

**А. М. Шутова**, канд. экон. наук  
e-mail: antonina961@mail.ru  
БГЭУ (г. Минск)

## **Оценка эффективности операций с облигациями как элемент инвестиционной политики в области портфельных инвестиций**

Значение рынка ценных бумаг состоит в том, что в финансовые активы вкладывается значительная часть свободных капиталов, как субъектов хозяйствования, так и физических лиц. Для Республики Беларусь особенно важно развитие рынка облигаций. За счет развития рынка государственных облигаций происходит финансирование дефицита республиканского бюджета и рефинансирование государственного долга. Развитие рынка корпоративных облигаций позволит организациям привлекать дополнительные ресурсы для пополнения оборотных средств и обновления долгосрочных активов.

Указ Президента Республики Беларусь № 194 от 3 апреля 2008 г. «О внесении дополнений и изменения в Указ Президента Республики Беларусь от 28 апреля 2006 г. № 277» установил возможность выпуска банками облигаций без обеспечения исполнения обязательств по ним. При этом в целях защиты прав инвесторов установлен ряд ограничений для выпуска банками облигаций на таких условиях.

Более того, у банков появилась возможность осуществлять профессиональную и биржевую деятельность с облигациями юридических лиц, которых они обслуживают. Также для расширения практики использования инструментов рынка ценных бумаг и привлечения инвестиций предприятиями реального сектора экономики было предусмотрено введение на рынок корпоративных ценных бумаг такого нового финансового инструмента, как биржевые облигации. Это бездокументарные краткосрочные облигации юридических лиц, номинированные в белорусских рублях, и их размещение и обращение осуществляются на организованном рынке, что способствует прозрачности рынка биржевых облигаций, а также снижению риска манипулирования ценами.

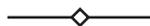
Однако объем вложений в корпоративные облигации в настоящее время не очень большой и оставляет надежды на значительный рост в будущем. Причиной этому является невысокий уровень финансовой грамотности потенциальных инвесторов. Помочь в решении этого вопроса может разработка доступной методики оценки эффективности операций с облигациями.

Портфельный инвестор приобретает ценные бумаги исключительно с целью получения текущего дохода или прироста капитала в перспективе, поэтому для него важным моментом в оценке любого финансового инструмента является соотношение между ожидаемыми доходами и риском. В связи с этим оценка эффективности отдельных инструментов финансовых инвестиций осуществляется на основе сравнения, с одной стороны, объема инвестиционных затрат, а с другой — сумм возвратного денежного потока по ним.

В настоящее время в достаточно значительных объемах осуществляются операции с государственными ценными бумагами, к которым относятся краткосрочные (ГКО) и долгосрочные (ГДО) облигации. Рынок ГКО является самостоятельным сегментом фондового рынка. В Республике Беларусь ГКО представляет собой дисконтную ценную бумагу, которая изначально размещается на аукционе, а затем обращается на вторичном рынке.

Разность между ценой погашения и приобретения на аукционе или вторичных торгах является доходом инвестора. Доходность такой облигации рассчитывается как отношение полученного дохода к сумме вложенных средств, приведенных к годовому периоду.

Формирование внутреннего рынка государственных займов в национальной валюте является одной из приоритетных задач развития рынка ценных бумаг.



**Е. С. Янголь**, ассистент  
e-mail: yangol-elena@mail.ru  
БГЭУ (г. Минск)

## **Налогообложение учреждений высшего образования и его роль в обеспечении финансирования образовательных услуг**

На современном этапе развития мирового сообщества образование является одним из важнейших факторов, обеспечивающих социальную стабильность населения, устойчивый экономический рост, и национальную безопасность государства. Уровень образовательной подготовки населения, в особенности под-