отсутствием возможностей по реальной конвертации рублевой выручки, длительным сохранением (почти в течение двух лет) таможенных пошлин и НДС на ввозимое технологическое оборудование и запасные части, закупленные за счет средств иностранных кредитов;

значительное снижение объемов производства по сравнению с запланированным в бизнес – планах;

недостаточная проработка вопросов сбыта продукции на экспорт;

невыделение запланированных бюджетных средств на завершение строительной части проекта (в основном по предприятиям Минсельхозпрода, Минпрома и концерна "Белнефтехим");

несоответствие темпа проста цен на сырье, комплектующие, энергоносители по сравнению с темпом роста обменного курса иностранных валют, бездействие механизма недопущения просроченной задолженности и немедленного ее погашения по первому требованию иностранного кредитора.

Преодоление перечисленных проблем и рациональное использование получаемых иностранных кредитов может дать дополнительные источники инвестиций в экономику страны. Приток дополнительных средств в значительной степени позволяет ликвидировать неудовлетворенную инвестиционную потребность, предприятиям – наладить выпуск новой продукции, увеличить экспортные возможности, повысить конкурентоспособность.

http://edoc.bseu.by:8080

Е.А.Забелкина
Белорусский государственный экономический университет

Рынок государственных ценных бумаг в Республике Беларусь

Неотъемлемым условием оздоровления экономики страны и решения стратегических целей, намеченных Программой социально-экономического развития Республики Беларусь до 2000 г., является стабилизация и нормализация финансовой сферы. Важнейшее место в решении этой проблемы отводится созданию реально действующего рынка ценных бумаг, в том числе одного из его секторов – рынка государственных ценных бумаг. По мере развития рынка госбумаги стали превращаться в основной инструмент, позволяющий задействовать источники безынфляционного финансирования дефицита государственного бюджета. Поэтому переоценить значение рынка государственных ценных бумаг для республики невозможно.

Истекший 1997 год принес немало перемен на рынок государственных ценных бумаг. Правда, коренных изменений так и не произошло, однако для них заложен фундамент: на рынок выпущены два новых вида гособлигаций, подготовлена база для начала электронных торгов и т.д.

Значительное увеличение емкости рынка ГКО стало одной из основных тенденций в 1997 г., и эта тенденция прочно закреплена в бюджете на 1998 год. Речь идет об увеличении удельного веса государственных ценных бумаг в структуре источников погашения дефицита бюджета.

Следующий год на рынке ГКО будет более емким, но вряд ли менее простым. Предусматривается направить на погашение дефицита бюджета 12,15 трлн BYB, полученных за счет выпуска казначейских обязательств, что более чем в три раза превышает цифру, установленную декретом на 1997 год, и составляет 72 % в структуре источников покрытия дефицита. При этом более 7 трлн BYB предстоит погасить по выпускам ГКО, осуществленным еще в 1997 г., да плюс к тому еще выплаты купонного дохода по новым бумагам-ДГО-КД.

В 1997 г. на рынке появился новый финансовый инструмент – государственные долгосрочные облигации с купонным доходом (ГДО-КД). Норма-

тивная база для этих бумаг создавалась еще в 1996 г., однако после уже упоминавшегося Декрета N 15, в котором была поставлена задача осуществить подготовку и выпуск новых ценных бумаг, в том числе провести спецвыпуски для погашения задолженности за энергоносители, было решено объединить новый инструмент со старыми проблемами – осуществить спецвыпуск ГДО-КД для последующей выдачи кредитов должникам за газ.

Первый выпуск провалился – спрос не мог дотянуть до 10 %.Второй удалось провести, но разместить смогли лишь 50 млрд BYB из 500 млрд объявленого объема эмиссии. Третий выпуск прошел по аналогичному сценарию, однако достаточно большой пакет был выкуплен Нацбанком.

Размещение первого выпуска долгосрочных государственных облигаций (ДГО) состоялось 19 ноября 1996 г. со сроком обращения-365 дней и объемом эмиссии – 30 млрд рублей. Первый выпуск был распределен среди 35 учреждений Министерства образования и науки (вместо бюджетного финансирования).Купонный доход по этим бумагам был определен в размере 31 %. До конца года ни одному из владельцев не удалось реализовать свои ДГО, и только в феврале 1997 г. появился рынок этих бумаг, когда первичным владельцам было разрешено продавать их с дисконтом и до погашения. Однако, вторичный рынок ДГО, не считая сделок по выкупу до погашения, так и не сформировался.

В начале 1998 г. в развитии фондового рынка Беларуси начался новый этап – Национальный банк 16 января провел первые торги государственными краткосрочными облигациями на Межбанковскй валютной бирже (МВБ),что означает появление инструмента, отражающего объективное состояние финансового рынка страны и уравнивающего различных покупателей денежных ресурсов.

Говорить о создании цивилизованного вторичного рынка ГКО пока рано. Но все равно начало торгов является огромным шагом вперед.

При увеличении объемов заимствования необходимо прибегать к новым источникам финансирования. По мнению экспертов финансового рынка, один из таких источников – выпуск еврооблигаций. Многие страны СНГ уже в прошлом году вышли на зарубежный финансовый рынок со своими ценными бумагами. Это позволяет, во-первых, снизить цену заимствования, так как на международных рынках ставки ниже, чем внутри страны, а во-вторых, выйти на международные финансовые рынки с другими выгодными программами

Проработка возможности выпуска еврооблигаций началась сразу в январе прошлого года, причем достаточно активно. И наконец осенью вышло постановление Совета Министров, в котором было официально объявлено о начале подготовки к выпуску еврооблигаций.

Вопреки ожиданиям скептиков, желающих заняться выпуском нашего еврозайма оказалось достаточно много. Причем большинство из них обещает, что рейтинг страны будет приблизительно на уровне российского.

По мнению специалистов, проблему расширения рынка государственных ценных бумаг целесообразно решать путем привлечения на рынок свободных денежных средств населения при помощи выпуска госбумаг для физических лиц.

Однако при выпуске таких бумаг может возникнуть ряд проблем. Прежде всего, деньги физических лиц сегодня все еще стоят дороже, чем юридических; дороже обходится банкам и обслуживание физических лиц. И даже если правительство согласится обеспечить доходность по ставке рефинансирования, реальный процент окажется ниже, так как банки должны еще взять себе что-то за обслуживание выпуска. При этом вполне возможно, что депозит в том же банке будет более выгодным для физического лица.

Еще одна проблема — это организация ликвидного вторичного рынка государственных ценных бумаг. Сегодня трудно будет убедить людей купить государственные облигации, которые негде или невозможно продать (переуступить). А при организации вторичного рынка сразу же встанет проблема обналичивания средств через новые ценные бумаги.

В наступившем году ожидается, что нормативная база государственных ценных бумаг будет значительно расширена. Планируется принятие и новых основополагающих документов по рынку ГКО.

Анализируя итоги 1997 г., можно сделать следующие выводы:

— на рынок выпущены два новых вида облигаций, однако основным сегментом рынка государственных ценных бумаг оставались ГКО;

— для появившихся на рынке в 1997 г. ГДО-КД год рождения оказался явно неудачным: первый аукцион провалился, а на втором разместить смогли лишь 50 млрд BYB из 500 млрд объявленного объема эмиссии;

— вторичный рынок ДГО, не считая сделок по выкупу до погашения, так и не сформировался;

были предприняты некоторые шаги по созданию двухуровневой депозитарной сети на рынке ГКО и организации биржевой торговли. Однако, фактически на первом уровне находится также Нацбанк;

— в прошедшем году была подготовлена база для начала электронных торгов на МВБ, которые впервые проведены 16 января 1998 г.

Исходя из вышеизложенного, можно отметить активизацию рынка государственных ценных бумаг в 1997 г. и наличие перспективы развития данного инструмента финансового рынка.

Т.В. Сорокина
Белорусский государственный экономический университет,
А.И. Сверж
Министерство финансов РБ

Проблемы финансового обеспечения социальной сферы

Отличительной особенностью бюджета в современных условиях является его прогрессирующая социальная направленность. Если в 1995 г. на финансирование затрат социально-культурных учреждений и мероприятий израсходовано 39,9 процента от всех расходов бюджета, в 1996 г. — 45,9 процента, то в 1997 г. эта доля доведена до 48 процентов.

На содержание социально-культурных учреждений и мероприятия по социальной защите (без капитальных вложений) в 1997 г. было направлено 341 трлн р. Ассигнования на финансирование учреждений и мероприятий по образованию и подготовке кадров в 1997 г. составили 14,3 трлн р. По сравнению с фактическими расходами 1996 г. они возросли в 1,3 раза.

Объем бюджетного финансирования на учреждения культуры в консолидированном бюджете 1997 г. был определен в размере 1,1 трлн р., что в 1,2 раза больше, чем в 1996 г.

Затраты на здравоохранение по консолидированному бюджету 1997 г. составили 12,1 трлн р. и возросли по сравнению с 1996 годом в 1,3 раза. Расходы на специальные социальные программы и мероприятия увеличились по сравнению с 1996 г. на 25 млрд р. и составляли 328 млрд р. На выплату пособий семьям, имеющим детей в возрасте от 3 до 16 (18) лет, Министерству социальной защиты было выделено в 1997 г. 1,5 трлн р. Расходы на социальное обеспечение увеличились на 0,7 трлн р. по сравнению с фактическими затратами 1996 г. и достигли 3,4 трлн р. Средства, направляемые на поддержку жизненного уровня населения и его благосостояния, составляли 324 млрд р. (рост по сравнению с 1996 г. составил 262 млрд р.).