

в ВТО [1, с. 483]. В новой мировой экономике наряду с соглашениями ГАТС-плюс, когда нормы ВТО дополняются, появляются соглашения ГАТС-экстра [2], вводящие новые правила игры в отношении новых видов услуг, регулирования торговли услугами госпредприятий, улучшения делового климата, миграции труда и капитала, экологии, электронной торговли, конкурентоспособности, малых и средних предприятий, транспарентности, коррупции и т.д. Эти вопросы важно учитывать при подписании ЭИС с участием ЕАЭС, что позволит сделать их более эффективными и предотвратить споры. Что касается ВТО, для решения проблем необходимо дальнейшее совершенствование ее норм.

Источники

1. Правила ВТО и основы торговой политики / О.В. Бирюкова [и др.]. — М. : Международные отношения, 2017. — 624 с.

2. Ожигина, В.В. Межрегиональные интеграционные соглашения: особенности, причины появления и тенденции развития / В.В. Ожигина // Экономический вестник университета. Сборник научных трудов ученых и аспирантов. — 2016. — № 29-2. — С. 273–281.

П.И. Паньков, аспирант
pankovpra@yandex.ru
ПГУ (Новополоцк)

ВЛИЯНИЕ ХЕДЖИРОВАНИЯ НА СТОИМОСТЬ КОМПАНИИ

На отношение к рынку деривативов повлияла работа Ф. Модильяни и М. Миллера «Стоимость капитала, корпоративные финансы и теория инвестиций», опубликованная в 1958 г. Одно из существенных положений, выдвинутых авторами, заключалось в том, что «общая рыночная стоимость фирмы не зависит от структуры ее капитала ... стоимость компании определяется стоимостью ее активов, т.е. будущими денежными потоками и требуемой нормой прибыли, а не способом их финансирования» [1].

Следуя этой логике, применение хеджирования с помощью деривативов не должно оказывать влияние на совокупную стоимость фирмы, так как акционеры могут самостоятельно управлять рисками с помощью диверсификации своего инвестиционного портфеля. Однако модель Модильяни–Миллера основана на ряде допущений: об отсутствии налогов и транзакционных издержек по привлечению того или иного вида финансирования, независимости денежных потоков фирмы от ее финансовой политики (отсутствие затрат на банкротство), возможности фирм осуществлять финансовые операции по одним и тем же ценам (например, занимать по одной и той же ставке), наличии у всех агентов одинаковой информации [2]. Данные ограничения объясняют, почему, несмотря на отсутствие теоретических предпосылок, хеджирование с помощью деривативов получило широкое распространение, а сам рынок деривативов является неотъемлемой частью современной финансовой системы.

Основной эффект хеджирования — повышение прогнозируемости денежных потоков за счет фиксации цены базового актива на будущее с помощью срочных контрактов. В данном случае компания страхуется от возможных убытков, но при этом ограничивает потенциальную прибыль. С одной стороны, заранее определенная цена покупки или продажи — это позитивный фактор в работе компании; с другой — инвесторы, возможно, хотели бы, чтобы компания оставила свои денежные потоки нехеджированными в надежде на благоприятное движение рынка и более высокую прибыль. Поэтому на практике возникает вопрос о том, как относятся владельцы и инвесторы к применению хеджирования. Ряд авторов провел эмпирические исследования о влиянии хеджирования на стоимость компании, результаты которых имеют противоречивый характер. Это связано

со спецификой работы рассмотренных отраслей (нефтеперерабатывающей и др.) и соответствующего временного отрезка. Согласно одним исследованиям, хеджирование имело позитивное влияние на стоимость компании, согласно другим — негативное или не имело существенного влияния. В целом многие авторы отмечают, что инвесторы более склонны поощрять хеджирования в условиях финансовых кризисов и падения рынков, в других случаях хеджирование не будет являться критическим аспектом при принятии решения об инвестировании в ту или иную компанию.

По нашему суждению, учет мнения инвесторов относительно хеджирования важен, однако экономически целесообразным будет применять хеджирование как минимум в том случае, когда компания уже связана определенными обязательствами, зависящими от волатильности рыночных переменных. Например, нефтепереработчик, если это не вертикально интегрированная компания, связан обязательством по оплате нефти по соответствующим котировкам, при этом цена продажи нефтепродуктов может быть фиксированная. В таком случае хеджирование с помощью деривативов позволяет заранее определить маржу нефтепереработки и планировать текущую деятельность, а также реализацию инвестиционных программ на более высоком уровне.

Источник

1. *Modigliani, F.* The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment / F. Modigliani and M. Miller // The American Economic Review. — Vol. 48, No. 3 (Jun., 1958).

В.И. Папковская, аспирант
Veronikapapkovskaya93@gmail.com
БГЭУ (Минск)

БЕЛАРУСЬ И КИТАЙ: АНАЛИЗ МЕЖРЕГИОНАЛЬНОГО СОТРУДНИЧЕСТВА

Наличие межрегиональных связей со всеми крупными провинциями и городами центрального подчинения КНР в качестве партнеров или побратимов — это основа формирования межрегионального сотрудничества. В рамках исполнения Директивы Президента Республики Беларусь от 31 августа 2015 г. № 5 «О развитии двусторонних отношений Республики Беларусь с Китайской Народной Республикой» (далее — Директива № 5) по вопросу развития межрегионального сотрудничества ежегодно разрабатываются планы совместных действий МИД и облисполкомов по развитию внешнеторгового, внешнеэкономического и инвестиционного сотрудничества. В настоящее время связи на уровне областей установлены с 30 из 34 китайских регионов: с 27 подписаны соответствующие соглашения о побратимских отношениях, с 3 ведутся переговоры о подписании.

На данный момент наиболее активным является политическое межрегиональное взаимодействие. С 2015 г. до настоящего времени состоялось более 80 визитов делегаций по линии межрегиональных связей, включая визиты на уровне первых лиц провинций Китая и белорусских регионов. С учетом автономности и размеров китайских регионов уже начинают заключаться соглашения на уровнях город–город, город–район, что способствует более тесному контакту между властями регионов по вопросам развития сотрудничества.

Межрегиональное торгово-экономическое сотрудничество демонстрирует положительную динамику: задание по экспорту товаров в 2019 г. перевыполнено на 15,8 %. Вместе с тем не все белорусские регионы достигли своих прогнозных показателей в рамках экспорта товаров (Мингорисполком, Могилевская и Гродненская области) и услуг (Минская, Витебская, Брестская, Гродненская). На текущий момент региональный экспорт в основ-