

Развитие рынка государственных ценных бумаг как фактор макроэкономической стабилизации

Рак А.В.

Белорусский национальный технический университет

В настоящее время в Республике Беларусь созданы необходимые условия для функционирования и дальнейшего развития рынка ценных бумаг. Достаточно проработана и постоянно совершенствуется нормативно-правовая база, сформирована и устойчиво функционирует инфраструктура рынка. На сегодняшний день национальный фондовый рынок уже достиг того уровня развития, когда использование его возможностей может в значительной степени способствовать решению ключевых экономических проблем.

Важнейшими сегментами фондового рынка являются рынок государственных ценных бумаг и рынок корпоративных ценных бумаг (акций, облигаций). Как показывает опыт других постсоциалистических стран, рынок государственных ценных бумаг возникает быстрее, чем все остальные сегменты фондового рынка.

Фондовый рынок Республики Беларусь

Таблица 1.

Виды ценных бумаг	1998г.	1999г.	2000г.	2004г.
Корпоративные ценные бумаги (акции, облигации)	10%	28%	37%	43%
Государственные ценные бумаги (ГКО, ГДО)	27%	25%	22,4%	24%
Краткосрочные облигации Национального банка РБ	-	-	-	1%
Векселя, депозитные, сберегательные сертификаты коммерческих банков	8%	45%	22,4%	31%
Муниципальные ценные бумаги	1%	2%	0,24%	-
Векселя коммерческих организаций (кроме банков)	-	-	8%	1%
ИПЧ «Имущество»	54%	11%	-	-

Как видно из таблицы, сегмент государственных ценных бумаг в 1998 году составлял 27%, а сегмент корпоративных ценных бумаг 10%. В 2004 году их доля соответственно составляла 24% и 43%. Однако если судить по масштабам эмиссии государственных ценных бумаг, то эти масштабы неуклонно росли.

Эмиссия государственных ценных бумаг в РБ
за период 1997 – 2004 гг. (в млрд. рублей)

Таблица 2

	1997	1998	2000	2001	2002	2003	2004
Государственные ценные бумаги (ГКО, ГДО)	12,2	23,4	233,2	665,2	701,7	941,2	1287

Выпуск государственных ценных бумаг в качестве долговых обязательств правительства является одним из важнейших инструментов фискальной политики государства. В качестве фундаментальных ее целей выступают поддержание высокого уровня производства и занятости, а также ограничение инфляции. При осуществлении стимулирующей фискальной политики в ситуации дефицита государственного бюджета, его покрытие может осуществляться путем долгового заимствования посредством выпуска государственных ценных бумаг, а также на основе кредитования правительства Национальным банком. Соотношение источников покрытия бюджетного дефицита зависит от многих экономических факторов, в том числе от уровня развития рынка государственных ценных бумаг. В Беларуси в 1996 году дефицит государственного бюджета на 84,5% был покрыт эмиссионными кредитами Национального банка. В 1997 году в источниках покрытия дефицита до 50% возросла доля государственных ценных бумаг (к их выпуску правительство приступило с 1994 года). Таким образом, до 2004 года финансирование дефицита государственного бюджета осуществлялось в значительной степени за счет кредитов Национального банка правительству. Как известно, данный способ усиливает макроэко-

номическую нестабильность, вызывая рост инфляции в экономике. Начиная с 2004 года, финансирование дефицита бюджета осуществляется в основном без дополнительного выпуска денег в обращение, то есть на неинфляционной основе, что в свою очередь улучшает перспективы макроэкономической стабилизации.

В 2006 году основным сегментом фондового рынка Республики Беларусь останется рынок государственных ценных бумаг. Дальнейшее его развитие будет определяться потребностью бюджета в заемных средствах, а также оптимизацией структуры государственного долга. В текущем году не предусмотрено финансирование дефицита республиканского бюджета за счет кредитов Национального банка, а в качестве внутренних источников его покрытия используется выпуск ГКО и ГДО. Более того, в 2006 году задолженность по кредитам, предоставленным Национальным банком РБ на финансирование дефицита республиканского бюджета и отнесенным на внутренний государственный долг в 1991-1993гг., реструктуризируется посредством эмиссии государственных ценных бумаг.

Роль рынка государственных ценных бумаг не ограничивается покрытием дефицита государственного бюджета. Операции с ними используются Национальным банком Республики Беларусь для регулирования денежной массы, ликвидности финансово – кредитных учреждений, а также уровня процентных ставок денежного рынка. Воздействуя на денежную массу через операции на открытом рынке, Национальный банк РБ реализует важнейшую цель денежно – кредитной политики – достижение макроэкономической стабилизации. Для реализации данной цели осуществляются операции с государственными ценными бумагами в форме сделок РЕПО.

Достичь стабилизации экономики можно в том случае, если проводить грамотную денежно – кредитную и фискальную политику. Адекватно развитый рынок государственных ценных бумаг способствует достижению целей стабилизации за счет безинфляционных источников финансирования бюджетного дефицита и регулирования денежного рынка.