

экспортерам нефти, в частности – странам ОПЕК, на долю которых приходится более половины нефтяного экспорта в мире.

С момента основания роль ОПЕК в мировой энергетике и, как следствие, на международной арене неуклонно возрастала. Проводя в большинстве случаев согласованную энергетическую политику, страны-экспортеры контролировали мировые цены на топливо через увеличение или уменьшение темпов добычи. В то же время необходимо отметить, что положение стран-членов ОПЕК на мировой арене не является однозначным. В отношении одних развитые Западные страны ведут взаимовыгодную партнерскую политику, с другими проводят политику изоляции и вводят многочисленные санкции. Ситуация, как оказалось, может доходить даже до военного вмешательства. За годы своего существования ОПЕК как единая организация начинает отходить от идеологической составляющей в проведении своей внешней политике и все больше склоняется к прагматическим взглядам на международные отношения. Причина этого заключается в том, что страны ОПЕК по отдельности занимают разные позиции на международной арене.

На сегодняшний день ситуация внутри ОПЕК остается весьма неоднозначной. Значительным выглядит отставание в экономическом и социальном плане ряда стран от своих более развитых «коллег». Некоторые страны испытывают затруднения в проведении своей внешней политики в связи с различными санкциями. Уровень политической и социальной стабильности стран ОПЕК очень сильно зависит от нефтяной конъюнктуры на мировом рынке и, как следствие, от их доходов от продажи энергоносителя. Что касается внешней политики, то согласованность действий стран-членов ОПЕК все больше уходит в сферу экономических интересов стран и все меньше зависит непосредственно от политической, а точнее – идеологической составляющей.

События последних десятилетий подталкивают страны-члены ОПЕК к уходу от стратегического сотрудничества во внешней политике и переходу отношений на прагматичную, экономическую, основу. С одной стороны, это позволяет более гибко реагировать на мировые политические процессы и дает странам право выбора своего геополитического и экономического развития. С другой – теряется коллективная защищенность этих стран от внешней агрессии, так как в первую очередь все члены организации начинают думать об экономических последствиях своих действий.

Что касается сотрудничества Республики Беларусь со странами-членами ОПЕК, то оно выглядит весьма выгодным и перспективным. Это не только позволит повысить уровень энергетической безопасности нашей страны через участие в разработке нефтяных и газовых месторождений, а также в добыче, транзите и продаже энергоносителей на мировые рынки, но и откроет возможности для отечественной экономики в других хозяйственных сферах: торговля белорусскими товарами, создание производств на территории нефтедобывающих стран, инвестиции в отечественную экономику. Более того, проведение подобной политики позволит ослабить экономическую и энергетическую зависимость от Российской Федерации, не отдаляясь в политическом плане от этого стратегического союзника. Проведение подобной внешней политики будет способствовать успешному развитию белорусской экономики, установлению дружеских связей со странами-членами ОПЕК, позволит улучшить имидж нашей страны на международной арене.

©БГЭУ

## **ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ ПУТЕМ ЭМИССИИ ОБЛИГАЦИОННЫХ ЗАЙМОВ**

*А. С. СТОММА, Е. В. БЕРЗИНЬ*

Companies finance most of their activities by way of internally generated cash flows. If they need more money they can either sell shares or borrow, usually by issuing bonds. More and more companies now issue their own bonds rather than borrow from banks, because this is often cheaper. We analyzed the main problems of debt financing in Belarus and proposed the real steps will be made to solve these problems

Ключевые слова: корпоративные облигации, эмиссия, опцион call, опцион put

Как показывает зарубежный опыт, важное место в структуре внешних источников финансирования предприятий занимают эмиссия облигаций. Это свидетельствует о том, что мировой опыт признал корпоративные облигации наиболее эффективным инструментом долгосрочного финансирования предприятий. Большие надежды возлагаются на рынок корпоративных облигаций и в Беларуси.

Низкая конкурентоспособность промышленного сектора экономики главное препятствие привлечения финансовых ресурсов с использованием фондового рынка. Большинство национальных компаний пока не рассматривают инструменты финансового рынка в качестве основного механизма привлечения инвестиций.

Существуют и другие причины: нежелание компаний раскрывать финансовую информацию, низкая активность инвесторов на рынке, отсутствие ликвидного вторичного рынка облигаций, длительная и затратная процедура регистрации выпусков.

Для повышения эффективности рынка корпоративных облигаций, и активизации на нем деятельности эмитентов и инвесторов необходимо:

1. Снижение сроков и затрат на эмиссию облигаций;
2. Приведение налогообложения по корпоративным облигациям в соответствие с налогообложением государственных ценных бумаг;
3. Внедрение механизмов, обеспечивающих широкое участие розничных инвесторов на финансовом рынке и защиту их инвестиций, развитие коллективных инвестиций;
4. Внедрение национальной системы рейтингов, включая работу с ведущими рейтинговыми агентствами, формирующими приоритеты инвесторов;
5. Информационное освещение выпуска ценных бумаг новыми предприятиями, в первую очередь из научно-технической и информационной сфер;
6. Внедрение практики государственных гарантий по облигациям государственных предприятий;
7. Использование новых для отечественного рынка видов облигаций, позволяющих учитывать результаты реализации инвестиционных проектов эмитентов (облигации с участием, «доходные» облигации);
8. Применение структурированных облигаций: облигаций, доход по которым поставлен в зависимость от определенных финансовых показателей (валютный курс, темп инфляции, ставка Libor, ставка на межбанковском рынке);
9. Использование облигаций с опционами call и put (с правом досрочного погашения по желанию эмитента и инвестора соответственно);
10. Разработка предприятиями-эмитентами внутренней политики по управлению облигационными заимствованиями: диверсификация задолженности по срокам погашения и уплаты процентов, рефинансирование задолженности, расширение спектра инструментов по срокам, типу дохода, условиям погашения (в т.ч. досрочного).

Нельзя недооценивать значение рынка корпоративных облигаций для государства в целом, т.к. средства привлекаемые предприятиями направляются на модернизацию производства, а отлично функционирующие предприятие это огромные финансовые потоки в виде налоговых платежей в бюджет государства.

©БГУ

## **ФАКТОРЫ ФОРМИРОВАНИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ САНАТОРНО-КУРОРТНОГО ХОЗЯЙСТВА БЕЛАРУСИ**

*А. Г. ТРАСКЕВИЧ, Д. Г. РЕШЕТНИКОВ*

The role of related and supporting industries as well as strategies, structure and competition of national enterprises in creating the global competitiveness of spa tourism industry in Belarus is disclosed in the article. The research is based on the conception of Diamond Model by M. Porter according to which those factors act as two of the four inter-linked advanced factors of global competitiveness of a given economic branch of activity. The area of perspective improvements is stated

Ключевые слова: санаторно-курортное хозяйство, международная конкурентоспособность, модель «национального ромба» М. Портера

### **1. ВВЕДЕНИЕ**

На современном этапе развития туристского комплекса Беларуси стоит задача максимальной активизации его экспортной функции. Санаторно-курортное хозяйство, концентрирующее более 60 % коечного фонда средств размещения и обеспечивающее более 50 % общего объема реализованных в стране туруслуг, можно рассматривать в качестве ядра туристского комплекса Беларуси. Поэтому для реализации задач дальнейшего развития внутреннего и въездного туризма в Беларуси необходимо достижение международной конкурентоспособности данной отрасли.

Затрагивая особенности методологии исследования, следует подчеркнуть принципиальное различие понятий «конкурентоспособность отрасли» (санаторно-курортное хозяйство) и «конкурентоспособность продукции отрасли» (санаторно-курортный турпродукт, включающий санаторно-курортные услуги и товары туристского спроса). Конкурентоспособность продукции отражает ее способность соответствовать сложившимся требованиям рынка данного вида товаров или услуг и определяется с позиции потребителя. Конкурентоспособность отрасли определяют как «относительную характери-