

среды; прямую (частичную) производственную себестоимость, применяемую для установления цен и принятия оперативных решений при специфических обстоятельствах; себестоимость по центрам ответственности, которая используется для планирования и контроля эффективности работы ответственных исполнителей.

Система формирования усеченной (неполной) себестоимости является наиболее гибкой, динамичной, удачно применимой в оперативном управлении предприятием. На этапе неизбежных структурных преобразований в экономике такой вариант обобщения издержек дает максимальные возможности для приспособления хозяйственной деятельности к рыночным условиям.

В республике Беларусь используются следующие методы калькулирования затрат: нормативный, попередельный, позаказный. Но для получения наиболее точной информации о затратах, принятия оптимальных управленческих решений необходимо использовать другие подходы, в том числе «директ-костинг».

«Директ-костинг» - это система калькулирования себестоимости, базирующаяся только на переменных затратах, то есть зависящих от объемов производства и реализации. Постоянные затраты (общехозяйственные и общепроизводственные расходы) рассматриваются как отдельный блок. Этот метод позволяет более объективно судить о рентабельности продукции.

Учет и анализ затрат предприятия может вестись как в целом: по предприятию, так и по центрам ответственности, местам формирования внутри организации. Это позволяет децентрализовать управление затратами, наблюдать за их формированием на всех уровнях управления, использовать специфические методы контроля расходов с учетом особенностей деятельности каждого подразделения, выявлять виновников непроизводительных затрат и, в конечном итоге, существенно повысить экономическую эффективность хозяйствования.

Чаще всего центры ответственности классифицируют по объему полномочий и обязанностей соответствующих менеджеров, а также функциям, выполняемым каждым центром. По выполняемым функциям различают основные и обслуживающие центры ответственности. По объему полномочий центры ответственности подразделяют на центры затрат, инвестиций, продаж и прибыли.

Применение управленческого учета в нашей стране, особенно в сфере управления затратами привело бы к улучшению ситуации. Однако эта система применяется лишь немногими белорусскими предприятиями. Проблемы, связанные с внедрением управленческого учета, либо выглядят, либо являются неразрешимыми на данном этапе.

УДК 330.332.1

БЕКРЕНЬ Ю. А.

Научный руководитель: Рудницкая Н. М.

## ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ В ДЕЛЕ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ

Активизации процесса привлечения иностранных инвестиций и создания благоприятного инвестиционного климата в Беларуси - одна из ос-

новых задач Правительства республики на современном этапе. Проблема инвестиций в нашей стране настолько актуальна, что разговоры о них не утихают. Эта проблема актуальна, прежде всего, тем, что с помощью инвестиций имеется реальная возможность обновить основные фонды государственных предприятий, износ которых в настоящее время составляет в целом по республике 70-80 %.

В ситуации, когда более половины предприятий страны считаются убыточными, использование прибыли не может рассматриваться как «реальный» источник инвестиций. В данном случае выход может быть найден путем выпуска предприятиями собственных облигационных займов. Это даст возможность предприятиям привлекать необходимые им средства в нужном объеме, а рациональное их использование гарантирует инвесторам получение дохода в будущем.

Необходимо отметить, что такой способ привлечения инвестиций является относительно новым для нашей республики. В целом поступившие «портфельные» инвестиции в 2003 году составили лишь 637,1 тыс. USD (0,05% от общего объема инвестиций). Главным фактором, препятствующим притоку данного вида инвестиций в республику, является отсутствие нормально функционирующего рынка ценных бумаг, а также его неопределенность, «непрозрачность», огромные риски, сопряженные с ними.

В настоящее время в Республике Беларусь сложились определенные предпосылки для развития рынка корпоративных облигаций. Стабилизация курса национальной валюты укрепила доверие инвесторов к белорусскому рублю как к средству накопления. Рост реального благосостояния населения и низкие процентные ставки банков привели к увеличению денежного предложения. Эффективная инфраструктура фондового рынка позволяет обеспечить приток финансовых ресурсов на предприятия реального сектора при относительно низких транзакционных издержках и рисках, как для инвесторов, так и для эмитентов.

По сравнению с традиционными источниками финансирования облигаций предоставляют потенциальным эмитентам ряд преимуществ:

- снижение стоимости заимствования за счет обращения к широкому кругу инвесторов;

- возможность управления объемом долга путем покупки и продажи облигаций на вторичном рынке в соответствии с потребностью в ресурсах;

- формирование кредитной истории и кредитного рейтинга эмитента, что способствует повышению имиджа компании и позволяет размещать новые займы на более выгодных условиях;

- привлечение денежных средств без «размывания» структуры уставного капитала и соответственно без боязни потери контроля над компанией.

С точки зрения инвестора корпоративные облигации обеспечивают:

- получение гарантированного дохода;

- более высокую, по сравнению с депозитным вкладом, доходность в сочетании с возможностью оперативного управления инвестиционным портфелем посредством продажи облигаций на вторичном рынке;

- меньшую, по сравнению с акциями, подверженность курсовым рискам;

- снижение транзакционных издержек, а также риска подделки и хищения за счет бездокументарной формы выпуска;

- диверсификацию активов.

Необходимо отметить, что при проведении подготовки к размещению облигаций любой дебиант-эмитент столкнется как минимум с двумя группами проблем:

1. Технологические проблемы, а именно подготовка и регистрация проспекта эмиссии, оформление залога и т.д.

2. Маркетинговые проблемы, когда эмитент выходит на рынок впервые, у большинства участников рынка (как правило, банков) нет на него лимитов и им необходимо время для оценки кредитного риска.

Для того чтобы облигации «пошли в массы», необходимо участие в этом процессе крупного банка (андеррайтера), обладающего широкой филиальной сетью и имеющего возможность нести связанные с этим расходы.

Зная все тонкости законодательной базы и имея практику размещения ценных бумаг, опытный андеррайтер способен реализовать на рынке весь объем выпуска в наиболее короткие сроки, стать гарантом погашения облигаций, организовать ликвидный вторичный рынок.

Поэтому очень важно, чтобы в первом выпуске андеррайтером выступала очень авторитетная организация, поскольку зачастую инвесторы покупают облигации, доверяя именно банку, организующему эмиссию.

В целом инвестиционная политика должна проводиться исходя из приоритета частных инвестиций. В долгосрочной перспективе должно произойти полное замещение государственных инвестиций частными, как внешних, так и внутренних. Одновременно с привлечением иностранных инвестиций очень важно создать благоприятную инвестиционную среду для накопления внутренних сбережений и их эффективное вложение в экономику.

УДК 330.332.1

БЕКРЕНЬ Ю. А.

*Научный руководитель: Рудницкая Н. М.*

#### РЕАЛИИ НАЦИОНАЛЬНОЙ ПРОГРАММЫ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ

Правительство Республики Беларусь одобрило Национальную программу привлечения инвестиций в экономику страны до 2010 года. Документ предусматривает разработку более 50 нормативных правовых актов (в том числе 10 законом), которые улучшат условия хозяйствования для субъектов экономических отношений и тем самым сделают нашу страну более привлекательной для инвесторов.

За годы независимости в экономику Беларуси поступило из-за рубежа 3493 млн. USD, в том числе прямых инвестиций только 368 млн. долл. США, все остальное - кредиты. В то же время общая потребность страны в инвестициях на 2002 - 2010 годы оценивается в размере 39 млрд. USD, в том числе 13 млрд. USD - иностранных. Начиная с 2003 года, предполагается привлечение ежегодно 0,9 - 1,0 млрд. USD иностранных инвестиций в основные производственные фонды в соответствии с Национальной программой привлечения инвестиций в экономику Республики Беларусь на период до 2010 года. Общий объем инвестиций в основной капитал должен был составить 3 млрд. USD в год, что позволит отечественной экономике выйти на простое воспроизводство основных фондов,