

10. Шутов И.В. О фундаменте экономической организации лесного хозяйства // Лесное хозяйство. – 1996. – №3. – С.35-38.
11. Моисеев Н.М. Интегрированное управление лесами при их неистощительном многоцелевом использовании в условиях рыночной экономики // Лесное хозяйство. – 1993. – №2. – С. 2-6.
12. Янушко А.Д., Демидовец В.П. Формы собственности на леса и пути совершенствования управления лесным хозяйством Беларуси // Материалы науч.-практ. конф. по Стратегическому плану развития лесн. хоз-ва Республики Беларусь. –Минск: ПО «Белгослес», 1996. –86с.
13. Hubert Szramka. Próba oceny sytuacji gospodarczej Nadleśnictw po wprowadzeniu nowych zasad gospodarki finansowej w Lasach Państwowych // Prace Komisji Nauk Rolniczych i Komisji Nauk Leśnych. -Poznań: Poznańskie Towarzystwo Przyjaciół Nauk wydział Nauk Rolniczych i leśnych. Tom 82. – 1996. – S.143 - 149.

УДК 336.761

Н. А. Масилевич, ст. преподаватель

### **ПРОБЛЕМЫ ФОРМИРОВАНИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ**

In this article development of the securities' market in the Republic of Belarus is analyse.

Рынок ценных бумаг как экономическая категория представляет собой специфическую сферу финансовых отношений, возникающих в процессе различных операций с ценными бумагами. Первичный рынок ценных бумаг обслуживает выпуск (эмиссию) и размещение ценных бумаг, на вторичном рынке производится купля-продажа ранее выпущенных ценных бумаг [1].

Рынок ценных бумаг в Республике Беларусь в настоящее время представляет собой развивающийся сектор финансового рынка. В стадии становления находятся все его сегменты, в том числе и рынок государственных ценных бумаг.

В развитии белорусского рынка ценных бумаг исследователи [4] выделяют следующие этапы:

- первоначальное стихийное возникновение рынка;
- первый подъем, вызванный выпуском банковских акций и акций вновь образованных акционерных обществ;
- кризис вторичного рынка из-за высокой инфляции;

- рост акционерных обществ, связанный с началом массовой приватизации;
- новый кризис фондового рынка, вызванный политикой правительства, препятствующей привлечению средств в ценные бумаги.

В 1991-1992 гг. произошло стихийное возникновение и началось формирование рынка ценных бумаг в Беларуси. В августе 1991г. была открыта подписка на акции АО «Белорусская фондовая биржа». Первые торги на Белорусской фондовой бирже состоялись 28 января 1992 г., а с 1 июня 1992 г. в Беларуси вступает в силу Закон Республики Беларусь «О ценных бумагах и фондовых биржах», который действует и по сей день. В период 1991-1992 гг. участниками белорусского рынка ценных бумаг являлись коммерческие банки, Белорусская фондовая биржа и государство в лице Госинспекции по ценным бумагам, а инструментами фондового рынка были государственные облигации 5%-ного государственного займа и ценные бумаги коммерческих банков и акционерных обществ.

В конце 1992 г. начался кризис вторичного рынка ценных бумаг. В 1993г. вторичный рынок ценных бумаг практически отсутствовал. Произошло значительное опережение темпов роста эмиссии акций в сфере производства и услуг по сравнению с выпуском акций коммерческих банков. В течение 1993 г. общий объем эмиссии акций составил 3283,9 млн.рублей. Удельный вес акций коммерческих банков снизился с 81,6% в 1992 г. до 45% в 1993г. В этот период началось оформление рынка профессиональных услуг в том виде, в котором он существует до сих пор. К концу 1993 г. насчитывалось 52 профессиональных участника рынка ценных бумаг, в том числе ведущих биржевую, депозитарную, консультационную, коммерческую, посредническую деятельность. Фондовая биржа на своих торгах выставяляла в основном кредитные ресурсы (сумма сделок на БФБ по кредитным договорам в 1993 г. составила 1860 млн.рублей). С акциями и облигациями совершено 4,3% сделок от общего количества сделок. Это объяснялось медленными темпами проведения экономических реформ, несовершенством налоговой системы, которая не стимулирует совершение сделок на бирже. 1993 г. прошел для Беларуси без серьезных изменений на рынке ценных бумаг, а российский фондовый рынок в это время бурно развивался. Россия расширила круг обращающихся ценных бумаг за счет валютных банковских векселей, золотых сертификатов, валютных облигаций и государственных краткосрочных облигаций (ГКО).

Следующий этап развития рынка ценных бумаг Беларуси связан с ростом числа акционерных обществ и развитием профессиональной деятельности в 1994 г. Появились и нашли широкое распространение новые ценные бумаги – векселя и приватизационные чеки. За 1994 г. было втрое больше зарегистрировано профессиональных участников рынка ценных бумаг, чем в 1993 г. Важным событием стали эмиссии государственных краткосрочных обязательств (ГКО). В январе 1994 г. началась реализация проекта по созданию в РБ современного рынка государственных ценных бумаг, основными функциями которого явились:

- централизованный заем государством временно свободных денежных средств у потенциальных инвесторов для финансирования государственного бюджета;
- регулирование размеров денежной массы, находящейся в обращении;
- применение государственных ценных бумаг для поддержания ликвидности балансов финансово-кредитных учреждений.

Для операций с ГКО была образована инфраструктура, в которую вошли:

- Министерство финансов РБ – эмитент ГКО;
- Нацбанк РБ, выполняющий функции дилера, органа регулирования, контроля;
- официальные дилеры – коммерческие банки, финансовые компании.

Общий объем эмиссий ГКО за 1994 г. составил 36,7 млрд. рублей. Операции с ГКО на вторичном рынке не получили развития (емкость вторичного рынка в 1994 г. составила менее 2,8 млрд. рублей), этому способствовали неразвитость инфраструктуры, отсутствие опыта, конкуренция со стороны валютного рынка по доходности.

Через Белорусскую фондовую биржу происходила реализация в основном депозитных сертификатов коммерческих банков. На БФБ сделан первый шаг к торговле фьючерсными контрактами.

В 1994-1995 гг. самым динамичным сектором фондового рынка Беларуси стал рынок приватизационных чеков. В настоящее время чековый рынок республики прекратил свое существование, так как Министерство по управлению госимуществом запретило торговать чеками. Эти меры приняты с целью ограничения спекуляций чеками на рынке.

В 1995г. был осуществлен выпуск краткосрочных обязательств Нацбанка РБ. Суммарный объем эмиссии составил 2,2 трлн. рублей.

Ценные бумаги Нацбанка не относятся к категории государственных, поэтому доходы от операций с КО (в отличие от ГКО) не льготируются по налогообложению, что оказывает негативное влияние на развитие вторичного рынка ценных бумаг НБ.

В 1995 г. государство проводит инвентаризацию всех лицензий, выданных участникам рынка ценных бумаг, что положило начало новому этапу – кризису фондового рынка, который мы переживаем в настоящее время.

В 1996 г. рынок ценных бумаг РБ был представлен в основном следующими видами ценных бумаг: государственные краткосрочные обязательства (ГКО), долгосрочные государственные обязательства (ДГО). ГКО заняли ведущее место среди инструментов фондового рынка. За 1996 г. проведено 26 аукционов по размещению ГКО, общий объем эмиссии составил 7192 млрд. рублей.

В 1997 г. на рынке появился новый вид государственных ценных бумаг — государственные долгосрочные облигации с купонным доходом.

Инструменты белорусского рынка ценных бумаг часто не выполняют своих функций. Например, акции пока так и не стали носителями права собственности. В некоторых АО акционерам препятствуют распоряжаться своими акциями (отказ от выдачи сертификата акций и переоформления их на других владельцев). В связи с этим важным этапом в становлении белорусского фондового рынка явилось введение в действие «Инструкции о введении Реестра владельцев именных акций акционерного общества», утвержденной Министерством финансов 10 июля 1996 г. Инструкция позволяет обеспечить единообразие требований законодательства при изменении прав собственности на ценные бумаги, контроль за обращением ценных бумаг, защищает инвестора, а также эмитента.

В 1997 г. введены в действие новые «Правила регистрации и выпуска ценных бумаг на территории РБ», в которых наряду с устранением некоторых пробелов законодательства вводятся нормы, способные значительно затруднить проведение новых эмиссий акций белорусских акционерных обществ.

Акционерные банки потеряли свое лидирующее положение: их доля в общем объеме эмиссии упала до 24%.

В 1997 г. на фондовом рынке республики появились в обращении новые ценные бумаги – облигации первого Минского целевого жилищного займа, цель эмиссии которых – привлечение денежных



средств физических и юридических лиц для строительства жилья в Минске.

Замедление процессов развития фондового рынка, характерное для настоящего времени, сказалось на количестве профессиональных участников рынка ценных бумаг. Согласно данным отдела лицензирования Комитета по ценным бумагам, число работающих компаний на рынке ценных бумаг значительно сократилось.

Утверждено новое Положение о лицензировании профессиональной и биржевой деятельности по ценным бумагам, которое устанавливает порядок выдачи, приостановления и аннулирования лицензий на профессиональную и биржевую деятельность, а также порядок контроля за их использованием.

Таким образом, рынок ценных бумаг в Республике Беларусь находится в настоящее время на стадии формирования. Развитие фондового рынка сдерживалось следующими факторами:

- отсутствие широкомасштабной приватизации;
- несовершенство и нестабильность законодательства;
- незащищенность инвесторов от необоснованного риска.

Проблемы развития рынка государственных ценных бумаг заключаются в неразвитости вторичного рынка и инфраструктуры, а также в отставании нормативно-правовой базы от требований времени.

Первоочередной задачей в сложившихся условиях выступает совершенствование государственной политики, направленной на развитие рынка ценных бумаг. Права и ответственность государственных органов, регулирующих рынок ценных бумаг, должны быть четко разграничены. Необходимо принять и реализовать долгосрочную стратегию сбережений и политики поощрения долгосрочных вкладов. Поскольку рынок ценных бумаг неразрывно связан со всеми сегментами финансового рынка, то его развитие и успешное функционирование позволит ускорить рыночные процессы, происходящие в финансовой системе и экономике в целом.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента: Учеб. пособие. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 512 с.
2. Мороз Л.Н. Правовые основы рынка ценных бумаг: Учеб. пособие. – Мн.: НТООО «ТетраСистемс», 1996. – 144 с.
3. О ценных бумагах и фондовых биржах: Закон РБ. – Мн.: Ведомости Верховного Совета РБ. – 1992. – №11.

4. Тихонов Р.Ю. Рынок ценных бумаг. – Мн.: «Армита-Маркетинг, Менеджмент», 1999. – 208 с.
5. Финансовый менеджмент. Учеб. для вузов / Под ред. Н.Ф.Самсонова. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1999. – 495 с.

УДК 630\*906

А. В. Равино, аспирант

### **ЭКОЛОГО-ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ОЦЕНКА ЛЕСНЫХ РЕСУРСОВ В СИСТЕМЕ УСТОЙЧИВОГО ПРИРОДОПОЛЬЗОВАНИЯ**

This article contains main directs of sustainable nature resources using, as well as sustainable forest using in Belarus. Necessity of accounting of ecologo-economic estimate of forest resources are argued in order to creation of new managing mechanism in forestry.

На современном этапе мирового развития, когда необходимость сохранения окружающей природной среды является одним из основных приоритетов, огромное значение приобретает ориентация на устойчивое природопользование. Устойчивое природопользование призвано обеспечить экономию природных ресурсов, эффективный режим их использования и воспроизводства с учетом перспективных интересов общества и сохранения здоровья людей.

Программы мероприятий по переходу к устойчивому развитию, призванные сбалансировать противоречия между экономикой и экологией, в настоящий момент приняты на мировом и национальных уровнях. Направленность на устойчивое развитие весьма актуальна для Республики Беларусь особенно сейчас, в момент поиска адекватного ответа на вызов времени, становления страны как суверенного государства, перехода к рыночным отношениям. Основным документом, определяющим пути решения общенациональных вопросов Беларуси, взаимосвязанных с мировым развитием, является Национальная стратегия устойчивого развития Республики Беларусь [1], в которой одной из важных задач выступает изменение приоритетов в экологической политике государства от принципа «реагирования и исправления» к принципу «активной профилактики», то есть экологизация хозяйственной деятельности, достижение гармонии человека и природы, обеспечение сохранения и воспроизводства природно-ресурсного потенциала.