

Модель проверена: коэффициенты и свободный член являются значимыми в соответствии с тестами Стьюдента и Фишера.

Интерпретация модели: с увеличением притока долга, выраженного в выпуске международных долговых ценных бумаг, сокращается прирост ВВП, причем наибольшая зависимость прослеживается с лагом в 5 лет.

Безусловно, существует ряд причин, из-за которых модель несовершенна: номинальность показателей; скрытая в переменных инфляция; разный уровень экономического развития стран; различная степень вовлечения финансовых инструментов в функционирование экономики в целом; отсутствие статистических данных по определенным, важным для исследования показателям (например, это является одной из причин отсутствия Беларуси в исследуемой модели).

Тем не менее полученные результаты подтверждают идею о необходимости контроля и регулирования финансовой сферы ввиду сложности и глубины использованных механизмов.

Литература

1. *Бельзецкий, А.И.* Международный рынок ценных бумаг: учеб.-метод. комплекс / А.И. Бельзецкий. — Минск: МИУ, 2008. — 396 с.

2. Валовой внешний долг Республики Беларусь в разрезе секторов экономики и финансовых инструментов — 1996—2010 // Официальный сайт Национального банка Республики Беларусь [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.nbrb.by/statistics/ExternalDebt/>. — Дата доступа: 01.04.2011.

3. Инструкция по чтению статистики по внешнему долгу // International Monetary Fund [Электронный ресурс]. — 2010. — Режим доступа: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/eds/eng/guide/index.htm>. — Дата доступа: 28.09.2010.

4. *Самодуров, А.* Суверенный кредитный рейтинг: сущность и процедура присвоения / А. Самодуров // Белорус. журн. междунар. права и междунар. отношений. — 2004. — № 4. — С. 28—33.

5. BIS Papers № 39 // BIS guide of securities statistics [Electronic Resource]. — 2010. — Mode of access: <http://www.bis.org/publ/>. — Date of access: 02.01.2010.

С.А. Дынник
БГЭУ (Минск)

ИНСТРУМЕНТЫ УСКОРЕНИЯ ПРИВАТИЗАЦИИ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ: «ДВОЙСТВЕННАЯ СТРАТЕГИЯ»

Приватизация и прямые иностранные инвестиции стали центральными направлениями экономической политики белорусского государ-

ства с 2007 г., когда был сделан ряд шагов по улучшению бизнес-климата и регулированию иностранных инвестиций. Наиболее крупные приватизационные сделки за 2007 г. приведены в табл. 1.

Таблица 1. Основные приватизационные сделки в 2007 г.

Предприятие	Сектор	Покупатель	Сумма сделки, млн дол.
Мобильный оператор Velcom (31 %)	Телекоммуникации	SB-Telecom, Кипр	556,00
Белтрансгаз (12,5 %)	Транзит газа	Газпром, Россия	625,00
Мотовелло (99,7 %)	Машиностроение	АТЕС Holding GmbH, Австрия	7,20
Березовский комбинат силикатных изделий (100 %)	Строительство	«Трайпл», Беларусь	0,15
Белвнешэкономбанк (47,4 %)	Банковский сектор	Внешэкономбанк, Россия	24,10
Белсчеттехника (30,1 %)	Металлургия	«Дайнова» (Украина — Россия — Великобритания)	2,81
АТЕР-5 (1,51 %)	Транспортный сектор	Norvegijas Rieras, Латвия	0,21
Орбита-Сервис (26,78 %)	Ремонт бытовой электротехники	«Элитпартнер», Беларусь — Украина	0,19
БелОМО-Строй (51 %)	Производство кассовых аппаратов	Vanjes Holdings Ltd, Кипр	0,21

Источник: Государственный комитет по имуществу Республики Беларусь.

Однако в конце 2008 г., когда мировой финансовый кризис стал оказывать влияние на экономику Беларуси, приватизация приостановилась, что отражено в табл. 2.

Таблица 2. Основные приватизационные сделки в 2008 г.

Предприятие	Сектор	Покупатель	Сумма сделки, млн дол.
Мобильный оператор BeСТ (80 %)	Телекоммуникации	Turkcell, Турция	500,00
Белтрансгаз (12,5 %)	Транзит газа	Газпром, Россия	625,00
Экспериментальный завод им. Гастелло (49 %)	Машиностроение	Амкодор, Беларусь	1,08
Красный октябрь (51 %)	Легкая промышленность	«Марко», Беларусь	0,08

Источник: Государственный комитет по имуществу Республики Беларусь.

Так, в 2009—2010 гг. не было заключено практически ни одной сделки по продаже акций акционерных обществ с долей государства, и перспективы здесь весьма неопределенны. В целом процесс акционирования все еще очень медленный: к 2011 г. в промышленности было акционировано около 60 %, в строительстве — 42, в сфере услуг — 78 % предприятий. Общая динамика изменения правового статуса предприятий и процесса приватизации в Республике Беларусь в 1991—2013 гг. приведена на рис. 1. При этом отличительной чертой приватизационного процесса в 2006—2010 гг. является замена реальной приватизации на акционирование.

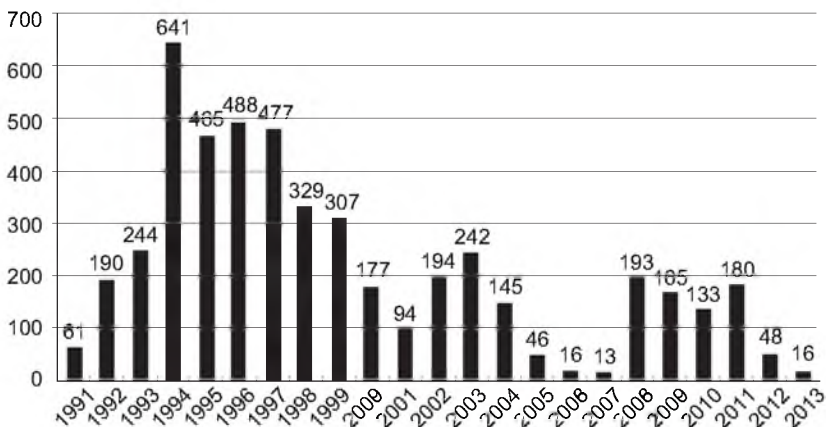


Рис. 1. Динамика изменения правового статуса предприятий и процесса приватизации в Республике Беларусь в 1991—2013 гг.

Источник: Государственный комитет по имуществу Республики Беларусь.

Примечание. Данные за 2011—2013 гг. приведены на основании Утвержденного плана приватизации на 2011—2013 гг.

Основная причина — это очевидное снижение цен, за которые сегодня можно продать предприятия (акции) по сравнению с предыдущими годами. Следовательно, текущее затишье может быть объяснено с фискальной точки зрения, но оно ошибочно с экономической точки зрения: экономические издержки от замедления приватизации огромны. Беларусь теряет время в высококонкурентной международной среде, в которой время — это деньги. В этой связи из-за ежегодного падения стоимости государственных предприятий экономически целесообразным становится продолжение приватизации на основе «двойственной стратегии», которая призвана обеспечить продолжение приватизации без масштабных «пожарных» продаж.

Первая часть стратегии состоит в продаже государственных предприятий в секторах, которые подверглись кризису в минимальной степени, т.е. в отраслях, работающих на конечного потребителя (пищевая отрасль, агробизнес) и частично энергетическом секторе. Существует реальный шанс получения достойных цен на хорошие активы в этих секторах. Предполагается, что «достойные цены» не понимаются как «наиболее высокие когда-либо зарегистрированные цены». Однако этой цели можно достичь, если Беларусь продолжит и существенно ускорит политику улучшения бизнес-климата.

Вторая часть стратегии состоит в проведении так называемых предприватизационных сделок. В рамках таких сделок страна может продать миноритарные пакеты акций акционерных обществ, где есть доля государства, международным финансовым организациям. Этот инструмент особенно актуален для компаний, чья приватизационная стоимость значительно упала вследствие финансового кризиса. Проведение же предприватизационных сделок позволяет привлечь необходимые средства для инвестиций без потери возможности реализации остальных акций позже по относительно более высоким ценам, когда мировая экономика начнет восстановительный рост. Динамика фондовых рынков Российской Федерации и стран Центральной и Восточной Европы, подтверждающая гипотезу восстановительного экономического роста, приведена на рис. 2 и 3 соответственно.

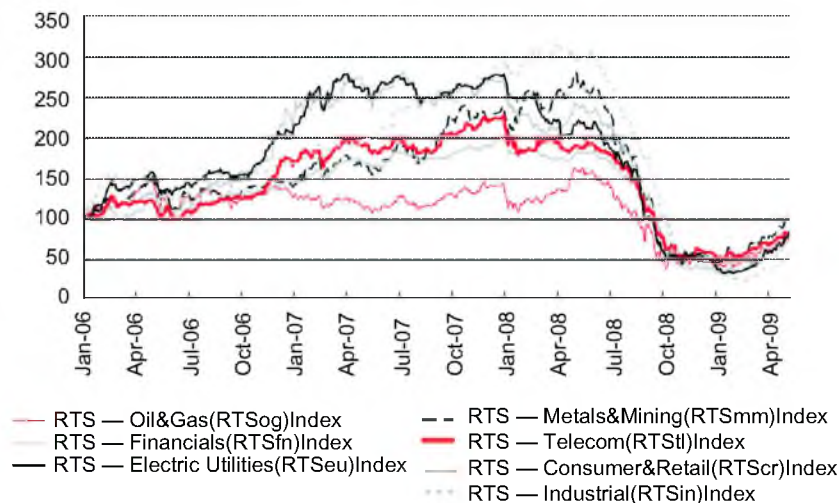


Рис. 2. Секторальная динамика фондовых индексов в России в 2006—2009 гг.

Источник: <http://www.rts.ru/en/index/sectoral.html>.



Рис. 3. Динамика цен акции в Восточной Европе в 2007—2009 гг.

Источник: MSCI, EM EUROPE Standard Core Index (in US-Dollars).

Примечание. Этот индекс включает торговлю 92 видами акций в пяти различных странах (Россия, Польша, Турция, Венгрия и Чехия).

Однако еще более важно то, что новые совладельцы, которые имеют огромный опыт реструктуризации в переходных экономиках, будут продвигать необходимые на микроуровне реформы и, следовательно, способствовать необходимой реструктуризации белорусской экономики на макроуровне. Более того, будущая продажа остающихся в руках государства активов может быть проведена на прозрачной и конкурсной основе согласно мировым стандартам. Эта «двойственная стратегия» может рассматриваться как адекватный способ не потерять время в конкурентной рыночной среде. Модель «двойственной» стратегии приватизации приведена на рис. 4.

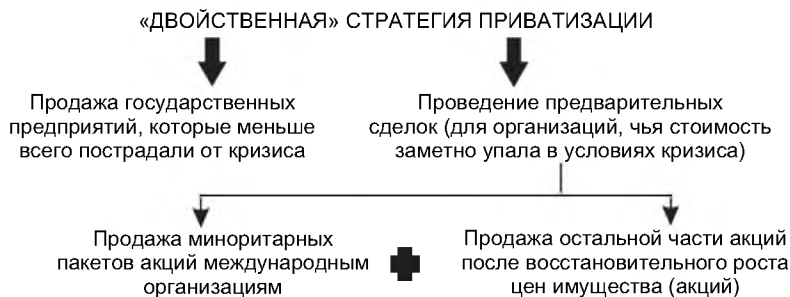


Рис. 4. «Двойственная» стратегия приватизации

Источник: собственная разработка на основе [2].

Следовательно, на основании вышеизложенных аргументов можно сделать вывод, что процесс приватизации в Беларуси ни в коем случае не должен быть остановлен. Для того чтобы увеличить потенциал роста в среднесрочной перспективе и обеспечить макроэкономическую стабильность на устойчивой основе, процесс необходимо продолжать, причем с большей скоростью, чем прежде.

Реализация «двойственной стратегии» приватизации позволит в будущем обеспечить устойчивый экономический рост национальной экономики и ее интеграцию в мировое экономическое пространство.

Литература

1. Государственный комитет по имуществу Республики Беларусь [Электронный ресурс]. — Минск, 2011. — Режим доступа: <http://www.gki.gov.by>. — Дата доступа: 12.04.2011.

2. Дынник, С.А. Ускоренная приватизация в Республике Беларусь на основе «двойственной стратегии» / С.А. Дынник // Научные стремления — 2010: тез. докл. I респ. молодеж. науч.-практ. конф. с междунар. участием, Минск, 1—3 ноября 2010 г.: в 2 ч. / Нац. акад. наук Беларуси, Совет молодых ученых НАН Беларуси; редкол.: В.В. Казбанов [и др.]. — Минск, 2010. — Ч. 2. — С. 216—217.