ведет к повышению инвестиционной активности. В связи с особенностями развития экономики Республики Беларусь для всех инструментов рынка ценных бумаг будет характерно наличие инфляционного и валютного рисков. Как и в любой рыночной экономике, рынку негосударственных ценных бумаг присущ отраслевой риск, связанный с различными темпами отраслей народного хозяйства. Практически отсутствует при инвестировании так называемый региональный риск. Это связано с тем, что Беларусь – унитарное государство, в котором отсутствуют этнические и религиозные конфликты и нет монопродуктовых регионов, экономика различных районов развивается примерно с одинаковой скоростью (правда, тут можно выделить г. Минск, развитие которого обычно примерно на полгода опережает развитие, например, областных центров). В условиях макроэкономической нестабильности для всех ценных бумаг, за исключением государственных, велика вероятность того, что эмитент окажется не в состоянии выплачивать процент (дивиденд) по ним и (или) основную сумму долга. (Это утверждение неверно лишь при допущении серьезных политико-экономических ошибок руководством страны). Такая же ситуация и с риском ликвидности – т.е. он характерен для всех ценных бумаг кроме государственных облигаций. Риск потерь, которые могут понести инвесторы и эмитенты в связи с изменениями процентных ставок на рынке (процентный риск) в республике еще велик,

однако, он прогнозируем и ясно просматриваются тенденции к его снижению.

**Таблица 1.** Степень серьезности рисков для объектов инвестирования.

| Виды риска                              | Виды ценных бумаг |   |   |   |   |         |   |        |       |    |    |     |
|---|-------------------|---|---|---|---|---------|---|--------|-------|----|----|-----|
|   | Облигации         |   |   |   |   | Векселя |   | Акции  |       |    |    | ИПЧ |
|   | 1                 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6       | 7 | Прост. | Прив. | 10 | 11 |     |
| 1. Систематический                      | +                 | + | + | + | + | +       | + | +      | +     | +  | +  | +   |
| 2. Несистематический                    |                   |   |   |   |   |         |   |        |       |    |    |     |
| 2.1. Макроэкономический                 |                   |   |   |   |   |         |   |        |       |    |    |     |
| 2.1.1. Страновой                        | +                 | + | + | + | + | +       | + | +      | +     | +  | +  | +   |
| 2.1.2. Закондат<br>изменений            | -                 | - | - | - | - | +       | + | +      | +     | +  | +  | +   |
| 2.1.3. Инфляционный                     | +                 | + | + | + | + | +       | + | +      | +     | +  | +  | +   |
| 2.1.4. Валютный                         | +                 | + | + | + | + | +       | + | +      | +     | +  | +  | +   |
| 2.1.5. Отраслевой                       | +                 | - | - | - | - | +       | + | +      | +     | +  | +  | -   |
| 2.1.6. Региональный                     | +                 | - | - | - | - | +       | + | +      | +     | +  | +  | -   |
| 2.2. Предприятия                        |                   |   |   |   |   |         |   |        |       |    |    |     |
| 2.2.1. Кредитный                        | +                 | - | - | - | - | +       | + | +      | +     | +  | +  | -   |
| 2.2.2. Ликвидности                      | +                 | - | - | - | - | +       | + | +      | +     | +  | +  | +   |
| 2.2.3. Процентный                       | +                 | + | + | + | + | +       | + | +      | +     | +  | +  | +   |
| 2.2.4. Мошенничества                    | +                 | - | - | - | - | +       | + | +      | +     | +  | +  | -   |
| 2.3. Управления портфелем и технические |                   |   |   |   |   |         |   |        |       |    |    |     |
| 2.3.1. Капитальный                      | +                 | + | + | + | + | +       | + | +      | +     | +  | +  | +   |
| 2.3.2. Селективный                      | +                 | + | + | + | + | +       | + | +      | +     | +  | +  | +   |
| 2.3.3. Временной                        | +                 | + | + | + | + | +       | + | +      | +     | +  | +  | +   |
| 2.3.4. Отзывной                         | -                 | - | - | - | - | -       | - | -      | -     | -  | -  | -   |
| 2.3.5. Поставки                         | -                 | - | - | - | - | -       | - | -      | -     | -  | -  | -   |
| 2.3.6. Операционный                     | +                 | + | + | + | + | +       | + | +      | +     | +  | +  | +   |
| 2.3.7. Урегул.<br>поставки              | +                 | + | + | + | + | +       | + | +      | +     | +  | +  | +   |

Все обозначенные в классификации Миркина риски управления портфелем и технические риски, за исключением отзывного риска, риска поставки и риска урегулирования расчетов, характерны для рынка ценных бумаг Республики Беларусь. Риск существенного ухудшения качества портфеля ценных бумаг (капитальный риск), риск неправильного выбора ценных бумаг для инвестирования и временной риск характерны для любых операций, он связан с высокой степенью неопреде-

ленности, влияния множества случайных факторов, возможной неэффективностью распределительных систем и финансового менеджмента. Наличие операционного риска (т.е. риска потерь, возникающих в связи с неполадками работы компьютерных систем по обработке информации) связано с возможностью компьютерного мошенничества в условиях глобализации информационных систем. Практическое отсутствие отзывного риска, риска поставки и риска урегулирования расчетов связано с особенностями законодательства и централизацией депозитарной системы в республике.

В таблице 1 символом “+” обозначены риски особенно существенные для объектов инвестирования средств населения, а “-” – риски, величина которых не очень высока. В ней также приняты следующие обозначения ценных бумаг: 1 – корпоративные облигации; 2 – ГКО; 3 – ДГО; 4 – ЦБ НБ; 5 – коммунальные облигации; 6 – простой вексель; 7 – переводной вексель; 8,10 – именные акции; 9,11 – акции на предъявителя.

#### **Литература**

1. Миркин Я.М. *Ценные бумаги и фондовый рынок*. — М.: Перспектива, 1995.

## **СНИЖЕНИЕ РИСКА ДЛЯ СТИМУЛЯЦИИ ИНВЕСТИРОВАНИЯ СРЕДСТВ В ЦЕННЫЕ БУМАГИ**

**А.И.Рубахов, М.Т.Козинец,**

**Брестский политехнический институт, Беларусь**

Одним из условий преодоления острого экономического кризиса и формирования базы для долгосрочного и стабильного роста является увеличение чистых инвестиционных вложений в народное хозяйство Республики Беларусь. Так, в период бурного развития экономик Западной Европы, Японии и Новых индустриальных стран, объем инвестиций в валовом внутреннем продукте превышал 30 %. У нас же этот показатель в 1990 году составлял 21,8 % и с тех пор неуклонно снижался. Необходимо приложить максимум усилий для изменения существующего положения.

Очевидно, что каждый инвестор индивидуально для себя, в соответствии со своими предпочтениями и склонностью к риску, выбирает тот или иной объект инвестирования. В условиях Республики Беларусь росту объема капитальных вложений препятствует, главным образом,