

РЫНОК КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ: ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ

Корпоративная облигация — это ценная бумага, удостоверяющая отношения займа между ее владельцем (кредитором или инвестором) и выпустившим ее лицом (заемщиком или эмитентом). Главное достоинство вышеуказанного финансового инструмента состоит в том, что он является наиболее действенным и эффективным механизмом, позволяющим, не перераспределяя собственности, аккумулировать средства инвесторов и обеспечить субъектам хозяйствования доступ на внутренний и международный рынок капиталов.

В мировой практике выпуск корпоративных облигаций является одним из ведущих источников привлечения предприятиями финансовых ресурсов. Судя по опыту развивающихся стран, даже макроэкономическая нестабильность не является непреодолимым препятствием для развития рынка долговых ценных бумаг. Это подтверждает бум применения данного финансового инструмента в Российской Федерации (5 последних лет) и на Украине (3 последних года).

В Республике Беларусь рассматриваемый сегмент фондового рынка практически отсутствует. До начала 2004 г. было произведено только 3 выпуска корпоративных облигаций: в 1997 г. (эмитент — СП “Белпаркет”) на сумму, эквивалентную 178,2 тыс. дол. США, в 2002 и 2003 гг. (эмитент — “ТрестПромстрой”) на сумму, эквивалентную 520 и 887,7 тыс. дол. США. В феврале 2004 г. ОАО “Джем-банк”, первый из белорусских банков, выпустил облигации на сумму 1,2 млрд р. со сроком обращения 366 дней.

Такое положение вызвано рядом причин. Основными факторами, сдерживающими развитие рынка корпоративных облигаций в Беларуси, являются:

1) *высокое налогообложение*. Декрет Президента Республики Беларусь № 43 от 23.12.99 г. “О налогообложении доходов, полученных в отдельных сферах деятельности” устанавливает, что налог на доходы уплачивается кредитно-финансовыми и страховыми организациями по ставке 30 %, иными юридическими лицами по доходам от операций с ценными бумагами — по ставке 40 %. Это делает экономически невыгодным вложение временно свободных денежных средств в данный инструмент фондового рынка;

2) *правовое регулирование процентных выплат по облигационным займам*. Согласно действующему законодательству, проценты

по облигациям должны выплачиваться за счет чистой прибыли, остающейся в распоряжении эмитента, в то время как в других странах (в том числе и в России) такие затраты относят на себестоимость продукции;

3) *отсутствие кредитного рейтинга Беларуси на международном финансовом рынке.* В связи с тем, что предприятие-резидент отдельно взятой страны не может получить международный кредитный рейтинг выше, чем имеет сама страна, выход отечественных эмитентов облигаций на международные рынки капитала не имеет смысла.

Для стимулирования развития отечественного рынка корпоративных ценных бумаг государство должно не только принять меры к совершенствованию налогового законодательства (даже снижение налога на доходы от операций с ценными бумагами до 24 % даст мощнейший толчок для развития национального фондового рынка). Необходимо также сформировать благоприятную экономическую среду с целью создания национальных институциональных инвесторов, повысить капитализацию банковской системы и обеспечить получение Республикой Беларусь кредитного рейтинга для выхода отечественных эмитентов на внешние финансовые рынки.

Это позволит расширить действующие варианты финансирования текущей деятельности хозяйствующих субъектов, диверсифицировать их зависимость от традиционных источников, используя общепризнанную мировую практику привлечения финансовых ресурсов.

Д.А. Лобанов
БГЭУ (Минск)

ХЕДЖИРОВАНИЕ КАК СПОСОБ МИНИМИЗАЦИИ ВАЛЮТНОГО РИСКА

При открытии дилером банка позиции по какой-нибудь из валют возникает риск неблагоприятного движения валютных курсов, что может отразиться на прибыли от основной сделки. Для предотвращения этого используют хеджирование — процесс страхования риска возможных потерь. В мировой практике данный процесс получил огромное распространение. Однако в Республике Беларусь по причине неразвитости инструментария банков, неинформированности клиентов и отсутствия законодательных предпосылок хеджирование пока не получило должного развития.

Перспективным направлением развития белорусских банков может стать внедрение различных методов страхования валютного