

Для решения данной системы была взята выборка показателей ВВП и дохода (расхода) с 1991 по 2002 гг. Таким образом, стохастическая зависимость ВВП от доходов описывается уравнением $y = 6474,7 + 2,98x$, а от расходов – $y = 5152,5 + 2,85x$.

С помощью уравнения регрессии был проведен анализ данных в табличном редакторе Microsoft Excel и получены коэффициенты корреляции и детерминации. Коэффициент корреляции показывает степень зависимости между переменными, а коэффициент детерминации отражает, какая часть общего рассеяния у обусловлено тем фактором, который включен в функцию регрессии. Коэффициент детерминации рассчитывается по формуле

$$D = \frac{(n \sum x_i y_i - \sum x_i \sum y_i)^2}{(n \sum x_i^2 - (\sum x_i)^2) \cdot (n \sum y_i^2 - (\sum y_i)^2)}$$

Чем ближе его значение к 1, тем меньше влияние случайностей и прочих неучтенных факторов. В первом случае $D_d = 0,9949$, а во втором $D_p = 0,9964$.

Таким образом, можно сказать, что изменение ВВП на 99,49 % объясняется изменениями в структуре доходов и лишь на 0,51 – изменчивостью случайных и неучтенных факторов.

Коэффициент корреляции рассчитывается по формуле

$$r = \sqrt{D}$$

В результате исследования было установлено, что данный коэффициент достаточно близок к +1, а следовательно, можно говорить о сильной прямой связи между ВВП и доходами (0,997467179) и расходами (0,99820682). Хотя и установлена корреляционная зависимость, нельзя говорить о причинно-следственной связи. И все же необходимо отметить положительные и отрицательные стороны данного анализа. Положительным будет являться предсказуемость динамики ВВП от доходов и расходов государственного бюджета, а отрицательным будет то, что в структуре ВВП преобладает финансовый аспект.

РАЗВИТИЕ ОРГАНИЗАЦИОННОЙ СТРУКТУРЫ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ И ЕЕ РОЛЬ В РАЗВИТИИ ЭКОНОМИКИ

А. Васьков

Пинский высший банковский колледж

Одним из важнейших элементов реформирования экономики Республики Беларусь в условиях перехода к рыночным отношениям является создание цивилизованного рынка ценных бумаг, как государственных, так и корпоративных, что позволило бы решить ряд макро- и микроэкономических задач. Выпуская ценные бумаги, Правительство вступает в конкуренцию за внутренние ресурсы, причем стоимость заимствования определяется рыночной конъюнктурой. Развивая безыфляционные источники финансирования бюджета. Прави-

тельство тем самым улучшает перспективы макроэкономической стабилизации, стимулирует развитие финансового сектора и эффективное распределение кредитных ресурсов и в какой-то степени повышает уровень своей собственной кредитоспособности, открывая тем самым доступ международным (частным) инвесторам на более позднем этапе.

Выпуск ценных корпоративных бумаг способствует привлечению дополнительных средств (инвестиций), без которых на данном этапе экономического развития наши предприятия просто не выживут. Поэтому тема развития рынка ценных бумаг, в рамках поиска экономически обоснованных способов финансирования дефицита бюджета и недостатка инвестиций в реальный сектор экономики, остается очень актуальной.

Рассматривая рынок ценных бумаг, нельзя не остановиться на такой рыночной инфраструктуре, обслуживающей куплю-продажу ценных бумаг, как фондовая биржа. В независимой Беларуси впервые фондовая биржа была образована в 1991 г. как открытое акционерное общество и имела название ОАО «Белорусская фондовая биржа» (БФБ). По состоянию на 01.01.1998 г., число акционеров составляло 488, из них физических лиц – 81, юридических – 407. Доля государства в уставном фонде – 40 %. Представителем государства в акционерном обществе являлось Мингосимущество.

На то время среди акционеров (юридических лиц) более 1 % акций принадлежало банкам. Кроме того, в состав акционеров БФБ входили профессиональные участники рынка ценных бумаг, не являющиеся банками. Всего состоялось 2 выпуска акций БФБ: в 1993 г. – 830 ед. и в 1995 г. – 3170. Номинал акции – 5 тыс. р., рыночная стоимость на протяжении 5 лет колебалась от 3,5 до 4,5 тыс. р.

«Белорусская фондовая биржа» не получила должного развития и была преобразована в ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» во исполнение Указа Президента Республики Беларусь от 20.07.1998 г. № 366 «О совершенствовании системы государственного регулирования рынка ценных бумаг» на основании договора о совместной деятельности между Национальным банком Республики Беларусь и Министерством по управлению государственным имуществом и приватизации Республики Беларусь по созданию общества и решения учредительной конференции. На сегодняшний день ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» – единственная в республике целостная структура, на основе которой создана общенациональная система биржевых торгов на всех основных сегментах финансового рынка – валютном, фондовом и срочном.

Наиболее значимым видом ценных бумаг, участвующим в сделках на биржевом рынке, являются государственные краткосрочные облигации (ГКО) и государственные долгосрочные облигации с купонным доходом (ГДО). Несмотря на динамичное развитие данного сектора финансового рынка в целом в течение 2000-2001 гг., имели место серьезные проблемы с размещением облигаций на аукционах. Данный период характеризуется колебаниями уровня инфляции, соответственно, ставками рефинансирования Национального банка (впервые за 7 лет разница между установленной ставкой рефинансирования и реальными процентными ставками на рынке достигала 70 пунктов); процентных ставок как на рынке межбанковского кредитования, так и на валютном, фондовом; ухудше-

нием ликвидности банковской системы, что обусловило резкое снижение спроса на государственные ценные бумаги в основном со стороны банков республики.

Впоследствии ситуация улучшилась. За январь-ноябрь 2002 г. Министерством финансов размещено облигаций на сумму более 685 млрд р., своевременно произведено погашение на общую сумму более 418 млрд р. На 01.12.2002 г. финансирование дефицита бюджета посредством размещения ценных бумаг Правительства составило более 266 млрд р., за аналогичный период 2001 г. – только на 43,4 млрд р. За 11 месяцев 2002 г. осуществлено 108 выпусков ГКО, 11 выпусков ГДО с купонным доходом, а также 30 выпусков государственных облигаций, номинированных в СКВ. Практически ежедневно инвесторы имели возможность приобрести облигации с различными сроками обращения.

Следующим видом ценных бумаг, обращающихся в биржевой торговой системе нашей республики, являются облигации местных займов (ОМЗ). Практически эмиссию данных облигаций осуществляют пока только облисполкомы и горисполкомы для решения вопросов жилищного строительства, то есть ОМЗ выпускаются в виде облигационных целевых жилищных займов.

Наконец, еще одним из наиболее значимых видов ценных бумаг, обращающихся на бирже, являются векселя, наибольшие объемы по обращению которых на биржевом рынке среди векселей занимают векселя УП «Белтрансгаз». Вторичные операции по купле-продаже этих векселей были организованы в 2001 г. в соответствии с Постановлением Совета Министров Республики Беларусь от 06.11.2001 г. № 1624 «О мерах по обеспечению торговли на вторичном рынке векселями, выпущенными Республиканским унитарным предприятием по транспортировке и поставке газа «Белтрансгаз».

Тенденции развития республиканского рынка ценных бумаг можно проиллюстрировать на примере таблицы.

Сводные итоги биржевого рынка ценных бумаг в 2000-2002 гг.

Сегмент рынка	Количество сделок, шт.			Объем сделок, р.		
	2000 г.	2001 г.	2002 г.	2000 г.	2001г.	2002 г.
Рынок ГКО/ГДО/КО	21 959	19 428	22 776	1 035 640 827 922	1 811 264 115 485	3 646 217 063 466
Рынок ОМЗ	500	416	20	4 982 164 903	13 876 852 596	1 260 265 652
Рынок акций	-	18	408	-	90 176 254	805 722 052
Продажа акций ОАО НГК «Славнефть»	-		1	-	-	395 182 822 964
Рынок векселей «Белтрансгаза»	1	379	3 218	43 000 000	7 615 848 000	137 677 433 303
<i>Итого</i>	22 221	23 826	26 826	1 040 997 642 744	1 843 813 826 633	4 181 143 307 437

Как видно из таблицы, ввиду неразвитости рынка корпоративных ценных бумаг практически вся биржевая фондовая ликвидность распределена между ГКО, ГДО и векселями, поэтому и основные операции на фондовом рынке происходят именно с этими ценными бумагами.