

4. Политика выплаты низких дивидендов плюс выплата дополнительных дивидендов в конце удачного года. Директора могут устанавливать относительно низкий регулярный дивиденд (настолько низкий, что его можно будет выплачивать и в годы низкой прибыли), а затем если появляется излишек средств, добавлять к нему дополнительный дивиденд.

Компании рассматривают существующие варианты дивидендной политики и выбирают определенную исходя из следующих факторов:

- ограничения на выплаты дивидендов — облигационные соглашения, правило ослабления капитала, наличие денег;
- инвестиционные возможности — расположение кривой инвестиционных возможностей, возможность ускорить или замедлить проекты;
- альтернативные источники капитала — стоимость продаж новых акций, способность заменить акционерный капитал заемными средствами.

Таким образом, из всего сказанного выше можно сделать вывод, что выбор решения по дивидендной политике — это личные суждения информированных людей, а не поддающиеся точным количественным оценкам заключения по данному вопросу.

Е.Ю. Герасимова,
студентка БГЭУ (Минск)

ПРОБЛЕМА ВНУТРЕННЕГО ДОЛГА И БЮДЖЕТНОГО ДЕФИЦИТА В БЕЛАРУСИ

Большинство экономистов считают, и мировая практика это подтверждает, что бюджетный дефицит в 2—3 % от ВВП не влияет на финансовое положение страны. Дефицит бюджета в Беларуси лишь в 1993 г. превысил эту норму (составил 5,5 % от ВВП). Однако при этом номинальная сумма внутреннего долга уже превысила 500 трлн р., что превышает в несколько раз объем ВВП, поэтому на данный момент практически не погасим.

Причины этого следующие.

1. Существование квазибюджетного дефицита, который по оценкам некоторых экспертов превышает в несколько раз официальную статистику.

2. Влияние бюджетного дефицита определяется не только его величиной, но и экономическим положением в стране. При неблагоприятном сочетании экономических факторов даже небольшое

увеличение дефицита может привести к неблагоприятным последствиям. За период 1999—2000 гг. рентабельность предприятий реального сектора экономики снизилась на 4 %, а реальные доходы населения — на 2 %.

3. Кроме того, огромное значение имеет метод финансирования бюджетного дефицита.

В Беларуси основным источником покрытия бюджетного дефицита является монетизация. В течении последних трех лет кредитные эмиссии в виде “дешевых денег” направлялись в строительство и сельское хозяйство. Результатом был рост цен (например, на потребительские товары за период 1999—2000 гг. индекс цен составил 290 %), что способствовало погашению бюджетного дефицита и падению реальной стоимости внутреннего долга. Кроме того, будучи монополистом на рынке алкогольных товаров и поднимая на них цены на 400—500 %, государство собирало огромный инфляционный акцизный налог.

К сожалению, на данном этапе другие методы финансирования бюджетного дефицита из-за неправильной политики в прошлом практически недоступны.

1. На рынке государственных ценных бумаг, который к тому же слабо развит, спрос на государственные облигации крайне низок, потому что из-за постоянной инфляции их доходность уже несколько лет остается отрицательной. Вариантом может стать лишь выпуск ценных бумаг с индексируемым купоном.

2. Золотовалютный резерв покрывает лишь один месяц импорта (а по норме — три месяца).

3. Поступления от приватизации невысоки. Бюджет 2000 г. предполагал, что они составят 2,6 % доходной части бюджета, но не было получено даже половины.

Единственным выходом на данный момент является использование иностранных кредитов. Однако из-за позиции МВФ, которая не согласна предоставить никаких сумм без принятия фундаментальных реформ, на что правительство пока не идет.

Поскольку меры, применяемые на данном этапе, например, сокращение дотаций на жилищно-коммунальные услуги, продовольствие и транспорт вряд ли повысят благосостояние белорусов и экономики в целом, экономическое положение страны действительно критическое, то принятие условий МВФ — единственно правильное решение.