

парного сравнения, а значение – с помощью факторного анализа) позволяет сделать о том, что в течение анализируемого периода наблюдается тенденция роста уровня развития экономики Могилевской области в целом. На основании проделанного анализа можно сделать вывод о том, что Могилевская область является одним из развитых регионов Республики Беларусь.

Таким образом, использование факторного анализа позволило существенно сократить затраты, упростить и ускорить процесс построения модели оценки экономики региона.

Амельчя Ю.А.

УО «Белорусский государственный экономический университет» (Минск)

## К ВОПРОСУ О ДОЛГОВЫХ ЦЕННЫХ БУМАГАХ

Среди многообразия ценных бумаг, существующих в Республике Беларусь, наиболее распространёнными являются облигации, составляющие основную массу инструментов рынка ценных бумаг. Их обращение обусловлено поиском альтернатив существующим формам кредитования субъектов хозяйствования, а для государства эмиссия облигаций является формой привлечения денежных средств населения и юридических лиц для финансирования дефицита республиканского бюджета; Национальный банк Республики Беларусь может использовать облигации для регулирования обращения денежной массы и ликвидности финансово-кредитных учреждений.

Облигации подтверждают обязательство эмитента возместить владельцу ценной бумаги её номинальную стоимость в установленный срок с уплатой фиксированного процента (если иное не предусмотрено условиями выпуска) (ст. 5 Закона Республики Беларусь «О ценных бумагах и фондовых биржах»), то есть по существу являются долговыми ценными бумагами.

Облигациям присущи некоторые признаки: они порождают специфические обязательственные отношения займа; круг субъектов-эмитентов шире в сравнении с количеством эмитентов других видов ценных бумаг (эмитентами могут быть государство в лице уполномоченных органов управления, а также юридические лица (частные, корпоративные облигации)).

Исходя из условий выпуска облигации могут эмитироваться без обеспечения исполнения эмитентом своих обязательств или с предоставлением обеспечения в установленной законодательством форме. Например, государственные облигации обеспечиваются всем принадлежащим Республике Беларусь имуществом, корпоративные облигации обеспечиваются залогом, или (и) поручительством, или (и) банковской гарантией, или (и) правом требования по кредитам, выданным банками на строительство, реконструкцию или приобретение жилья под залог недвижимости. Частные облигации выпускаются в размере не более восьмидесяти процентов стоимости (размера) обеспечения.

До недавнего времени облигаций без обеспечения в Республике Беларусь не существовало. Но 3 апреля 2008 года во исполнение Программы развития

рынка корпоративных облигаций Республики Беларусь на 2008-2010 годы, утвержденной совместным постановлением Совета Министров Республики Беларусь и Национального банка Республики Беларусь от 21.01.2008г. №78/1 подписан Указ Президента Республики Беларусь №194 «О внесении дополнений и изменений в Указ Президента Республики Беларусь от 28.04.2006г. №277», которым названа разновидностью ценных бумаг биржевая облигация.

В сущности, это облигация, но ей присущи определенные свойства:

1. Номинал выражен в белорусских рублях;
2. Выпуск осуществляется в бездокументарной форме (в виде записей на счетах);
3. Срок обращения составляет не более одного года. Таким образом, биржевые облигации относятся к инструментам денежного рынка (рынка денег), а не рынка капиталов, где срок обращения ценных бумаг составляет более одного года;

4. Размещение и обращение осуществляются только через торговую систему ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа»;

5. Отсутствует обеспечение исполнения эмитентом своих обязательств.

Поскольку речь идет о заемных обязательствах, право эмиссии биржевых облигаций предоставляется наиболее надежным заемщикам-эмитентам, которые должны соответствовать ряду условий:

- во-первых, стоимость чистых активов юридического лица составляет не менее 1 млн. евро (за исключением банка и небанковской кредитно-финансовой организации);

- во-вторых, юридическое лицо не имеет отрицательного финансового результата от реализации продукции, товаров (работ, услуг) или чистого убытка на дату принятия решения о выпуске биржевых облигаций, а также в течение двух лет, предшествовавших принятию такого решения;

- в-третьих, ценные бумаги юридического лица допущены к обращению в торговой системе ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» (п. 1.10 Указа Президента Республики Беларусь от 28.04.2006г. № 277).

Появление биржевых облигаций в Республике Беларусь обусловлено необходимостью увеличения видового разнообразия ценных бумаг, с одной стороны, и унификацией белорусского и российского законодательства, с другой. В России с вступлением в силу Федерального закона от 27.07.2006г. № 138-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и некоторые другие законодательные акты Российской Федерации» данный инструмент фондового рынка получил право на легальное существование. Российский законодатель к эмитентам биржевых облигаций предъявляет иные требования: эмитентом может быть только открытое акционерное общество, функционирующее не менее 3 лет, акции которого должны быть включены в котировальный список фондовой биржи, при этом оно должно иметь надлежащим образом утвержденную годовую бухгалтерскую отчетность за два завершающихся финансовых года.

Следует отметить, что в отношении биржевых облигаций предусмотрена особая процедура легитимации. Их регистрация осуществляется ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» (не Министерством финансов Республики Беларусь, как облигаций с обеспечением), выпуск производится без регистрации проспекта эмиссии и заверения краткой информации Министерством финансов Республики Беларусь (решение о выпуске, проспект эмиссии представляется с заявлением и подтверждающими финансовое состояние документами в ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа»). Также эмитент не представляет отчет об итогах продажи.

Учет прав на биржевые облигации и их хранение осуществляются в депозитарной системе Республики Беларусь; прием выпусков биржевых облигаций на хранение в депозитарную систему и присвоение каждому выпуску биржевых облигаций идентификационного кода производит РУП «Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг».

В целом, упрощенная, заявительная процедура регулирования эмиссии биржевых облигаций позволяет снизить издержки эмитента. Биржевые облигации позволяют оперативно удовлетворить потребность в финансовых ресурсах, но только тем эмитентам, которые удовлетворяют требованиям финансовой достаточности.

Атапович О.Н.

УО «Белорусский государственный экономический университет» (Минск)

## **МАРКЕТИНГОВОЕ ИССЛЕДОВАНИЕ РЫНКА КРЕДИТОВАНИЯ НЕДВИЖИМОСТИ БЕЛАРУСИ И ВОЗМОЖНОСТЕЙ ЕГО РАЗВИТИЯ**

На сегодняшний день в России, да и в мире в целом чрезвычайно популярно ипотечное кредитование. Часто ипотеку (залог недвижимости) называют наиболее эффективным залогом. Ипотека в большей мере стимулирует должника вернуть кредит, т.к. недвижимость играет значительную роль в его жизни и деятельности. Однако в этом преимуществе ипотеки кроется и ее недостаток – поскольку для должника недвижимость – вопрос жизни, то законодательство устанавливает достаточно сложную, громоздкую, бюрократизированную процедуру использования ипотеки.

14 декабря 2006 года Палатой представителей Национального собрания Республики Беларусь был принят проект Закона Республики Беларусь «Об ипотеке». Данный законопроект направлен на урегулирование отношений в сфере ипотеки и создание правовой основы системы долгосрочного ипотечного кредитования. Тем не менее, по мнению аналитиков, в Беларуси закон "Об ипотеке" может заработать только в 2009 году. Работа над проектом документа завершается, на весенней сессии он был вынесен на обсуждение. Белорусская версия ипотеки обещает быть современнее российской. Разработчики документа предусмотрели развитие электронной коммерции, и в белорусском