

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

риска. Банки должны располагать штатом аналитиков и прогнозами движения курсов для проведения операций как за свой счет, так и по поручению клиентов, а также их консультирования, предлагая свои рекомендации по оптимальному хеджированию инвестиций и требований в иностранной валюте.

Сущность методов спотового и срочного страхования заключается в том, чтобы осуществить валютно-обменные операции до того, как произойдет неблагоприятное изменение курса, либо компенсировать убытки от подобного изменения за счет параллельных сделок с валютой, курс которой изменяется в противоположном направлении. Одним из простых методов является использование срочных инструментов. Банки должны применять их в качестве методов страхования собственных валютных рисков и услуг клиентам, так как чем больше сделок банк осуществит, тем больший размер комиссии он получит. Так, если имеется реальная возможность возникновения валютного риска, он может покрываться форвардом, опционом, фьючерсом или свопом.

Банк открывает форвардную позицию в случае, если клиент продает или покупает иностранную валюту по форварду, т.е. с обменом ее на будущую зафиксированную дату, а также, если сам банк продает или покупает иностранную валюту по форварду в целях извлечения прибыли. Однако здесь присутствует риск изменения цен, который может привести к убыткам банка.

Опцион является одним из вариантов полного покрытия валютных рисков. Его можно использовать как страховку при неблагоприятных движениях курса. По сравнению с форвардом опцион дает лучшую защиту от возможных рисков, потому что покупатель опциона оставляет за собой право выбора осуществления или неосуществления сделки.

Покупка или продажа валютных фьючерсов, которые торгуются на крупнейших специализированных биржах, позволяет избежать возможных потерь, возникающих в результате колебаний курсов валют по сделкам с клиентами. Преимуществом фьючерса перед форвардным контрактом являются его высокая ликвидность и постоянная котировка на валютной бирже.

Другой разновидностью срочной сделки, пригодной к хеджированию, является сделка своп. Она означает обмен одной валюты на другую на определенный период с одним и тем же партнером по заранее фиксированным курсам. Сделки своп удобны для банков, так как не создают непокрытой валютной позиции — объемы требований и обязательств банка в иностранной валюте совпадают, временно обеспечивают необходимой валютой без риска, связанного с изменением ее курса.

Единственный способ полностью избежать рисков — хеджирование всех рисков. Однако одним из недостатков такого подхода к хеджированию являются довольно существенные суммарные затраты на комиссионные и премии опционов. Поэтому в качестве одного из способов снижения общих затрат на страхование рисков можно рассматривать выборочное хеджирование. Другой способ — страховать риски только после того, как курсы или ставки изменились до определенного уровня. Такой подход позволяет избежать затрат на страхование рисков в ситуациях, когда обменные курсы или процентные ставки остаются стабильными или изменяются в благоприятном направлении.

А.С. Лукьянчик

ИСЗ им. А.М. Широкова (Минск)

РЕЗУЛЬТАТЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ

С момента провозглашения Беларусью независимости Национальный банк страны начал проводить собственную денежно-кредитную политику.

Нарушение экономических связей (а часто — и их полный разрыв) между белорусскими предприятиями и предприятиями-смежниками из других регионов, диспаритет цен на продукцию, производимую различными отраслями, введение национальной валюты, не обеспеченной золотовалютными резервами, первые, не всегда и во всем удачные попытки формирования национальной банковской системы, способствовали развитию инфляционных процессов в белорусской экономике.

Десятилетний опыт активной работы всей банковской системы свидетельствует о достигнутых результатах. Положительные тенденции, наметившиеся в 2003 г., нашли закрепление в результативных показателях 2004 г.

Одно из основных направлений денежно-кредитной политики — защита и обеспечение устойчивости белорусского рубля — в значительной мере реализовано. Белорусский рубль выступает конвертируемой валютой по текущим операциям.

Укрепление белорусского рубля способствовало росту доверия населения к национальной валюте, что выразилось в значительном объеме трансформации сбережений населения в иностранной валюте в национальную. Продажа населением и субъектами хозяйствования иностранной валюты способствовала наращиванию Национальным банком золотовалютных резервов (на 1.04.2004 г. они