

будет найдена та степень компромисса, которая позволит реализовать ключевые интересы стран-участниц. Это живой процесс в ходе которого предстоит еще устранить ряд противоречий, которые не удавалось преодолеть на протяжении последних лет: это и равнодоступность энергоносителей, и административные барьеры на пути импорта, и различия в правилах реэкспорта и ценообразования, субсидирования экономики.

Литература

1. Проект Таможенного кодекса Таможенного союза [Электронный ресурс] / Комиссия таможенного союза Республики Беларусь, Республики Казахстан и России. Режим доступа: <http://tsouz.ru/DOCS/KODEKS/Pages/default.aspx>. - Дата доступа: 15.01.2010.

2. О таможенном тарифе: Закон Республики Беларусь от 03.02.1993 № 2151-ХП (ред. от 13.11.2008) // Консультант Плюс: [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр». – Мн., 2009.

3. О статусе «Добросовестный участник внешнеэкономической деятельности»: Указ Президента республики Беларусь от 28.01.2008 № 40// Консультант Плюс: [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр». – Мн., 2009.

<http://edoc.bseu.by/>

И.А.Еремеева, к.э.н., УО «БГЭУ» (г. Минск)

А.В.Лобач, ИЭ НАН Беларуси (г. Минск)

ОСОБЕННОСТИ РАЗВИТИЯ БЕЛОРУССКОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Портфельные инвестиции во всем мире считаются одной из наиболее привлекательных форм инвестирования. Портфельный инвестор заинтересован в успехе компании, в которую инвестировал, а также в ее капитализации, однако он не стремится получить контроль над компанией, и не требует ежемесячных выплат, как в случае кредита. В Республике Беларусь привлекается крайне мало портфельных иностранных инвестиций. В первую очередь это связывают с недостаточным развитием рынка корпоративных ценных бумаг (акций и облигаций), которые, по сути, являются инструментами привлечения портфельных инвестиций.

По состоянию на 1 января 2009 года количество акционерных обществ в Республике Беларусь составило 4201. Объем эмиссии акций действующих эмитентов по состоянию на 1 января 2009 года составил 31,2 трлн. руб., а на 01.01.2008 г. – 16,8 трлн. руб. Рост почти в два раза говорит о том, что рынок ценных бумаг Республики Беларусь получил качественно новое развитие.

Сумма эмиссии акций акционерных обществ за 2008 год составила 14,7 трлн. руб., что составляет 47,1% от общего объема акций, в том числе 59,9% приходится на акции закрытых акционерных обществ. Такое увеличение объема эмиссии в отчетном периоде связано с регистрацией акций двух закрытых акционерных обществ – более 8,4 трлн. белорусских рублей.

Суммарный объем торгов акциями в 2008 г. составил 201,80 млрд. руб. или 31 513 861 акций. За аналогичный период 2007 г. – 7,878 млрд. руб. или 412 849 акций.

В 2008 году отмечается резкий рост объема торгов акциями. Основными причинами такого оживления рынка ценных бумаг можно считать отмену моратория на хо-

дение акций ряда предприятий. Еще одна причина резко возросшей активности на бирже – это Постановление Совета Министров Республики Беларусь от 10 июля 2008 г. № 1002, которое перевело все торги с акциями на биржевой рынок. По результатам биржевых торгов рыночные цены рассчитывались по акциям 14 открытых акционерных обществ. При этом соотношение рыночной цены к номиналу по указанным акциям достигало 650 %. Это говорит о высокой инвестиционной привлекательности акций белорусских предприятий. С точки зрения инвестора, акция, имеющая доходность выше, чем банковский депозит уже считается привлекательной. Доходность в 650 % годовых считается сверхприбыльной. Все это говорит в пользу того, что акции белорусских предприятий чрезвычайно привлекательны для инвесторов.

Если рассматривать данный рынок с точки зрения региональной структуры зарегистрированных эмиссий акций, то следует сказать, что больше всего акций зарегистрировано в г. Минске. Еще одна особенность регионального распределения эмитированных акций в том, что в регионах эмитентами акций являются в основном открытые хозяйственных общества, тогда как в г. Минске – закрытые. Сложно определить, с чем связана данная особенность отечественного рынка ценных бумаг.

Помимо роста количественных показателей эмиссии акций, в 2008 году, по сравнению с 2007 годом, произошло и качественное изменение структуры источников формирования уставного фонда акционерных обществ. Так, в 2008 году инвестиционные ресурсы являлись основным источником формирования уставного фонда белорусских предприятий и составили 71,5 % от общей суммы эмиссии акций, собственные средства – 12,6 %, средства государства – 15,9 %. В 2007 году основным источником формирования уставного фонда белорусских предприятий являлись собственные средства – 70,1 % от общей суммы эмиссии акций, а средства инвесторов составляли лишь 5,8 %, средства государства – 24,1 %.

Что касается рынка облигаций, то за 2008 год зарегистрировано 121 выпуск облигаций, в том числе 80 выпусков облигаций банков и 41 выпуск облигаций небанковских организаций.

Объем выпущенных облигаций вырос в 2008 году более чем в три раза. Это свидетельствует о возросшем интересе к этому инструменту корпоративного рынка ценных бумаг со стороны хозяйствующих субъектов.

Наиболее предпочтительной валютой для выпуска облигаций сегодня является белорусский рубль.

Банковские учреждения более активно используют облигации для привлечения финансовых ресурсов. Следует отметить существенный рост заинтересованности к облигационным займам со стороны небанковских учреждений, что является положительной тенденцией.

Положительная динамика наблюдается в использовании крупнейшими белорусскими предприятиями инструментов фондового рынка для привлечения инвестиционных ресурсов. В частности, осуществление дебютных выпусков облигаций ОАО «Белтрансгаз», ОАО «Витебскэнерго», РУП «Гомсельмаш» позволило привлечь организациями денежные средства в размере 18 млрд руб. Следует отметить экономический эффект при выпуске организациями облигаций, который состоит в удешевлении в среднесрочной перспективе привлекаемых финансовых ресурсов и позволяет снизить нагрузку на расходную часть бюджета, а также на банковскую систему.

В 2008 году благодаря созданию законодательной базы, способствующей раз-

витию новых финансовых инструментов, в торговой системе ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» допущены к размещению 6 выпусков биржевых облигаций (эмитенты: ОАО «Белтрансгаз», ОАО «Белагропромбанк», ОАО «БПС-Банк», ОАО «Связьинвест»), суммарный объем сделок по которым на 1 января 2009г. составил 47,3 млрд руб.

Необходимо отметить существенный рост выпусков процентных облигаций, обеспеченных обязательствами по возврату основной суммы долга и уплате процентов по предоставленным ими кредитам на строительство, реконструкцию или приобретение жилья под залог недвижимости (ипотечные облигации). Кроме того, отмечается увеличение выпусков жилищных облигаций.

В 2008 г. средний срок обращения зарегистрированных выпусков корпоративных облигаций составил 955 дней. Средний срок облигационных займов постоянно увеличивается, что говорит о растущей стабильности рынка. Инвесторы вкладывают финансовые средства через облигации на все более длительный срок.

По сравнению с 2005 г., средний срок обращения облигаций вырос вдвое. При этом распределение облигаций по срокам обращения в 2008 г. следующее:

- 8,5 % – облигации сроком обращения до 1 года;
- 62,4 % – облигации сроком обращения от 1 года до 3 лет;
- 29,1 % – облигации сроком обращения более 3 лет.

Согласно отраслевой структуре эмитентов, акции и облигации которых допущены к обращению на 01.01.2009 г., наибольшее количество эмитентов работают в легкой промышленности. За ними следуют строительство, торговля и прочие. Очевидно, что это отрасли, наиболее нуждающиеся в привлечении финансовых ресурсов извне.

Следует отметить существенный рост интереса к облигационным займам со стороны хозяйствующих субъектов всех отраслей. Так, например, за 2008 г. количество эмитентов в химической и нефтехимической отрасли увеличилось в 28 раз. Рынок облигаций стали использовать организации таких отраслей, как сельское хозяйство и материально-техническое снабжение и сбыт. Активное использование в 2008 г. этими отраслями облигационного механизма привлечения ресурсов говорит об инвестиционной привлекательности данного инструмента.

Суммарный объем вторичных торгов облигациями юридических лиц всех видов, включая биржевые, в 2008 г. составил 973,11 млрд руб. Количество сделок, заключенных с облигациями в биржевой торговой системе в 2008 г., составило 658. При этом сделок с расчетами за белорусские рубли было заключено на 963,68 млрд. руб. (654 сделки), с расчетами в долларах США – на 1 762 429,92 долл. США (2 сделки), с расчетами в евро – на 2 034 680,32 евро (2 сделки).

По данным Белорусской Валютно-Фондовой Биржи (далее БВФБ) за I квартал 2009 г. объем вторичного рынка ценных бумаг Республики Беларусь составил 6,4 трлн руб. В иностранной валюте это составляет приблизительно 2,288 млрд долл. США. Этот показатель сопоставим с локальными биржами Восточной Европы, однако сильно отстает от российских фондовых бирж.

Следует отметить, что наибольший объем торгов по-прежнему наблюдается в сегменте государственных ценных бумаг. 90% рынка приходится на торговлю государственными долгосрочными облигациями.

Совершенно очевидно, что лидерами на фондовом рынке Беларуси являются банковские институты. Бесспорным лидером на рынке следует признать ОАО «АСБ

Беларусбанк», который лидирует и в сегменте государственных ценных бумаг, и на рынке облигаций.

Зарубежный опыт свидетельствует о том, что в современных развитых странах облигации составляют до 65% общих объемов эмиссий корпоративных ценных бумаг. Это свидетельствует о том, что мировой опыт признал корпоративные облигации наиболее эффективным инструментом долгосрочного финансирования предприятий. Но в Беларуси этот процент гораздо ниже. В структуре иностранных инвестиций доля портфельных инвестиций чрезвычайно мала – 0,041%. Следовательно, именно портфельные инвестиции содержат наибольший потенциал роста притока иностранного капитала в Беларусь. Но на сегодняшний момент этот потенциал используется недостаточно активно.

<http://edoc.bseu.by/>

А.И.Ерчак, к.э.н., доцент, УО «БГЭУ» (г. Минск)

ВНЕДРЕНИЕ ИННОВАЦИЙ КАК УСЛОВИЕ ЭФФЕКТИВНОГО СТРАТЕГИЧЕСКОГО УПРАВЛЕНИЯ ТОРГОВОЙ ОРГАНИЗАЦИЕЙ

Инновации должны являться ядром реализации стратегии развития организации. Стратегическое планирование осуществляется на длительный срок (от 3 до 10 лет) и должно предусматривать управленческие и технологические изменения в организации. Длительный срок планирования, необходимость обеспечения долгосрочных конкурентных преимуществ организации на рынке предполагает в свою очередь и ориентацию на инновационный характер развития. Кроме того, создания долгосрочных конкурентных преимуществ организации без использования современных технологических, информационных, управленческих решений затруднено. Ограниченность финансовых ресурсов организации в процессе стратегического планирования требует определения того, внедрение каких инноваций является приоритетным для организации. В связи с этим представляется необходимым оценить возможности использования отдельных видов инноваций в качестве основы реализации «эталонных» стратегий бизнеса.

Для этих целей целесообразно рассмотреть различные группы корпоративных стратегий, выделяемых в рамках стратегического менеджмента организации.

Первая группа эталонных стратегий, применяемых, в том числе, в торговой отрасли – стратегии концентрированного роста. Стратегии концентрированного роста предполагают концентрацию усилий организации на преимущественном развитии уже имеющегося бизнеса. При реализации стратегии «усиления позиций на рынке» организация делает все, чтобы с имеющимся ассортиментом товаров на данном рынке завоевать лучшие позиции. В качестве основы такой стратегии лежит не столько изменение ассортимента, либо переход на иные сегменты рынка, сколько на концентрации усилий на маркетинговом продвижении уже имеющихся продуктов организации. Для успешной реализации такой стратегии необходимо, чтобы организация за счет дальнейшей интенсификации усилий и направляемых в бизнес средств повысила эффективность развития. Примером реализации таких стратегий могут быть специализированные торговые организации, реализующие узкий ассортимент товарных позиций, хорошо известные покупателям. Реализация такой стратегии редко требует кардинальных изменений в существующих технологических процессах, применяемых в процессе тор-