

туциональных посредников представлена в основном банками, в то время как традиционные посредники, к которым относятся страховые и инвестиционные компании, а также пенсионные фонды, практически не участвуют в операциях с ценными бумагами.

Наличие множества проблем на отечественном фондовом рынке является причиной низкой институциональной глубины. Так, если в большинстве развитых стран данный показатель составляет более 50 % ВВП, то в нашей стране за все годы существования фондового рынка он не превысил значения в 30 %.

Тем не менее некоторые положительные сдвиги уже намечены, что проявляется в росте капитализации рынка акций, которая на сегодняшний день составляет свыше 23 % ВВП (против прежних 10—15 %), увеличении объемов вторичных торгов, росте доходности вложений в различные ценные бумаги. Разрабатывается законодательство по внедрению альтернативных активов: фьючерсов, опционов, ипотечных ценных бумаг, которые позволят создать достаточно диверсифицированный портфель. Все это вместе с отменой моратория на отчуждение акций будет способствовать улучшению климата на отечественном фондовом рынке и, следовательно, увеличит его привлекательность как для отечественных, так и зарубежных инвесторов.

*С.А. Касперович, канд. экон. наук*

*БГТУ (Минск)*

## **СБАЛАНСИРОВАННОСТЬ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ И КРИТЕРИИ ЕЕ ОЦЕНКИ**

Совершенствование используемых методов управления экономикой, переход к новым формам хозяйствования выдвигают в качестве наиболее приоритетных задач проблему сбалансированного развития, создания необходимых условий для ее обеспечения.

Категория “сбалансированность” в экономике обычно трактуется как взаимное соответствие ресурсов и потребностей общественного производства и отражает необходимое условие нормального функционирования экономики. Обеспечение эффективной сбалансированности создает принципиально новые благоприятные условия для развития экономики республики. Это означает, что сбалансированность и управление экономикой диалектически связаны между собой и отражают единый объективный процесс.

Все же наиболее часто под сбалансированностью понимается соответствие предложения товаров и услуг (производственных и не-

производственных) и платежеспособного спроса при согласованности интересов всех субъектов хозяйствования, обеспечиваемой соответствующим механизмом управления экономикой.

Нами предлагается несколько иной подход к определению понятия "сбалансированность", при котором она рассматривается не как статическая характеристика, а как показатель, характеризующий динамические свойства экономической системы, комплексность и направленность процесса развития.

Рассмотрение динамики происходящих в экономике процессов показывает, что темпы роста отдельных макроэкономических показателей для обеспечения наивысшего уровня сбалансированности развития страны должны соотноситься определенным образом. Так, очевидно, что такие показатели, как прибыль, доходы населения, валовой продукт республики, должны увеличиваться темпами, опережающими темп прироста затрат материальных ресурсов, который в идеале должен быть отрицательным. В целом же на основе определенных рассуждений о динамике экономических процессов можно провести ранжирование ряда показателей по уровню темпов роста таким образом, чтобы они характеризовали максимальную сбалансированность экономического развития страны.

В итоге может быть получен следующий порядок распределения показателей по темпам роста ( $n$ ):

$$1) n(I) > n(\Pi) > n(\text{ВВП}) > n(\text{ОИ}) > n(\text{МЗ}),$$

$$2) n(I) > n(\Pi) > n(A) > n(\text{ОТ}) > n(\text{ОИ}) > n(\text{МЗ}) > n(\text{ДБ}),$$

$$3) n(I) > n(\text{ВВП}) > n(\text{Ч}) > n(\text{ДБ}),$$

где И — инвестиции;  $\Pi$  — балансовая прибыль в экономике; А — амортизационные отчисления; ОТ — доходы населения в виде заработной платы; ВВП — внутренний валовой продукт; ОИ — общественные издержки; МЗ — затраты материальных ресурсов в производственной и непроизводственной сферах экономики; ДБ — дефицит бюджета; Ч — численность занятых в экономике.

Использование данного подхода позволяет разработать систему моделей, на основе которой может быть получена непосредственная информация для принятия решений путем оценки количественных характеристик сбалансированности развития.

На основе предложенного подхода в формальных терминах задача достижения и поддержания сбалансированности состоит в определении направления движения социально-экономической системы из текущего состояния в новое, переход в которое сопровождается повышением сбалансированности развития экономики. Нужно отыскать допустимый вектор значений управляющих параметров, для которого соответствующая траектория развития соци-

ально-экономической системы направлена таким образом, что указанный переход осуществляется в направлении повышения сбалансированности с точки зрения имеющейся системы критериев.

*С.И. Катибникова, соискатель*

БГЭУ (Минск)

## **К ВОПРОСУ ОБ ИПОТЕЧНОМ КРЕДИТОВАНИИ**

В зависимости, от средств, используемых на предоставление кредитов, ипотечные системы делятся на три большие группы:

- банковская ипотека, при которой банк использует для выдачи ипотечных кредитов преимущественно средства с депозитов;
- контрактно-сберегательная система (или немецкая) основывается на средствах целевых накоплений населения;
- система вторичного ипотечного рынка (так называемая американская) использует для ипотечного кредитования в основном средства институциональных инвесторов — пенсионных фондов и страховых компаний.

*Банковская ипотека.* Ресурсы кредитования банков составляют собственные накопления, привлеченные средства на счетах клиентов, ипотечные облигации. Ипотечные облигации представляют собой долгосрочные ценные бумаги, выпускаемые банками под обеспечение недвижимым имуществом и приносящие твердый доход. Данная система получила широкое распространение в экономически развитых странах.

*Контрактно-сберегательная система* (немецкая) существует во многих странах мира. Во Франции она представлена жилищно-сберегательными кассами (caisses epargne logement), в Великобритании — строительными обществами (building societies), в США — сберегательными ассоциациями (savings and loan associations) и банками взаимных сбережений (mutual savings banks). Суть этой системы — обеспечение дешевых долгосрочных ресурсов для ипотечного кредитования путем создания замкнутого ипотечного финансового рынка. Он формируется вокруг специализированных сберегательно-ипотечных кредитных учреждений — строительно-сберегательных касс (bausparkasse). Кассы имеют возможность выдавать кредиты по ставкам ниже рыночных. Дело в том, что вкладчиками и заемщиками строительно-сберегательных касс являются одни и те же люди — члены кассы.

Сначала вкладчик — член кассы — заключает контракт, согласно которому берет на себя обязательство вносить в течение опреде-