

С целью оптимизации текущего управления оборотными средствами предприятия наиболее результативным будет определение эффективности инвестирования на основе данных по месяцам, а не по данным годового бухгалтерского баланса и приложений к нему. Это объясняется тем, что годовая отчетность предприятия содержит информацию об остатках оборотных средств на начало и конец года и не в полной мере отражает их движение за период, так как предприятие осуществляет инвестиции в оборотный капитал регулярно в соответствии с производственным циклом.

Определение эффективности осуществляемых текущих инвестиций в разрезе каждого месяца наиболее целесообразно, особенно по таким составляющим оборотных средств, как дебиторская задолженность и готовая продукция, что будет способствовать разработке и своевременному проведению мероприятий по достижению их оптимальной величины. Для подготовки соответствующей информации в рамках оперативного управления текущими инвестициями на предприятии необходимо создать группу работников, отслеживающих эффективность инвестирования в оборотный капитал по месяцам.

Проведение мероприятий по ускорению оборачиваемости оборотных средств позволит предприятию высвободить значительные суммы. Благодаря этому, можно увеличить объем производства без дополнительного инвестирования, а высвобождающиеся средства использовать в соответствии с потребностями предприятия в инвестициях, что будет способствовать повышению конкурентоспособности производимой продукции, сокращению затрат на ее выпуск и реализацию и, следовательно, позволит повысить эффективность функционирования белорусских предприятий.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК В ИНВЕСТИЦИОННОМ МЕХАНИЗМЕ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

*Автор: Головач Ольга Александровна, студентка 4 курса
Руководитель: Т.М. Драган, к.э.н., ст. преподаватель
Брестский государственный технический университет*

Развитие рыночных условий хозяйствования, изменение структуры собственности и организационных основ управления требуют активизации инвестиционного процесса. В развитых экономических системах большая часть инвестиций привлекается и размещается через фондовый рынок, т. е. через портфельные инвестиции.

В экономической системе государства фондовый рынок является одним из базовых рыночных институтов и частью рынка капиталов, где осуществляется эмиссия и купля-продажа ценных бумаг. Посредством фондового рынка обеспечивается перелив капитала между отраслями и регионами, что позволяет проводить своевременные структурные преобразования в экономике, повышать её адаптационную способность к новым условиям глобализации, а также привлечение отечественного и иностранного капитала на предприятия, что влияет на укрепление реального сектора экономики, роста его прибыльности и рентабельности. В связи с этим актуальным является развитие фондового рынка, поскольку развитый фондовый рынок располагает для этих целей эффективными финансовыми инструментами мобилизации сбережений в экономике и их конвертации в инвестиционные ресурсы.

Белорусская экономика быстро движется к рынку, поэтому многие компании сталкиваются с совершенно новой для себя ситуацией, когда они больше не могут просить помощи у государства. Нехватка инвестиций обусловила быстрое старение основных производственных фондов, постепенно становящихся все менее и менее соответствующими современным тех-

ническим и экологическим требованиям. Степень их износа, в целом составлявшая у нас на начало 1991 г. 33,3%, выросла к началу 2003 г. до 50,5%. Существенно поправить положение здесь могут только инвестиции: текущие и долгосрочные. По этим причинам отечественные предприятия находятся в постоянном поиске дополнительных денежных средств.

Проводя анализ структуры источников инвестиций в основной капитал видно, что основные источники - собственные средства предприятий и бюджетные ассигнования (рис.1.). Но состояние государственного бюджета не позволяет рассматривать его как источник финансирования, поскольку потребность в инвестициях значительно превышает возможности бюджета.



Рис.1. Структура инвестиций в основной капитал по источникам финансирования [3]

На сегодняшний день предприятия не в состоянии развиваться за счет собственных ресурсов, поскольку удельный вес убыточных предприятий растет: 1995год – 17,9%; 2000 год – 22,3%; на начало 2006 год – около 35% [4]. Притом, что снижение убыточности ряда предприятий происходит непроизводительным способом, а путем списания убытков за счет фонда переоценки. Понятно, что предприятия испытывают острую нехватку собственных ресурсов, что может привести к недополучению прибыли, к снижению возможности обновления основных фондов. В этих условиях предприятия стремятся привлечь иностранные инвестиции. В среднем в экономику Республики Беларусь ежегодно привлекается около 1,5 млрд. \$ США иностранных инвестиций, что составляет около 6,6 % от ВВП [1].

В структуре привлеченных иностранных инвестиций наибольший удельный вес приходится на группу "прочие" инвестиции(51,3%) – осуществляемые на возвратной основе (торговые, иностранные кредиты и займы). Доля прямых инвестиций составила 48,2%, портфельных- 0,5% (рис. 2.) [2].

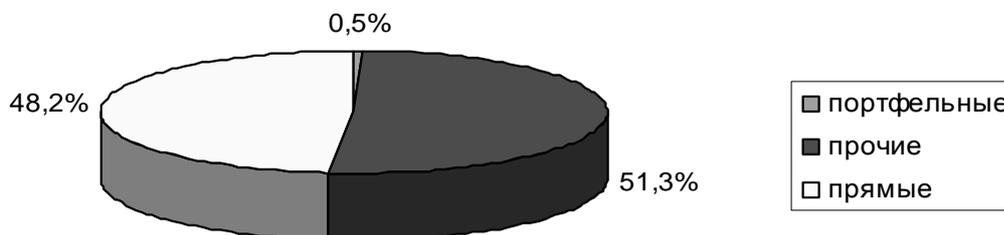


Рис.2. Структура иностранных инвестиций за 2004г.

В процессе анализа структуры иностранного капитала за ряд лет выявлено, что снижается доля прямых иностранных инвестиций с 7,4% от ВВП-2003 г. до 6% от ВВП-2005 г. Это объясняется стремлением иностранных инвесторов вкладывать капитал в форме кредитов и займов. Однако для экономики республики привлечение иностранного капитала в материальное производство гораздо выгоднее, чем получение кредитов, которые растрачиваются бессистемно и только умножают государственные долги. Так же более выгодными являются портфельные инвестиции, поскольку не увеличивают задолженности страны, тем самым, уменьшая отток валюты за рубеж, по сравнению с кредитом. К настоящему времени иностранными инвесторами были приобретены акции более чем 100 белорусских предприятий. Однако говорить о том, что портфельные инвестиции за счет вложения средств в акции белорусских предприятий стали весомым фактором в экономике Беларуси, было бы преждевременным.

Доступ к иностранным средствам у белорусских предприятий ограничен, поскольку иностранные инвесторы, вкладывая средства, требуют гарантий. Кроме этого, прямые инвестиции предполагают контроль инвестора над ходом реализации проекта. Инвестор берет на себя многие риски, и если проект окажется неудачным, в убытке окажется он, но в противоположном случае большая часть прибыли достается инвестору, а не предприятию.

В сложившихся условиях необходимо обратить внимание на основной и постоянно действующий источник накоплений и сбережений внутри страны, которым являются денежные накопления граждан. Во всех экономически развитых странах данные средства служат мощным источником инвестиций, особенно долговременных. Кроме этого, вклады и сбережения населения являются неинфляционным источником инвестиционных ресурсов.

На рисунке 1 видно, что удельный вес средств населения в финансировании предприятий с каждым годом уменьшается. Это связано с тем, что население большую часть полученного дохода использует на покупку товаров и оплату услуг (рис.3.), а также собственники финансовых ресурсов испытывают явное недоверие ко всем отечественным финансовым учреждениям и предпочитают хранить деньги «в чулке».



Рис.3. Использование денежных доходов населения (в процентах к общему объему) [6]

Мировой экономический опыт убедительно доказывает, что почти все экономические субъекты, за исключением населения, реально способны осуществлять денежные накопления лишь эпизодически, а вот нуждаются в финансовых ресурсах почти постоянно. Требующиеся им дополнительные средства находятся на финансовом рынке, где практически непрерывно они и осуществляют их заимствование и возврат. При этом активно используют финансовые инструменты – акции, облигации, векселя и т.п. [5].

Теперь все большее число компаний, осуществляющих вторичную эмиссию своих ценных бумаг, делают ставку на частного инвестора. Использование интернет-технологий позволило частным инвесторам широко участвовать в торговле акциями компаний. За последнее десятилетие число частных инвесторов в Западной Европе увеличилось почти в пять раз, а в США к концу 2005 г. участниками фондового рынка являлись более чем 55% всего населения страны. Аналогичные тенденции наблюдаются также в Японии. Ранее из-за пренебрежения возможностями частного инвестирования в Японии произошел ощутимый спад фондового рынка, и за последние годы значительно сократилась его капитализация. Поэтому сейчас японские компании во все большей степени связывают свое дальнейшее развитие с привлечением частных инвестиций.

Появление ценной бумаги как инструмента привлечения финансовых ресурсов позволяет вкладчику в определенной степени решить проблему риска, связанного с хозяйственной деятельностью, посредством приобретения такого количества ценных бумаг, которое соответствует его финансовому положению и отвечает его интересам в данный момент. Если экономический субъект готов пойти на серьезный риск, он купит значительное количество ценных бумаг, в противном случае - ограничится покупкой одной ценной бумаги. Это свойство ценной бумаги играет очень важную роль в финансировании венчурных (рискованных) фирм, которые занимаются новыми разработками. Дело в том, что получить кредит в банке для таких целей не всегда возможно, так как банки в большинстве случаев требуют обеспечения своих кредитов. Выпуск же акций или облигаций под рискованные проекты позволяет финансировать новые фирмы.

Для увеличения круга потенциальных инвесторов могут выпускаться ценные бумаги с очень низким номиналом, т.е. дешевые бумаги. В результате открывается возможность максимально увеличить масштабы привлечения денежных средств, охватывая самые широкие слои населения.

Учитывая то, что с 2000 года вклады населения в учреждения банков относительно ВВП растут: в 2002 году – 5,42%(или 1416,3 млрд. рублей); в 2003 году – 6,4%(или 2339,8 млрд. рублей); в 2004 году – 7,86%(или 3886,4 млрд. рублей), становится очевидным, что население обладает достаточным количеством денежных ресурсов, что в свою очередь формирует необходимость проведения политики совершенствования функционирования национального фондового рынка [5].

Функционирующий в Республике Беларусь финансовый рынок мог сыграть важную позитивную роль, трансформируя всевозможные денежные сбережения и накопления в инвестиции отечественных предприятий и организаций. Но на белорусском фондовом рынке у инвесторов практически нет выбора для вложения денег, так как на нем доминируют государственные ценные бумаги. Для сравнения: объем торгов государственными ценными бумагами более чем в 10 раз превышает объем торгов акциями.

Следует отметить, что в последний день минувшего года было принято совместное постановление Минфина и Комитета по ценным бумагам №192/22/П "Об утверждении Инструкции о порядке размещения государственных краткосрочных и долгосрочных облигаций Республики Беларусь среди физических лиц". Это говорит о том, что государство рассматривает средства населения как эффективный и долгосрочный источник финансирования.

Такой сегмент фондового рынка как рынок корпоративных облигаций, к сожалению, не рассматривается государством как необходимый предприятиям инструмент привлечения инвестиций. На сегодняшний день происходят разовые эмиссии облигаций строительными компаниями, а также активно размещаются среди физических лиц облигации ОАО "СБ "Беларусбанк". В отношении последних хотелось бы отметить, что спрос на

них создан по сути искусственно, т.к. Указ Президента от 29.12.2004 г. № 626 освободил доходы, полученные физическими лицами в виде процентов по данным облигациям, от обложения подоходным налогом. В 2005 году объем эмиссии облигаций ОАО "СБ "Беларусбанк" составил 20 млрд. BYR. и 8 млн. USD.

По состоянию на 1 января 2004 г. общий объем эмиссии всех ценных бумаг составил 10,9 трлн. бел. руб., или 30,4 % к ВВП по сравнению 19,7 % в 2002 г., что видно на рисунке 4. Данный показатель характеризует уровень капитализации рынка ценных бумаг в стране, который хотя и растет достаточно быстро, тем не менее не достиг уровня аналогичного показателя не только в промышленно развитых странах, но и в государствах СНГ, но является, по мнению специалистов Комитета по ценным бумагам, вполне приемлемым для стран с переходной экономикой. Так рыночная капитализация в Украине – 5 %, Чехии – 25 %, Венгрии – 34 %, Польше – 21 %, Словакии – 3 %.

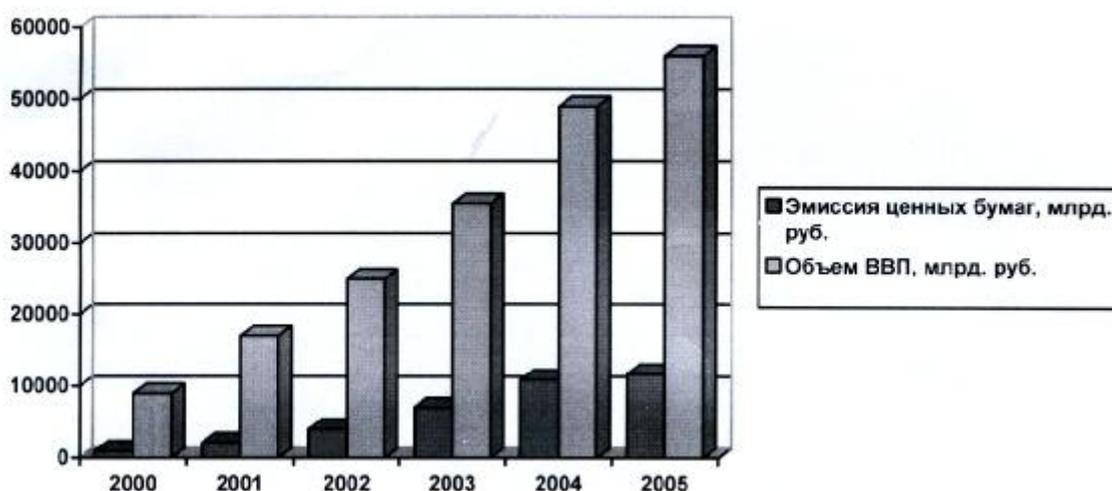


Рис.4. Сопоставление объема ВВП и объема эмиссии ценных бумаг []

Хотя удельный вес фондового рынка в экономике постоянно возрастает, говорить о фондовом рынке как о действенном финансовом механизме привлечения инвестиций в реальный сектор пока рано. Большинство эмиссий ценных бумаг осуществлялись за счет переоценки активов и иных источников самого общества. Иными словами, достижение главного результата при дополнительной эмиссии акций - привлечение денежных средств - в большинстве случаев отсутствует. Коэффициент оборота (отношение оборота по видам ценных бумаг к эмиссии) так же остается на низком уровне – 86 %. Это обусловлено неразвитостью вторичного рынка ценных бумаг Беларуси.

Привлечение иностранного капитала через эмиссию ценных бумаг выгодный вариант для предприятий, но мало используемый. Исследование роли и места портфельных инвестиций, представляющих собой долгосрочные вложения капитала в различные предприятия, показало, что за период 2003 г. в реальный сектор экономики Республики Беларусь их поступления составили только 637,1 тыс. долл. США или 5 % от общего объема поступивших капиталовложений. Поскольку финансирование за счет данного источника не превышает 10% акционерного капитала предприятия, то, следовательно, не дает инвесторам права полного контроля за деятельностью предприятия или владения им. Следует отметить важное значение этого вида инвестиций для Республики Беларусь, однако пока такая их форма не привлекает иностранных инвесторов. Главным фактором, препятствующим притоку портфельных инвестиций в республику, является отсутствие в Беларуси нормально функционирующего фондового рынка.

Фондовый рынок Беларуси относится к числу развивающихся рынков. Функционирующий в Беларуси фондовый рынок по организации отвечает требованиям международных стандартов, но не выполняет в полной мере свою основную функцию - инвестиционную. Это в первую очередь связано с низкой капитализацией национального фондового рынка и диспропорциями на фондовом рынке, где наблюдается преобладание первичного рынка над вторичным, что приводит к низкой ликвидности рынка в целом, отсутствием иностранных инвестиций и рядом других причин. И на этой проблеме следует заострить внимание, поскольку формирование и развитие инструментов фондового рынка станет весомой предпосылкой для привлечения дополнительного иностранного и отечественного капитала на предприятия, укрепления реального сектора экономики, что в свою очередь позволит сформировать дополнительные условия для укрепления национальной экономики. Наличие высокоразвитого фондового рынка позволяет значительно расширить возможности финансирования научно-технических проектов и процесса расширенного воспроизводства в целом.

Литература:

1. Бобров В. Контакты, которые приносят контракты // Экономика Беларуси. — 2005. — № 2(3).
2. Кобяков А. Мы за партнерское сотрудничество власти, национального бизнеса и иностранного капитала // Экономика Беларуси. — 2005. — № 2(3).
3. Министерство статистики и анализа Республики Беларусь // Статистический ежегодник 2004. — Мн. — 2004.
4. Салата Н.В. Инвестиции и прибыль: взаимосвязь очевидна // Финансы, учет и аудит. — 2005. — №7.
5. Свиридович В.А. Инвестиционный потенциал белорусской экономики // Финансы, учет и аудит. — 2005. — №6.
6. Устремленность в будущее Беларусь 1995-2005 // Статистический сборник. — Мн. — 2006.

РАЗРАБОТКА И ВНЕДРЕНИЕ БИРЖЕВЫХ ИНДЕКСОВ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

*Автор: студент Ерёмин А.С. группа ФП-7
Научный руководитель: Д. Г. Макарук, ст. преподаватель
Брестский государственный технический университет*

Международный опыт показывает, что с помощью эффективно действующих биржевых индексов можно гибко перераспределить средства между отраслями, сконцентрировать их на более перспективных направлениях научно – технического прогресса, то есть способствовать ускорению и оптимизации структурных сдвигов в экономике. Посредством биржевых индексов появляется возможность получения достоверной рыночной информации о состоянии экономики.

Биржевые индексы способны выполнять самые разнообразные функции управления, регулирование товарно-денежных, рыночных отношений, выступать в роли источников информации о средствах финансирования, кредитования, перераспределения финансовых ресурсов, вложения денежных накоплений.

Поэтому актуальность анализа биржевых индексов не вызывает сомнений. Это дает возможность оценить накопленный опыт развития фондового рынка, критично взглянуть на его современное состояние и учитывая прошлые ошибки и особенности национальной экономики, опираясь на опыт стран с рыночной экономикой, наметить дальнейшие цели в развитии рынка, а также пути их достижения.