

УДК 336.763.061.71

*Миколенко Е. А.*

*Научный руководитель: ст. преподаватель Михальчук Н. А.*

## **РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ И ЕГО РОЛЬ В ИНВЕСТИЦИОННОМ ПРОЦЕССЕ СТРАНЫ**

В настоящее время в Республике Беларусь остро стоит задача поиска новых инструментов привлечения инвестиционных ресурсов, в том числе из-за рубежа, для осуществления структурной перестройки экономики, модернизации отраслей народного хозяйства, внедрения современных прогрессивных технологий и новейших достижений научно-технического прогресса в производственную сферу, позволяющих обеспечить эффективное использование ограниченных ресурсов и оптимальные пропорции воспроизводства. Привлечение инвестиций в экономику страны позволит решить ряд важных злободневных вопросов, таких как внедрение эффективных энергосберегающих технологий, проблему износа основного капитала, повышение конкурентоспособности белорусских товаропроизводителей. Результатом успешного решения этих проблем станет обеспечение высоких темпов экономического роста.

Мировой опыт инвестиционной деятельности свидетельствует о том, что без создания и эффективного функционирования рынка ценных бумаг достижение этих целей невозможно.

Рынок ценных бумаг как сегмент финансового рынка выступает системой экономических отношений, связанных с мобилизацией, накоплением, распределением и перераспределением свободных денежных ресурсов, предназначенных, в первую очередь, для развития производства. [1]

В современных условиях рынок ценных бумаг приобретает важное значение как источник финансирования экономики, как способ прямого привлечения инвестиций, альтернативный банковским кредитам и бюджетному финансированию.

Основной целью рынка ценных бумаг является аккумуляция финансовых ресурсов и обеспечение возможности их перераспределения, т. е. осуществление посредничества в движении временно свободных денежных средств от инвесторов к эмитентам ценных бумаг. Таким образом, цель рынка ценных бумаг – привлечение инвестиций в экономику. [1]

Огромное значение рынка ценных бумаг в экономике и его особая роль в инвестиционном процессе определяются следующими обстоятельствами:

- Причиной большинства проблем экономики Республики Беларусь является острый дефицит денежных ресурсов. Однако даже имеющиеся средства распределяются крайне нецелесообразно между отдельными субъектами экономики. В решении проблемы эффективного распределения денежных средств между субъектами экономики важнейшая роль принадлежит финансовому рынку, особенно его сегменту – рынку ценных бумаг. Благодаря рынку ценных бумаг, инвестиционные ресурсы направляются в отрасли, обеспечивающие наибольшую эффективность использования вложенных средств, т. к. на рынке постоянно оценивается эффективность функционирования предприятий-эмитентов с учётом факторов, непосредственно воздействующих на прибыльность различных производств. Иными словами, рынок ценных бумаг содействует развитию перспективных производств и отраслей, приносящих максимальную прибыль инвесторам и экономике государства в целом.

- Перераспределение капиталов, осуществляемое на рынке ценных бумаг, их межотраслевой перелив способствуют ускорению научно-технического прогресса, быстрейшему внедрению современных технологий и достижений в производство. Наличие рынка ценных бумаг позволяет значительно расширить возможности финансирования научно-технических проектов и процесса расширенного воспроизводства в целом.

- Рынок ценных бумаг позволяет гибко и эффективно инвестировать денежные средства в производство, что позволяет увеличивать производственные мощности страны, накапливать ресурсный потенциал, хотя бы частично решить проблему износа основного капитала. [2]

В Республике Беларусь рынок ценных бумаг находится на стадии становления. Несмотря на наличие развитой инфраструктуры (Белорусская валютно-фондовая биржа, Центральный депозитарий ценных бумаг, депозитарии второго уровня, ряд информационно-аналитических организаций, аудиторские компании, специальная пресса [3]) и наличие достаточно больших объёмов эмиссии ценных бумаг, говорить о рынке ценных бумаг в нашей стране как о действенном финансовом механизме привлечения инвестиций в реальный сектор экономики пока рано. В первую очередь это касается корпоративных ценных бумаг (акций и облигаций), которые не выполняют своей основной функции – привлечение финансовых ресурсов в производственный сектор экономики.

Причин, обусловивших данную негативную тенденцию, несколько:

- Наличие высоких налоговых ставок по операциям с акциями и корпоративными облигациями (40%). [4]
- Высокая доля государства в акционерном капитале.
- Наличие ограничений на отчуждение акций открытых акционерных обществ.
- Наличие преимущественного права государства на приобретение акций.
- Неразвитость вторичного рынка ценных бумаг, в первую очередь корпоративных.
- Нехватка профессиональных участников рынка ценных бумаг.
- Недоверие, настороженное и подозрительное отношение к рынку ценных бумаг со стороны руководителей предприятий, предпринимателей и граждан.

В последнее время прослеживаются положительные тенденции в процессе активизации рынка ценных бумаг. В первую очередь это связано с тем, что правительство Республики Беларусь вплотную занялось этой проблемой.

Так, совместным постановлением Совета Министров Республики Беларусь и Национального банка Республики Беларусь от 21 января 2008 г. № 78/1 утверждена Программа развития рынка корпоративных ценных бумаг Республики Беларусь на 2008 – 2010 годы.

Целью реализации Программы является превращение рынка ценных бумаг в эффективный механизм привлечения инвестиций в реальный сектор экономики для модернизации белорусской экономики и стимулирования роста производства.

Программой предусмотрен комплекс мероприятий по активизации рынка ценных бумаг, важнейшими из которых являются:

1. Совершенствование налогового законодательства в части снижения ставки налога на доходы, полученные от операций с ценными бумагами, а также освобождение от налогообложения доходов, полученных юридическими и физическими лицами от операций с корпоративными облигациями.

Снижение размера ставки налогообложения позволит активизировать процесс привлечения инвестиций предприятиями путём выпуска корпоративных ценных бумаг, а также устранит существующие в настоящее время неравные возможности для банков и других субъектов хозяйствования при заимствовании средств у населения.

2. Снятие ограничений на отчуждение акций, препятствующих созданию ликвидного рынка корпоративных ценных бумаг, что приводит к невозможности формирования рыночных цен на ценные бумаги.

3. Применение особого права («золотой акции») государства на участие государства в управлении хозяйственными обществами в соответствии с международными правилами.

4. Совершенствование инфраструктуры фондового рынка, в частности создание института коллективных инвесторов, ориентированных на долгосрочные вложения.

5. Создание условий для выпуска новых инструментов, положительно зарекомендовавших себя на рынках ценных бумаг развитых с экономической точки зрения государств. В частности, предусматривается внедрение такого инструмента, как биржевые облигации, которые представляют собой краткосрочные облигации предприятий, обращающиеся исключительно на биржевом рынке и характеризующиеся упрощённым порядком выпуска (отсутствие государственной регистрации, возможность выпуска без обеспечения). [4]

Ещё один важный шаг в сторону активизации рынка корпоративных ценных бумаг – это отмена института «золотой акции». Так, Указ Президента Республики Беларусь от 4 марта 2008 г. № 144 «О признании утратившими силу некоторых указов (отдельного положения указа) Президента Республики Беларусь» в целях создания благоприятных условий для привлечения иностранных инвестиций в Республику Беларусь отменяет все нормативные документы, определявшие институт «золотой акции»:

- Указ Президента Республики Беларусь от 1 марта 2004 г. N 125 "Об особом праве ("золотой акции") государства на участие в управлении хозяйственными обществами" (Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь, 2004 г., N 37, 1/5374);

- Указ Президента Республики Беларусь от 19 октября 2005 г. N 486 "О внесении дополнения в Указ Президента Республики Беларусь от 1 марта 2004 г. N 125" (Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь, 2005 г., N 171, 1/6870);

- Указ Президента Республики Беларусь от 24 августа 2006 г. N 520 "О внесении дополнения в Указ Президента Республики Беларусь от 1 марта 2004 г. N 125" (Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь, 2006 г., N 141, 1/7847);

- пункт 27 приложения к Указу Президента Республики Беларусь от 1 марта 2007 г. N 116 "О некоторых вопросах правового регулирования административной ответственности" (Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь, 2007 г., N 83, 1/8471). [5]

Это означает, что государственные органы управления утратили право в установленном порядке вводить на предприятиях и в организациях с долевой организационной формой собственности особую форму управления, предоставляющую право на решение наиболее важных вопросов управления, включая право на увольнение и назначение нового руководителя.

Данный институт негативно влиял на формирование рыночной стоимости акций в сторону их недооценки, т. к. представлял определённый риск для решения инвесторов при формировании крупных пакетов акций, дающих реальное право на управление. [6]

Если после данного шага последуют конкретные шаги по реализации мероприятий, предусмотренных Программой развития рынка корпоративных ценных бумаг Республики Беларусь на 2008 - 2010 годы, можно будет говорить о создании в Республике Беларусь привлекательного инвестиционного климата, что должно стать долгосрочной государственной политикой в данной области.

Дополнительными условиями, соблюдение которых позволит реализовать вышеперечисленные мероприятия, могут стать:

- Развитие вторичного рынка ценных бумаг, существование которого является обязательным условием ликвидности ценных бумаг. Ликвидность – это важнейшее из условий, предпосылка и гарант привлечения инвестиций с помощью механизмов рынка ценных бумаг.

- Привлечение на рынок ценных бумаг специалистов, которые должны стать профессиональными участниками фондового рынка. Эти субъекты должны получить возможность обеспечить поддержание и развитие собственного бизнеса только за счёт брокерской и дилерской деятельности с ценными бумагами. Их профессия должна стать престижной и высокодоходной. Это обязательное условие развития рынка ценных бумаг, т. к. без такой категории финансовых посредников эффективный и развитый рынок ценных бумаг существовать не может.

- Формирование, в том числе с помощью средств массовой информации, общественно-го понимания роли рынка ценных бумаг в процессе получения необходимых инвестицион-

ных ресурсов и извлечения доходов. Эта мера обусловлена недоверием, настороженным и подозрительным отношением к рынку ценных бумаг как со стороны граждан, так и со стороны руководителей предприятий и индивидуальных предпринимателей.

- Проведение широкой разъяснительной работы среди граждан по вопросам того, как выгодно и с наименьшим риском использовать ценные бумаги для получения дохода, как отличать финансовые инструменты, за которыми может скрываться финансовая пирамида, от доходных ценных бумаг, куда можно бесплатно и безопасно обратиться за консультативной помощью по вопросам, касающимся ценных бумаг. [7]

Таким образом, осуществление всех вышеперечисленных мероприятий в комплексе позволит создать условия для становления и развития целостного, ликвидного, прозрачного и главное действенного рынка ценных бумаг в Республике Беларусь, способного эффективно выполнять свою основную функцию – способствовать привлечению инвестиций, как на внутреннем, так и на внешнем рынках, в первую очередь, в производственный сектор экономики.

#### Литература

1. Батяева, Т. А., Столяров, И. И. Рынок ценных бумаг: Учеб. пособие. – М.: ИНФРА-М, 2006. – 304 с. – (Учебники факультета государственного управления МГУ им. М. В. Ломоносова).
2. Крицкая, Л. А. Фондовый рынок в трансформационной экономике Беларуси: проблемы и перспективы // Белорусский фондовый рынок. – 2005. – №6. – С. 20-23.
3. Обухова, И. И. Финансовый рынок Учебное пособие. – Брест: Изд-во БГТУ, 2005. – 192 с.
4. Департамент по ценным бумагам Министерства финансов Республики Беларусь. О Программе развития рынка корпоративных ценных бумаг Республики Беларусь на 2008-2010 годы // Фондовый рынок. – 2008. – №2. – С. 11-13.
5. Указ Президента Республики Беларусь от 4 марта 2008 г. № 144 «О признании утратившими силу некоторых указов (отдельного положения указа) Президента Республики Беларусь».
6. Семашко, С. И. Комментарий к событию (отмене института «золотой акции» в Республике Беларусь) // Фондовый рынок. – 2008. – №2. – С. 21.
7. Семашко, С. И. Оправдываются ли ожидания по активизации рынка ценных бумаг // Фондовый рынок. – 2008. – №1. – С. 29-30.

УДК 336.763.3

*Миколенко Е. А.*

*Научный руководитель: ст. преподаватель Михальчук Н. А.*

#### ОБЛИГАЦИОННЫЙ ЗАЙМ КАК АЛЬТЕРНАТИВНЫЙ ИСТОЧНИК ФИНАНСИРОВАНИЯ ТЕКУЩЕЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРОИЗВОДСТВЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

Залогом успешного развития производственной сферы является конкурентоспособность белорусских предприятий, которая напрямую зависит от снижения издержек. Поэтому необходимо разрабатывать и внедрять в практику механизмы, позволяющие предприятиям сокращать свои издержки. Новые финансовые инструменты могут стать решением данных проблем.

Одним из таких инструментов может стать облигационный заем как один из главных источников альтернативного финансирования предприятий в целях сокращения издержек.

Размещение предприятиями облигационных займов как на внутреннем, так и на внешних рынках, – это дополнительный способ привлечения инвестиционных ресурсов, альтернативный банковскому кредиту. Использование данного источника финансирования позволяет предприятиям реализовывать свои бизнес-проекты вне зависимости от возможностей и желаний коммерческих банков.