

## **АКЦИОНИРОВАНИЕ И ПРОБЛЕМЫ СТАНОВЛЕНИЯ АО В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ**

Крах централизованной системы в странах бывшего социалистического лагеря, необходимость повышения экономической эффективности и в связи с этим трансформация отношений собственности актуализировали проблему разгосударствления и приватизации. В ее решении важное место занимает процесс акционирования, который предполагает мобилизацию финансовых ресурсов для нужд предприятия, что способствует повышению эффективности производства, а в результате — повышению прибыльности предприятия.

Акционерная форма собственности в странах с рыночной экономикой играет ведущую роль; на АО приходится больше половины общего объема реализации товаров и услуг, что способствует развитию в этих странах таких сфер деятельности, как финансовые фонды, частные пенсионные фонды, страхование.

Роль АО в странах бывшего социалистического лагеря с каждым годом возрастает, что связано с процессами трансформации отношений собственности — разгосударствлением и постепенным преобразованием переходных экономик этих стран в рыночную. Участие иностранных фирм в этом процессе считается очень полезным, так как означает приток капитала в твердой валюте, а также реорганизацию производства на базе новейшей технологии. Однако в последние годы большой проблемой для предприятий Восточной Европы является чрезмерная концентрация акционерного капитала в руках внешних инвесторов.

Практика акционирования в Республике Беларусь началась с 1991 г., пик — в 1994 г. С 1995 г. начинается активное вмешательство государства в экономику предприятия: процесс акционирования не стал исключением. Именно с 1995 г. все более распространенным становится формальное акционирование, когда государство оставляет за собой большой пакет акций либо "золотую акцию" и все рычаги управления предприятием.

Для того, чтобы решить многие организационно-правовые и финансовые проблемы, необходимо уделить большое внимание созданию жизнеспособной нормативной процедуры выявления банкротов, единого понятийного аппарата при оценочной деятельности предприятия, усовершенствованию устава АО и процесса информирования акционеров, проведению семинаров с участием представителей зарубежных АО. Особому рассмотрению следует уделить проблеме госконтроля над АО через приобретение государством контрольного пакета акций либо наличие у государства "золотой акции". В данном случае акционирование перестает быть мотивом трансформации формы собственности. Кроме того, это отпугивает потенциальных инвесторов, способных решить финансовые проблемы предприятий. Хотя и здесь необходимо установить контроль, в основу которого положена фиксированная норма иностранного участия в акционерном капитале приватизируемых предприятий.

Мировой опыт свидетельствует, что наличие устойчивой системы ограничений, обоснованных национальными интересами, привлечение иностранных инвесторов поможет решить ряд хозяйственных проблем, стиму-

лирование развитие высокотехнологичных и экспортоориентированных отраслей, при необходимости восполнить потребность в высококвалифицированных кадрах, а также расширить численность рабочих мест, что так необходимо для нашей страны в условиях трансформационной экономики.

<http://bseu.by>

*Р.Д. Осипов  
БГЭУ (Минск)*

## **ПРОГНОЗИРОВАНИЕ ВАЛЮТНОГО КУРСА БЕЛОРУССКОГО РУБЛЯ НА ОСНОВАНИИ ФУНДАМЕНТАЛЬНОГО АНАЛИЗА**

В период трансформации экономики Республики Беларусь, ее интеграции в мировую хозяйственную и финансовую систему, особую важность приобретают вопросы, связанные с особенностями курсообразования, факторами, влияющими на валютный курс, и проблемами его оценки. Валютный курс является одним из основных индикаторов открытой экономики и отражает как внутренние процессы, так и механизмы взаимодействия экономики с остальным миром. Естественно, что без исследования особенностей детерминации валютного курса, подтвержденных эмпирическим анализом, эффективная валютная политика не возможна. Прогнозирование валютного курса на основании фундаментального анализа в данном случае как раз и является тем инструментом, который позволит совместить сферу теории валютного курса и область его эмпирических оценок и фактической динамики.

В данном исследовании использовались западные теории и модели, которые описывают валютный курс в долгосрочном периоде: монетарная модель, модель платежного баланса и общая теория валютного курса.

Построение модели детерминации валютного курса белорусского рубля производилось на основании анализа его динамики, а также динамики показателей, его определяющих, за период 01.01.2000 — 01.09.2001 г. с шагом один месяц. Основанием выбора данного периода явилось изменение структуры детерминант валютного курса во время проведения политики объединения курсов в 2000 г.

При эконометрической оценке связи между факторами (ВВП, сальдо счета текущих операций платежного баланса, уровень цен, уровень рентабельности, денежная масса, процентные ставки) и валютным курсом, были выделены те из них, непосредственное влияние которых на валютный курс было доказано статистическими методами (прямо пропорциональная связь с валютным курсом — денежная масса, индекс цен; обратно пропорциональная связь — ВВП, сальдо счета текущих операций, рентабельность).

После спецификации переменных модели при использовании методов корреляционно-регрессионного анализа было получено следующее уравнение:

$$d_{ER} = ((0,535 \cdot d_{PPI\text{norm}}) + (-0,375 \cdot d_{GDP\text{norm}}) + (-0,0734 \times d_{EX\text{norm}}) + 1,692) / 17,5016372280204,$$

где коэффициенты при факторных значениях  $a_1=0,535$ ,  $a_2=-0,375$ , и  $a_3=-0,0734$  показывают степень влияния каждого фактора на валютный курс, при чем отрицательное значение говорит об обратной пропорциональной связи, а положительное — о прямо пропорциональной связи. Таким образом, валют-