

УДК 336.763.31

**ИСПОЛЬЗОВАНИЕ МЕХАНИЗМОВ ФОНДОВОГО РЫНКА
ДЛЯ МОБИЛИЗАЦИИ БЕЛОРУССКИМИ
ПРЕДПРИЯТИЯМИ СРЕДСТВ ИНВЕСТОРОВ –
НЕРЕЗИДЕНТОВ**

Л.А. Крицкая

*Белорусский государственный экономический
университет, г. Минск, Беларусь*

В современных условиях обеспечить рост конкурентоспособности предприятий без привлечения крупных капиталов, финансируя проекты развития только за счет прибыли, невозможно. По этой причине в центре современной мировой конкуренции находится борьба за инвестиционные ресурсы. Многие белорусские предприятия уже сегодня поставлены перед необходимостью поиска источников финансирования инвестиций и реализуют программы привлечения необходимых финансовых ресурсов на рынке капиталов.

Осуществление межгосударственных заимствований представляет собой сложный процесс, затрагивающий вопросы реформирования отношений собственности, становления и функционирования рыночной инфраструктуры, формирования межгосударственных финансовых отношений. Учитывая данные обстоятельства, полагаем необходимым остановиться на отдельных аспектах осуществления субъектами хозяйствования Республики Беларусь межгосударственных заимствований с использованием долговых обязательств (ценных бумаг).

Размещение долговых обязательств в государстве осуществляется в соответствии с действующим законодательством этой страны как среди резидентов, так и среди нерезидентов. Причем действия последних регулируются нормами законодательства так же и той страны, в которой осуществлена их регистрация. Указанные нормы определяют порядок вывоза (ввоза) и размещения денежных средств (капитала) за пределами страны и могут иметь ограничительный характер, что сказывается на объеме инвестируемых средств. В этой связи, как правило, в качестве инвесторов – нерезидентов на финансовых рынках других стран выступают кредитные организации, которые размещают в долговые обязательства остатки на корреспондентских счетах. Данные финансовые ресурсы являются краткосрочными и в любой момент могут быть отозваны, что обуславливает постоянный риск дестабилизации. Кроме того, активное привлечение средств нерезидентов под долговые обязательства на внутреннем финансовом рынке сопряжено с риском резкой девальвации валютного курса. Определяемый колебаниями конъюнктуры финансового рынка отток средств нерезидентов из долговых обязательств неизбежно ведет к повышению спроса на иностранную валюту, дефицит предложения которой вынужден компенсировать центральный банк за счет уменьшения валютных резервов. Очевидно, что сокращение валютных резервов вынуждает органы денежно-кредитного регулирования осуществлять девальвацию национальной валюты.

Следует отметить, что разрастание объема обязательств по государственным ценным бумагам, проданным на внутреннем финансовом рынке инвесторам-нерезидентам, стало одной из причин финансового кризиса 1998 года в Российской Федерации, приведшего к обвалному падению курса российского рубля и суверенному дефолту.

При привлечении средств инвесторов – нерезидентов под долговые обязательства на внутреннем финансовом рынке существует также проблема создания возможностей для ограничения (хеджирования) данными инвесторами валютных рисков. При отсутствии подобных условий объем привлекаемых средств будет находиться на

устойчиво низком уровне. Отмеченная проблема в нашей стране отчасти решается через заключение с инвесторами форвардных контрактов.

Учитывая вышеназванные проблемы, предлагаем реализовать другую форму заимствования средств инвесторов-нерезидентов под долговые обязательства – выпуск и размещение облигаций на зарубежном рынке (в частности, в Российской Федерации) в соответствии с законодательством страны, где находятся инвесторы.

В силу особенностей российского законодательства наиболее приемлемым представляется выпуск облигаций хозяйственной структурой-резидентом Российской Федерации, находящейся в собственности Республики Беларусь и контролируемой через механизм корпоративного управления. Указанная хозяйственная структура на регулярной основе может осуществлять эмиссию облигаций, руководствуясь законодательством Российской Федерации, что позволит избежать тех проблем, которые могут возникнуть при регистрации эмиссии государственных облигаций Республики Беларусь на российском рынке ценных бумаг. Мобилизованные компанией при размещении облигации финансовые средства могут передаваться в виде займа предприятию, нуждающемуся в инвестиционных ресурсах.

Оценивая сроки проведения займа, следует принимать во внимание необходимость проведения следующих организационных мероприятий. Первый этап включает в себя создание компании – резидента Российской Федерации. Параллельно может вестись работа по организации андеррайтингового синдиката. На следующем этапе компания-эмитенту предстоит выполнить весь комплекс процедур, связанных с эмиссией облигаций в соответствии с законодательством Российской Федерации. На заключительном этапе будет осуществлено размещение облигаций и передача суммы займа соответствующим предприятиям. Ориентировочные сроки проведения указанных мероприятий составляют 3-3,5 месяца.

В дальнейшем следует осуществить ряд мероприятий для повышения ликвидности облигаций, выпускаемых компанией-резидентом Российской Федерации в интересах Республики Беларусь. Речь идет о включении данных облигаций в котировальные листы российских торговых систем рынка ценных бумаг (прежде всего, в котировальный лист Московской межбанковской валютной биржи), а так же о поддержании постоянного спроса на облигации со стороны профессиональных участников рынка.

Считаем необходимым, обратить внимание на то, что выпуск и размещение облигаций на зарубежном рынке как форма заимствования средств имеет ряд существенных преимуществ. Во-первых, значительно расширится круг потенциальных инвесторов за счет привлечения свободных ресурсов не только банков, но и предприятий. Во-вторых, откроется доступ к относительно более долгосрочным финансовым ресурсам. В-третьих, появится возможность рефинансирования сформированной задолженности по облигациям. В-четвертых, уменьшится давление на внутренний валютный рынок, особенно в части резких повышений спроса на валюту со стороны нерезидентов.

Интеграция рынков ценных бумаг приведет к повышению надежности вложений промышленного и банковского капитала государств Беларуси и России. Формирование единого фондового пространства позволит повысить ликвидность и прозрачность национального рынка ценных бумаг, будет способствовать интеграции в мировой рынок. Интеграция позволит решить следующие задачи: увеличить капитализацию фондовых рынков обеих стран, создать единый ёмкий, более устойчивый финансовый рынок; компаниям привлечь дополнительные инвестиционные ресурсы; инвесторам в большей мере диверсифицировать свои инвестиционные портфели.

Следует отметить, что получение Республикой Беларусь суверенного кредитного рейтинга может стать основой для определения рейтингов долговых обязательств крупнейших белорусских предприятий при организации ими заимствований на внешнем рынке, в частности, в Российской Федерации.

Помимо этого, получение Республикой Беларусь рейтинга значительно упростит процедуру оценки рисков иностранными страховыми компаниями для субъектов хозяйствования, привлекающих иностранные кредитные ресурсы, и, таким образом, будет способствовать привлечению иностранных инвестиций в Республику Беларусь.

УДК 339.37

ОБ ОЦЕНКЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ КОММЕРЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ ОПТОВОЙ ТОРГОВЛИ

Н.С. Голова

*УО «Витебский государственный технологический
университет», г. Витебск, Беларусь*

На современном этапе развития рыночных отношений важным звеном, обеспечивающим интенсивность и ускорение процесса товародвижения, является оптовая торговля. В рамках оптовой торговли сбыт рассматривается как коллективные усилия по обеспечению продажи товаров оптовым покупателям, укреплению отношений с ними и удовлетворению их потребностей в услугах. В связи с этим оценка эффективности коммерческой деятельности предприятий оптовой торговли также рассматривается через призму удовлетворения потребностей покупателей, однако имеет свои особенности.

Проведенный анализ различных подходов по оценке эффективности коммерческой деятельности показал, что наиболее оптимальной является методика, которая включала бы оптимальное количество критериев, характеризующих эффективность коммерческой деятельности, и одновременно с этим позволявшая рассчитывать на их основе комплексный показатель. Динамика последнего позволяет судить о повышении или, наоборот, снижении эффективности коммерческой работы предприятия. Одновременно с этим, необходимым представляется разработка возможности проведения факторного анализа, с целью выявления основных причин, влияющих на изменение эффективности деятельности предприятия.

Исходя из схемы торгово-технологического процесса, имеющей место на предприятиях оптовой торговли, эффективность ведения их коммерческой деятельности можно рассматривать со следующих сторон:

- выбор поставщиков, оценка деятельности поставщиков;
- исследование рынка, привлечение новых клиентов;
- удовлетворение потребностей покупателей;
- ассортиментная политика и управление товарными запасами;
- рекламно-информационная работа;
- управление кредиторской задолженностью.

Для проведения оценки эффективности коммерческой деятельности предприятий оптовой торговли нами предлагаются следующие показатели:

- 1 – объем товарооборота;
- 2 – уровень валового дохода к товарообороту, %;
- 3 – доля на рынке, %;
- 4 – рентабельность реализации, %;
- 5 – доля долгосрочных контрактов в общем количестве контрактов, %;
- 6 – отношение товарооборота к расходам на фонд оплаты труда, рублей;
- 7 – рентабельность коммерческих расходов, %;
- 8 – скорость оборота товарных запасов, раз;
- 9 – скорость оборота дебиторской задолженности, раз.