

менные самой же инфляции. Таким образом, маастрихтский критерий по дефициту бюджета является своего рода переменной с отрицательной обратной связью, и призван сохранить устойчивость европейского валютного союза.

Подобную систему критериев, включая бюджетные нормативы, следует разработать и в рамках экономического союза стран-членов СНГ, и тем более — союза Беларуси и России. Стабильное развитие экономики каждой страны является лучшим залогом для устойчивых межгосударственных отношений в различных областях жизни.

Важное значение в решении проблемы бюджетного дефицита имеют также источники его финансирования. Главное заключается в том — существенно ли различие между оплатой государством своих расходов за счет повышения налогов или погашением их путем эмиссии долговых обязательств, какие ресурсы привлекаются в инвестирование ценных бумаг.

*К.А. Коробьина, О.И. Коробьин*

Белорусская государственная политехническая академия

## **ОЦЕНКА ВЛИЯНИЯ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ ВНЕШНЕЙ СРЕДЫ НА ПРЕДПРИЯТИЕ**

В условиях рыночной экономики особое внимание уделяется влиянию неопределенности внешней среды на предприятие. Однако формализация оценки такого влияния затруднена по следующим причинам:

для оценки не применимы методы теории вероятности, т.к. многие события не носят случайный характер, а являются продолжением настоящих событий и могут быть предположены по имеющимся данным;

различные факторы имеют не одинаковую степень влияния на различные отрасли и предприятия;

информация ограничена и часто ложна, а кроме этого существует временной лаг в экспертной оценке событий;

вследствие быстрого изменения внешней среды необходимо стратегическое планирование с корректировкой через относительно небольшие промежутки времени.

Риск снижения доходности часто вызывается рядом факторов, не зависящих от предприятия (политические, экономические и общественные события). Данная ситуация сопоставима с рынком ценных бумаг, который также подвержен влиянию данных факторов. При оценке доходности ценных бумаг выделяют два основных вида риска: несистематический и систематический.

Т.к. несистематический риск можно устранить подбором диверсифицированного портфеля ценных бумаг, то особое внимание уделяется систематическому. Каждой ценной бумаге присущ собственный уровень систематического риска  $B$ , который показывает, как реагирует

курс ценной бумаги на рыночную доходность (средний показатель доходности всех или большей выборки акций). Для сопоставления доходности и риска У. Шарпом была выведена модель САМР (Capital Asset Pricing Model), основанная на понятии требуемой доходности, которая показывает требуемый уровень доходности при данном уровне риска, измеренного с помощью фактора В.

$$\text{Требуемая доходность} = r_f + B^*(r_m - r_{\text{therefore}}), \quad (1)$$

где  $r_f$  — доходность безрисковых активов,  $r_{\langle v \rangle m}$  — рыночная доходность.

Данная модель характеризует тенденцию изменения доходности ценной бумаги.

Предлагается использовать формулу (2), полученную из формулы (1), для оценки системного риска при управлении предприятием.

$$\text{Фактическая доходность} = r_f + B^*(r_n - r_f) + \Delta, \quad (2)$$

где  $r_f$  — доходность безрисковых активов,  $r_n$  — средняя рентабельность в отрасли или уровень доходов,  $\Delta$  — разница между фактической и требуемой доходностью (учитывает несистематический риск).

Т.о. для уменьшения систематического риска предприятию необходимо:

определить изменение рыночной доходности (реальные доходы населения), а также возможное изменение  $\Delta$  (не систематического риска)

рассчитать доходность для прогнозируемого периода (при котором произойдет изменение рыночной доходности);

комбинировать виды деятельности, таким образом, чтобы:

$$(\sum d_i * \text{доходность } i) \text{ текущая} \approx (\sum d_i * \text{доходность } i) \text{ прогн.},$$

где  $d_i$  — удельный вес  $i$ -го проекта; доходность  $i$  — доходность  $i$ -го проекта  $(\sum d_i * \text{доходность } i)$  текущая — фактическая доходность по проектам в текущий момент времени;

$(\sum d_i * \text{доходность } i)$  прогн-расчетная доходность по проектам в прогнозируемый период на основе формулы (2).

**Г.А. Короленок**  
БГЭУ (Минск)

## МЕЖДУНАРОДНЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Интеграция экономики Республики Беларусь в мировое сообщество предполагает новые подходы к ведению хозяйственной деятельности на рынке. В этих условиях современному менеджеру нужны новые знания в области менеджмента. В первую очередь необходимы знания и умения в области международного менеджмента. На сегодняшний день данному вопросу уделяется слишком мало внимания по причине отсутствия понимания проблемы и ее неразработанностью в теоретическом аспекте.