

Министерство образования Республики Беларусь
Учреждение образования «Витебский государственный
университет имени П.М. Машерова»
Кафедра экономической теории

С.В. Шахнович, Е.С. Шахнович

ФИСКАЛЬНАЯ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА ГОСУДАРСТВА

*Рекомендации к изучению курса
«Экономическая теория»*

*Витебск
УО «ВГУ им. П.М. Машерова»
2011*

УДК 330(075.8)
ББК 65.01я73
ШЗ1

Печатается по решению научно-методического совета учреждения образования «Витебский государственный университет имени П.М. Машерова». Протокол № 6 от 24.10.2011 г.

Авторы: заведующий кафедрой экономической теории УО «ВГУ им. П.М. Машерова», кандидат экономических наук, доцент **С.В. Шахнович** (тема 13); старший преподаватель кафедры экономической теории УО «ВГУ им. П.М. Машерова» **Е.С. Шахнович** (тема 14)

Под редакцией:
заведующего кафедрой экономической теории УО «ВГУ им. П.М. Машерова»,
кандидата экономических наук, доцента *С.В. Шахновича*

Рецензент:
доцент кафедры экономической теории УО «ВГУ им. П.М. Машерова»
кандидат экономических наук *Л.Т. Шабанов*

Шахнович, С.В.
ШЗ1 Фискальная и денежно-кредитная политика государства : рекомендации к изучению курса «Экономическая теория» / С.В. Шахнович, Е.С. Шахнович. – Витебск : УО «ВГУ им. П.М. Машерова», 2011. – 50 с.
ISBN 978-985-517-116-5.

Данное издание адресовано студентам всех специальностей дневной и заочной форм обучения УО «ВГУ им. П.М. Машерова», изучающим дисциплину «Экономическая теория», как опорный материал для подготовки к семинарским занятиям, сдаче зачета и экзамена.

Может быть полезно всем, кто интересуется проблемами экономической теории.

УДК 330(075.8)
ББК 65.01я73

© Шахнович С.В., Шахнович Е.С., 2011
© УО «ВГУ им. П.М. Машерова», 2011

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	4
Тема 13. Финансовая система и фискальная политика государства	5
13.1. Финансовая система: понятие, принципы построения и структура	5
13.2. Государственный бюджет. Основные направления формирования и расходования бюджетных средств	9
13.3. Дефицит государственного бюджета и государственный долг. Источники и способы покрытия дефицита государственного бюджета и государственного долга	12
13.4. Налоговая система и ее структура. Налоги, их виды и функции. Кривая Лаффера	15
13.5. Сущность, цели и инструменты государственной фискальной политики, ее достоинства и недостатки	18
Тема 14. Денежный рынок. Денежно-кредитная система и денежно-кредитная политика	21
14.1. Современная денежная система Денежный рынок	21
14.2. Сущность кредитных отношений в обществе. Кредит, его функции, роль и формы	27
14.3. Современная денежно-кредитная система страны и ее структура. Банковская система Республики Беларусь	31
14.4. Рынок ценных бумаг и фондовая биржа. Особенности функционирования рынка ценных бумаг в Республике Беларусь	37
ВОПРОСЫ ДЛЯ ПОВТОРЕНИЯ	48
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ	50

ВВЕДЕНИЕ

Изучение экономической теории должно привить молодым людям ощущение ответственности за судьбу своей страны.

Н. Грегори Мэнкью

Задача этой части рекомендаций – помочь студентам, изучающим предмет «Экономическая теория», усвоить особенности фискальной и денежно-кредитной политики государства, овладеть базовым понятийным аппаратом, предназначенным для самостоятельного анализа актуальных проблем современной макроэкономики.

Предлагаемый материал содержит формулы для расчета экономических показателей и большой объем иллюстративного материала, что позволяет студентам наглядно проследить за экономическими взаимосвязями, облечь их в математическую форму. Ключевые слова каждой темы выделены жирным шрифтом. Это сделано для того, чтобы при необходимости можно было быстро найти нужное определение или понятие.

Темы излагаются исходя из реальных возможностей и бюджета времени студентов, что даст им возможность быстрого ознакомления с программным материалом, позволит использовать учебное издание во время аудиторной и самостоятельной работы, а также в других формах организации учебного процесса.

ТЕМА 13. ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА И ФИСКАЛЬНАЯ ПОЛИТИКА ГОСУДАРСТВА

Цель темы: выяснить сущность финансовой системы государства, принципы и структуру ее построения, механизм формирования государственного бюджета и направлений расходования бюджетных средств, выявить источники покрытия дефицита государственного бюджета и государственного долга; сформировать представление о налоговой системе, принципах взимания налогов и их разновидностях, раскрыть содержание государственной фискальной политики, ее достоинства и недостатки.

План изучения темы:

- 13.1. Финансовая система: понятие, принципы построения и структура.
- 13.2. Государственный бюджет. Основные направления формирования и расходования бюджетных средств.
- 13.3. Дефицит государственного бюджета и государственный долг. Источники и способы покрытия дефицита государственного бюджета и государственного долга.
- 13.4. Налоговая система и ее структура. Налоги, их виды и функции. Кривая Лаффера.
- 13.5. Сущность, цели и инструменты государственной фискальной политики, ее достоинства и недостатки.

13.1. Финансовая система: понятие, принципы построения и структура

В рыночном хозяйстве многообразные и сложные взаимосвязи общественного воспроизводства осуществляются с помощью денег. В процессе создания, распределения и использования валового внутреннего продукта деньги, во-первых, обслуживают процесс реализации товаров и услуг, а во-вторых, совершают относительно самостоятельное движение, образуя фонды денежных средств хозяйственных звеньев, населения и государства. В зависимости от источников образования и характера функционирования, назначения и методов использования эти **денежные фонды принимают формы финансов и кредита.**

В повседневном обиходе **финансы** отождествляют с деньгами. Однако финансы это не деньги и не вещи. В экономической науке под финансами понимают **систему экономических отношений, связанных с образованием, распределением и использованием фондов денежных средств.** Термин «финансы» происходит от лат. *financia*, что означает платеж, доход. Следует понимать, что **финансовые отношения** – понятие более узкое, чем денежные отношения; они являются

их составной частью. Если *денежные отношения охватывают все экономические отношения*, связанные с выполнением функций денег, то *финансовые отношения связаны с движением фондов денежных средств*, обслуживающих сферу материального и нематериального производства.

Совокупность финансовых учреждений, законов, правил и норм, регулирующих финансовую деятельность и финансовые отношения государства, называют финансовой системой.

Сущность и роль финансов проявляется в их *функциях*. Выделяют аккумулирующую, распределительную, стимулирующую и контролируемую функции.

- *Аккумулирующая функция* заключается в концентрации денежных средств и формировании финансовой базы государства.
- *Распределительная функция* заключается в первичном и вторичном распределении (перераспределении) чистого дохода. Первичное распределение обеспечивает процесс расширенного воспроизводства, вторичное – образование и пополнение централизованных денежных фондов государства, необходимых для выполнения возложенных на него функций. В результате формируются и используются целевые денежные фонды государства, субъектов хозяйствования и доходов населения.
- *Воспроизводственная функция* состоит в том, что финансы играют важную роль в процессе производства товаров и услуг, кругооборота основных фондов, подготовки квалифицированной рабочей силы. Увеличение инвестиций создает предпосылки для накопления, расширения основных фондов. Рост социальных расходов, направляемых на образование, здравоохранение, социальное обеспечение, страхование, создает условия для подготовки и воспроизводства квалифицированной рабочей силы.
- *Стимулирующая функция* финансов способствует расширению и совершенствованию производства, полной занятости, развитию научно-технического сотрудничества, внедрению инноваций.
- *Контрольная функция* состоит в обеспечении проверок за целевым расходованием денежных средств. Она реализуется посредством финансовой информации, выражающейся в различных финансовых показателях (прибыль, рентабельность, выручка и пр.). Эти показатели позволяют контролировать соблюдение установленных норм и нормативов, эффективность экономических процессов как на микро-, так и на макроуровне.

Основными *принципами построения финансовой системы* являются:

- *Принцип демократического централизма*, суть которого состоит в праве высшей государственной власти мобилизовывать и исполь-

зовать значительную часть финансовых средств национальной экономики. Мероприятия государства по аккумуляции финансовых ресурсов, их распределению и использованию называются **финансовой политикой**. **Инструментами** такой политики являются **налоги, таможенные пошлины, субсидии, дотации, трансферты**.

- **Принцип функционального назначения звеньев финансов**, который предполагает распределение функций по управлению финансами между отдельными звеньями финансовой системы. Правительство решает общенациональные задачи за счет средств госбюджета, а местные органы власти финансируют местные мероприятия из местных бюджетов.
- **Принцип единства финансовой системы**, который обуславливает единую финансовую политику, проводимую государством через центральные финансовые органы. Управление всеми звеньями финансов базируется на единых законодательных и нормативных актах.

Финансовая система состоит из **централизованных** (государственных) и **децентрализованных финансов**.

Централизованные финансы, аккумулируемые на государственном уровне, включают госбюджет, бюджеты различных уровней власти и внебюджетные фонды (пенсионный фонд, фонд социального страхования, государственный фонд занятости, территориальные фонды обязательного медицинского страхования), а также кредит.

Децентрализованные финансы охватывают:

а) финансы предприятий материального производства, которые состоят из:

- фонда накопления, образуемого за счет части прибыли, остающейся в распоряжении предприятия;
- амортизационных отчислений, направляемых на обновление и пополнение производственных фондов;
- фонда потребления;
- резервного фонда, необходимого для покрытия временно возникающих потребностей в денежных средствах;

б) финансы организаций и учреждений нематериального производства;

в) бюджеты семей.

Звеньями финансовой системы являются:

- Бюджеты различных уровней, начиная с госбюджета и кончая бюджетом сельского (поселкового) совета.
- Фонды социального, имущественного и личного страхования.
- Валютные резервы государства.
- Денежные фонды фирм, организаций и других коммерческих и некоммерческих структур.
- Прочие специальные денежные фонды.

Субъектами финансовых отношений выступают государство, предприятия, организации и работники предприятий, граждане.

А **объектами финансовых отношений** являются **финансовые ресурсы**, которые включают чистый доход, амортизационные отчисления на реновацию, налоги и неналоговые платежи, финансовые резервы.

Финансы хозяйственных субъектов затрагивают финансовые отношения между юридическими лицами, юридическими лицами и государством, юридическими и физическими лицами.

Основным показателем финансового состояния отдельных хозяйственных субъектов является **счет прибылей и убытков**.

Состояние государственного бюджета, например, определяет **соотношение его доходной и расходной части**. Доходную часть финансов населения образуют первичные доходы семей, а расходную – все расходы и сбережения населения.

Финансовые отношения возникают в процессе распределения и перераспределения стоимости общественного продукта: предприниматели вкладывают капитал в производство и реализуют товары и услуги; государство вкладывает финансовые средства в природные ресурсы, регулирует экономические процессы.

Исторически, одновременно с развитием государства, которому для выполнения своих функций требовались средства, шло **формирование финансовой системы**. Первоначально эти потребности удовлетворялись за счет натуральных сборов с подданных и разного рода повинностей. С развитием товарно-денежных отношений финансовые отношения стали формироваться через деньги и денежную оценку результатов производства в целях обслуживания потребностей государства в организации экономической жизни: содержания аппарата управления, армии, здравоохранения, образования, науки, культуры и пенсионного обеспечения и т.д.

Современная экономика существенно расширила значение финансов. Немалая часть финансовых ресурсов сконцентрирована на уровне первичных звеньев общественного производства (фирм, организаций и т.д.), где формируются разнообразные фонды денежных средств. Сложились и функционируют финансовые рынки, на которых проводятся операции с ценными бумагами. В эти отношения вступают не только правительства, но и сами производители товаров и услуг, банки, ссудно-сберегательные учреждения, страховые и инвестиционные компании, пенсионные фонды, граждане данной страны и граждане других стран, действия которых узаконены.

Из всего многообразия денежных связей общества **система финансовых отношений включает:**

1. Денежные отношения, складывающиеся **между предприятиями как хозяйствующими субъектами**. Они заключаются во

взаимных платежных обязательствах поставщиков и покупателей, системе штрафных санкций за их нарушение, материальном вознаграждении за выполнение особых требований заказчика и пр.

2. Денежные отношения, складывающиеся *между государством и предприятиями*. Они охватывают систему платежей в госбюджет, отчисления в различные фонды и организации отраслевого и территориального уровней.

3. Денежные отношения *между предприятиями и банковской системой*, возникающие по поводу получения и погашения кредитов.

4. Денежные отношения, складывающиеся *внутри предприятий*: во-первых, между предприятием в целом и его структурными подразделениями; во-вторых, между предприятием и работником по поводу оплаты труда.

5. Денежные отношения *между государственными органами различных уровней управления* по поводу распределения дифференциальной ренты, финансирования природоохранных мероприятий и пр.

6. Денежные отношения *между государством и населением* по поводу получения выплат и льгот из общественных фондов потребления и т.д.

В финансовые отношения не входят денежные отношения, связанные с товарным и денежным обращением в розничной торговле; с оплатой транспортных, бытовых, коммунальных, зрелищных и прочих услуг; с движением денег при их дарении и наследовании.

Мероприятия государства по аккумуляции финансовых ресурсов, их распределению и использованию составляют *финансовую политику*. Она *включает фискальную политику*, т.е. деятельность государства в области регулирования государственных расходов и налогообложения, и *бюджетную политику*, направленную на регулирование бюджета. Финансовая политика осуществляется с помощью различных *финансовых инструментов: субсидий, дотаций, трансфертов, налогов, таможенных пошлин*.

Направление финансовой политики зависит от экономического состояния страны. Общей тенденцией сегодня является *повышение роли правительства в регулировании национальной экономики через финансовую систему*. Это связано с ростом расходов на поддержание уровня доходов населения, на программы по социальному обеспечению и т.д.

13.2. Государственный бюджет. Основные направления формирования и расходования бюджетных средств

Бюджет (от древнефранцузского слова «бужетт» – кожаная сумка, мешок) – это **фонд финансовых ресурсов**, который существует

в виде **баланса денежных доходов и расходов** республики, области района, города, поселкового совета, отдельной организации на определенный период времени (обычно на год).

Госбюджет – основное звено государственной финансовой системы, централизованный фонд финансовых ресурсов государства, его **финансовый план, инструмент государственного регулирования** денежных средств, принимающий форму закона, обязательного для выполнения всеми участниками бюджетных отношений. Он состоит **из двух частей: доходной и расходной**.

Государственный бюджет – это **подробная роспись правительственных доходов и расходов по источникам поступления и основным каналам расходования средств** (примерный перечень в табл. 13.1).

Таблица 13.1

Примерная структура государственного бюджета

ДОХОДЫ	РАСХОДЫ
<ol style="list-style-type: none"> 1. Индивидуальные подоходные налоги. 2. Налоги на прибыль предприятий, фирм. 3. Налог на имущество. 4. Налог на акцизные товары. 5. Таможенные пошлины и сборы (на оформление документов, оформление покупок). 6. Отчисления в фонды социального страхования. 7. Займы внутренние и внешние (выпуск и продажа облигаций своим гражданам или другим государствам). 8. Доходы от разгосударствления и приватизации. 9. Доходы от конфискации имущества. 10. Доходы от пользования государственной собственностью и др. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Финансирование развития народного хозяйства (государственные закупки товаров и услуг). 2. Финансирование государственного сектора экономики (государственные инвестиции, дотации, субсидии, субвенции производителям). 3. Финансирование сферы нематериального производства экономики (образование, медицина, культура и т.д.). 4. Социальные расходы (пособия, пенсии, стипендии, поддержание жизненного уровня населения). 5. Национальная оборона (военные расходы). 6. МВД. 7. Расходы на управление, содержание государственного аппарата.

Доходная часть госбюджета формируется за счет **налогов, неналоговых платежей и сборов**.

Расходная часть бюджета представляет собой **перечень статей расходов** государства в целом на развитие отдельных отраслей народного хозяйства. Она включает финансирование государственного

сектора экономики, государственные инвестиции, государственные закупки товаров и услуг, социальные расходы государства на пенсии, пособия, на национальную оборону, на правоохранительные органы, образование, здравоохранение, науку, спорт и т.д.

Структура расходов госбюджета различна для развитых и развивающихся стран. У многих развивающихся стран приоритетной становится статья расходов на оборону. В то же время общей тенденцией в формировании расходной части бюджета других стран становится рост расходной части бюджета на развитие образования, науки, здравоохранения. Доля расходов на жилищные, социальные нужды, культуру увеличивается по мере роста национальных экономик государств. Правильное определение приоритетных направлений в расходовании бюджетных средств имеет огромное значение для создания условий устойчивого экономического роста и обеспечения более высокого уровня и качества жизни населения страны. Распределяя бюджетные средства, государство оказывает огромное регулирующее воздействие на состояние и развитие отдельных секторов экономики, отдельных отраслей, предприятий и формирование общей структуры всего хозяйственного комплекса республики. Классификация расходов денежных средств государственного бюджета осуществляется по **функциональному принципу**. На его основе расходы группируются **по целевому назначению**:

- на оборону;
- экономические цели;
- социальные цели;
- на внешнеэкономическую и внешнеполитическую деятельность;
- на содержание аппарата управления.

Указанный подход дает представление о приоритетах и экономических действиях государства.

Государство осуществляет свое **воздействие на экономическое развитие страны** посредством различных **методов воздействия**.

Среди них выделяют прямые, косвенные методы и государственное программирование экономики.

1. Прямые методы:

- антимонопольный контроль;
- антиинфляционная политика (проявляется в контроле над ценами);
- регулирование трудового и социального законодательства;
- экологический и социальный контроль;
- контроль качества выпускаемой продукции;
- финансовая помощь, а это:
 - **дотации** – **государственные пособия** населению, предприятиям в виде конкретных денежных сумм для покрытия

убытков или возмещения разницы в ценах на продовольствие, снижение квартплаты;

- **субсидии** – пособия общего назначения, выдаваемые в виде денежной суммы, без указания на какие конкретные цели она может быть использована;
- **субвенции** – вид государственного пособия на конкретные цели: строительство больниц, школ и др. Расходование этих средств на иные цели запрещено. Они могут оказываться местным органам власти, отдельным отраслям производства и предприятиям;
- **трансферты** – вид государственных социальных выплат по безработице, социальному страхованию и иных пособий.

2. Косвенные методы:

- бюджетная политика;
- политика налогообложения;
- кредитно-финансовая политика;
- амортизационная политика.

3. Государственное программирование экономики представляет собой систему мер, заключающуюся в разработке среднесрочных и долгосрочных программ и прогнозов экономического развития. Концепция государственного программирования не заменяет рынок, а лишь дополняет его. **Долгосрочное программирование** включает:

- Установление общего уровня государственных расходов.
- Установление приоритетов финансирования.
- Выплаты по отдельным программам.
- Доходная часть бюджета должна быть достаточной для покрытия всех направлений, утвержденных в расходной части бюджета.

13.3. Дефицит государственного бюджета и государственный долг. Источники и способы покрытия дефицита государственного бюджета и государственного долга

Соотношение доходов и расходов получило название **сальдо государственного бюджета**. На практике сальдо бюджета может быть:

- **нулевым** (сбалансированный бюджет);
- **положительным**, создается **профицит бюджета** (доходная часть бюджета превышает расходную);
- **отрицательным**, создается **дефицит бюджета** (расходная часть бюджета не покрывается доходной частью, превышает ее).

Причиной дефицита госбюджета может стать:

- спад общественного производства;
- превышение расходов над доходами на осуществление принятых социальных программ;

- неоправданные затраты на оборону страны;
- рост теневого сектора экономики.

Дефицит бюджета может покрываться за счет выявления и сокращения непроизводительных расходов;

- изменение структуры бюджета;
- пересмотра отдельных статей расхода;
- за счет изменения налоговых поступлений и увеличения доходной части бюджета, если такая возможность имеется;
- погашения дефицита за счет кредитов банков;
- покрытия дефицита государственного бюджета за счет внешнего или внутреннего займа путем выпуска и продажи государственных ценных бумаг (облигаций);
- за счет выявления теневой экономики и обложения необходимыми налогами;
- за счет дополнительной эмиссии денег, не обеспеченных товарной массой.

Наибольшее влияние на рост дефицита бюджета оказывает снижение рентабельности хозяйствующих субъектов и доходов населения, а также наличие теневой экономики, характеризующейся множеством незарегистрированных предприятий.

Последствиями дефицита госбюджета являются:

- расстройство денежного обращения;
- усиление инфляционных процессов;
- отсутствие возможности поддерживать отдельные сферы экономики;
- невозможность полноценной социальной защиты населения.

Нарастание бюджетного дефицита приводит к появлению и росту государственного долга. *Государственный долг* – это общая сумма задолженности государства по непогашенным займам, обязательствам, кредитам и невыплаченным по ним процентам. Различают следующие виды государственного долга (рис. 13.3.1).

Различают понятия «*внешний государственный долг*» и «*совокупный внешний долг*». В соответствии с законодательством, *внешний государственный долг*, например, Беларуси – это общая сумма основного долга республики по внешним государственным займам на определенный момент времени. Сейчас он рассчитывается как сумма заимствований, которые сделало само государство, а также заимствований субъектов хозяйствования, по которым Министерство финансов гарантирует возврат долга. При этом Министерство финансов отвечает за возврат таких займов.

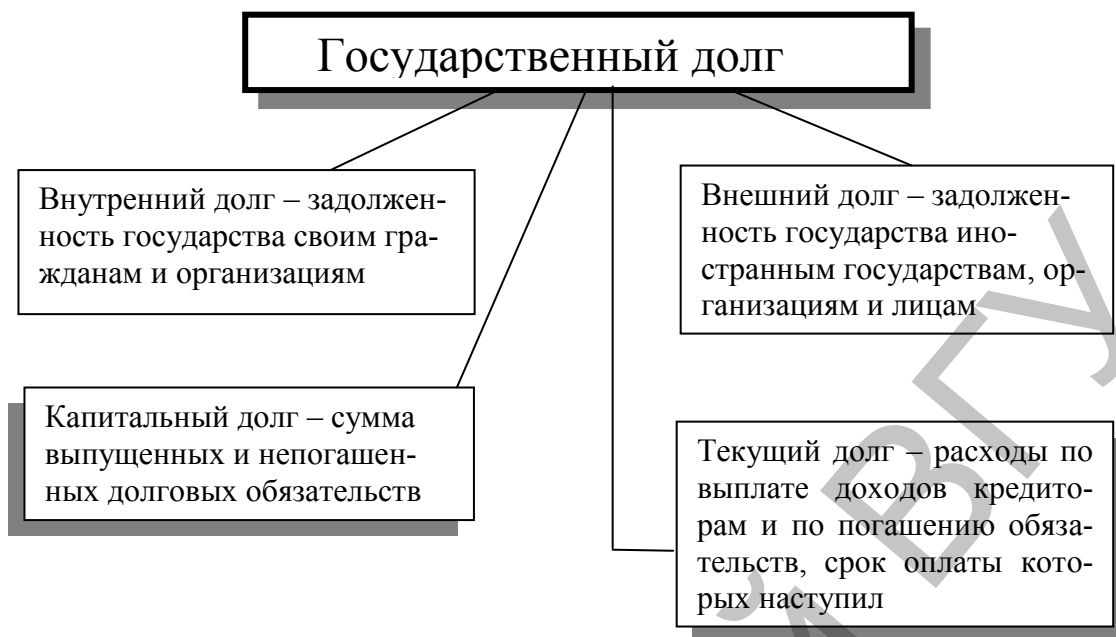


Рис.13.3.1. Виды государственного долга.

Совокупный внешний долг включает в себя государственный внешний долг (то есть долг центрального правительства) и внешний долг субъектов хозяйствования (например, долг банковского сектора по кредитным линиям зарубежных банков и долг субъектов хозяйствования, которые взяли кредит за рубежом. За эти долги бюджет никаким образом не отвечает. Это не государственный внешний долг, а долг субъектов хозяйствования).

В мировой практике каких-либо жестких критериев по поводу уровня внешнего госдолга не существует. В соответствии, например, с Маастрихтскими критериями (финансово-экономическими показателями страны, необходимыми для вступления в еврозону) госдолг не должен превышать 60% от ВВП. В то же время большинство стран ЕС его уже перешагнули. В частности, внешний долг Италии составляет 115% к ВВП. Объективная оценка качества страны дается инвесторами на внешнем международном рынке. Анализируются возможности привлечения государством финансовых ресурсов (например, путем выпуска еврооблигаций), определенные качественные показатели развития экономики, созданная подушка безопасности. Но общих критериев нет.

Что касается пределов экономической безопасности Беларуси (например, установлено, что внешний и внутренний госдолг не должен превышать 20% от ВВП), то эти критерии были рассчитаны Институтом экономики Министерства экономики несколько лет назад. На 1 сентября 2010 г. размер внешнего госдолга Беларуси составлял 19% от ВВП, внутреннего – 18,8%.

Наличие государственного долга имеет следующие **негативные последствия**:

- погашение внутреннего долга путем выплаты процентов населению увеличивает неравенство в доходах разных социальных групп, поскольку значительная часть государственных обязательств сконцентрирована у наиболее состоятельной части населения. Следовательно, те, кто обладает государственными ценными бумагами, при их погашении станут еще богаче;
- повышение налогов с целью выплаты процентов по государственному долгу может подорвать действие экономических стимулов развития национального производства;
- займы правительства в национальной банковской системе для уплаты процентов по государственному долгу приводят к сокращению инвестиций внутри страны;
- наличие государственного долга создает психологическое напряжение в стране, порождая неуверенность в деловой активности ее экономики.

13.4. Налоговая система и ее структура. Налоги, их виды и функции. Кривая Лаффера

Налоговая система представляет собой **совокупность законодательно установленных налогов, взимаемых исполнительной властью с физических и юридических лиц на основе определенных принципов, форм и методов их построения.**

Налоги – основной источник доходной части государственного бюджета.

Общими **принципами построения налоговых систем** выступают **справедливость, простота и величина налогов.**

Справедливость налоговой системы достигается путем **уплаты налогов в соответствии с платежеспособностью людей**, т.е. богатые выплачивают большую долю своих доходов, чем бедные. В соответствии с этим принципом существуют подходы **горизонтального равенства**, когда субъекты, находящиеся в одинаковых условиях, платят налоги одинаково, и **вертикального равенства**, согласно которому субъекты, находящиеся в неравных условиях, платят налоги по-разному.

На практике используются и **налоги, взимаемые** вне зависимости от дохода (**наушальные налоги**), как **плата за те услуги, которыми пользуется налогоплательщик** (оборона, внутренняя безопасность, дороги, образование, медицина и т.д.).

Налоги выполняют следующие **функции**:

1. **Фискальную** (от лат. *fiscus* – казна) – изъятие части прибыли и доходов у предприятий и населения и концентрация этих средств в государственном бюджете.

2. **Перераспределительную** – перераспределение денежных средств через государственный бюджет с одних отраслей производства и направлений развития в другие.
3. **Регулирующую** – через налоги происходит косвенное вмешательство государства в экономику, формируются равные правила игры для всех субъектов хозяйствования. В кризисные для экономики годы через снижение налоговых ставок дается толчок к расширению производства. В период экономического бума налоговые ставки повышаются, и у предприятий возможность инвестиционных вложений сокращается, гасится деловая активность фирм. Для стимулирования и развития определенных отраслей правительством для них понижаются ставки налогообложения, предоставляются льготы в виде отсрочек налоговых платежей.

На практике применяются следующие **методы налогообложения** граждан и предприятий:

1. **У источника налогообложения.** Налог взимается до получения дохода налогоплательщиком. Так, при начислении заработной платы одновременно делаются удержания подоходного налога и отчисления на соцстрах, которые затем перечисляются в бюджет.
2. **По декларации.** Налог взимается согласно заполняемой налогоплательщиком декларации о полученных доходах.
3. **В соответствии с кадастровой оценкой.** Ставка налога дифференцирована и взимается в зависимости от уровня кадастровой оценки объекта налогообложения (земли).
4. **Путем изъятия в процессе потребления.** Так взимаются дорожные сборы с владельцев автотранспортных средств.

Исторически сложились **две формы построения налоговых систем – шедулярная и глобальная.**

В **шедулярной** налоговой системе весь доход, получаемый налогоплательщиком, делится на **части – шедулы**, для которых могут устанавливаться различные ставки налогообложения.

В **глобальной** налоговой системе налог взимается с общей суммы дохода.

Налоговая система включает следующие элементы:

- **субъект налога** (налогоплательщик) – тот, кто обязан платить налог;
- **носитель налога** – тот, кто фактически уплачивает налог, но иногда субъект налога перекладывает налоговую сумму на другое лицо;
- **объект налога** – то, что облагается налогом (имущество или доход);
- **источник налога** – доход, из которого уплачивается налог;
- **ставка налога** – величина налога на единицу обложения.

Налоговые ставки дифференцируются на:

- **твердые** (когда устанавливается абсолютная сумма на единицу обложения);

- **пропорциональные** (устанавливается постоянный процент);
- **прогрессивные** (налоговая ставка повышается по мере роста доходов);
- **регрессивные** (с ростом дохода налоговая ставка понижается).

По форме взимания налоги классифицируют как:

- **прямые;**
- **косвенные.**

Прямые налоги взимаются с доходов и имущества.

Косвенные налоги представляют собой надбавку к цене товаров и услуг.

С 2010 г. налоговая система Беларуси стала проще и включает всего 30 стандартных платежей. Причем для обычного налогоплательщика предусмотрено всего 5 из них: НДС, налог на прибыль, налог на недвижимость, земельный и экологический налоги. Реализация принятых мер обеспечит снижение налоговой нагрузки на 0,5% к ВВП. Другими словами, эти деньги останутся в распоряжении белорусских налогоплательщиков. Такие изменения могли бы оказаться для бюджета не очень позитивными, так как значительно сокращается налоговая база бюджета. Поэтому было принято решение увеличить ставку НДС.

Налог на добавленную стоимость (добавленная стоимость – это разница между ценами реализации продукции и потребленных сырья, материалов и амортизации). Он в установленном размере закладывается в цену товара и таким образом перекладывается с продавцов на потребителей. Акцизные налоги устанавливаются только на отдельные товары в процентах к общей выручке от реализации товаров, таких, как натуральный мех, коньячные и табачные изделия, хрусталь, спирт, ликеро-водочные изделия, вино, пиво и др.

Подходный налог с граждан применяется в мировой практике, как правило, во всех странах. Он взимается с юридических и физических лиц. Ставка налога должна быть оптимальной, так как при низкой ставке поступления в бюджет будут небольшими, но и при чрезмерно высокой ставке общая сумма налога уменьшается, поскольку люди не хотят платить чрезмерные, кабальные налоги. Ставки подоходного налога в различных странах неодинаковы. Эти различия обусловлены традициями, национальными, культурными и другими особенностями, уровнем экономического развития страны.

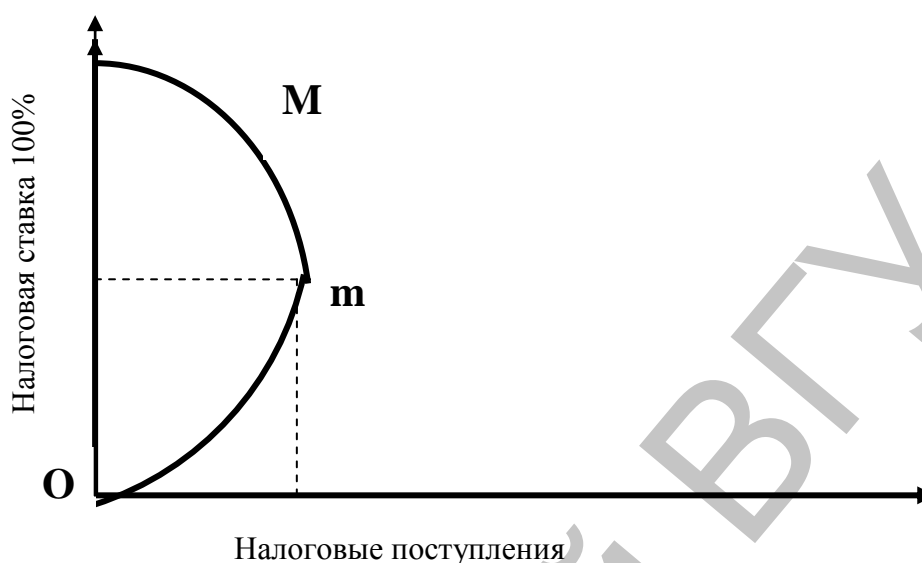


Рис. 13.4.1. Кривая Лаффера.

Зависимость между ставкой налога и суммой поступлений от налогообложения описывает *кривая Лаффера*. С повышением ставок налога до величины «m» (рис. 13.4.1) налоговые поступления увеличиваются, после чего рост ставок налога приводит к снижению налоговых поступлений.

13.5. Сущность, цели и инструменты государственной фискальной политики, ее достоинства и недостатки

Фискальная политика – это политика правительства, направленная на регулирование правительственных доходов и расходов для достижения определенных целей: снижения инфляции, обеспечения занятости, антикризисного регулирования и др.

Теоретическое обоснование принципов активной фискальной политики было дано в работах видного английского экономиста *Дж. Кейнса* и его последователей, доказавших необходимость государственного влияния на макроэкономику.

Согласно кейнсианской концепции, **несовершенство рыночных механизмов делает необходимым вмешательство государства в экономику**. Сознательное воздействие государства на доходы и расходы государственного бюджета в целях регулирования экономики, сбалансированности совокупного спроса и предложения получило название **фискальной политики** (фискал – сборщик податей).

В 30–40-е гг. XX в. основные задачи фискальной политики сводились преимущественно к ослаблению влияния кризисов на экономику, поддержанию высокой хозяйственной конъюнктуры, расшире-

нию платежеспособного спроса. В 50–60-е гг. ее предназначением стало стимулирование высоких темпов экономического роста при высокой занятости трудоспособного населения, а в 70-е гг. острое фискальной политики было направлено на борьбу с инфляцией.

Материальной основой проведения фискальной политики служит сосредоточение в руках государства значительных натурально-вещественных и финансовых ресурсов, а **ее инструментами** – **налоговые ставки и правительственные расходы**.

В разных странах фискальная политика осуществляется различными способами. Однако независимо от этого существует общий для всех стран набор мероприятий, которые можно объединить в **два типа фискальной политики: дискреционную и автоматическую**.

Дискреционная фискальная политика – это политика сознательного манипулирования налогами и правительственными расходами с целью изменения реального объема национального производства, обеспечения занятости, контроля над инфляцией и ускорения экономического роста.

В период спада деловой активности фискальная политика должна носить **стимулирующий характер**. Правительство в этот период должно снижать налоги, увеличивать государственные расходы или сочетать оба этих варианта. В таком случае повышаются доходы фирм и населения, что ведет к увеличению совокупного спроса, а значит, к стимулированию деловой активности.

Если же в экономике **имеет место инфляция**, вызванная избыточным спросом, то должна проводиться **сдерживающая фискальная политика**, которая включает увеличение налогов, уменьшение правительственных расходов или сочетание того и другого. Эти меры приводят к сокращению доходов фирм и населения и уменьшению совокупного спроса.

Выбор того или иного варианта дискреционной политики зависит в первую очередь от индивидуальных взглядов ее разработчиков и от степени развития государственного сектора экономики.

Автоматическая фискальная политика, или **политика встроенных стабилизаторов**, это политика, опирающаяся на **неизменность налоговых ставок и правительственных расходов** в периоды циклических колебаний в экономике. Суть ее состоит в автоматическом изменении налоговых поступлений в бюджет при изменении величины облагаемого дохода.

Так, **в период экономического подъема и роста** национального продукта **налоговые поступления автоматически возрастают**, сдерживая тем самым совокупный спрос и экономический подъем. Напротив, в период **экономического спада**, когда производство сокращается, **налоговые поступления автоматически уменьшаются**,

увеличивается доля доходов, остающихся у предприятий и населения, возрастает совокупный спрос и, таким образом, сдерживается дальнейшее падение производства. Сокращение налоговых поступлений подталкивает государственный бюджет к дефициту.

Кроме налоговых поступлений к *встроенным стабилизаторам* относят и *социальные выплаты из бюджета* (трансферты). В период экономического спада они возрастают, увеличивая тем самым совокупный спрос, сдерживающий падение экономики. В период же экономического подъема их величина уменьшается, соответственно снижается совокупный спрос, что ведет к сокращению производства.

Рассматривая *два вида фискальной политики*, следует заметить, что *применяются они одновременно, дополняя друг друга*.

Практическое осуществление фискальной политики сопряжено с определенными трудностями, и в первую очередь со сложностью выявления того момента, когда возникает необходимость принятия фискальных мер со стороны правительства. Кроме того, стимулирующий эффект фискальной политики может быть ослаблен в результате вытеснения части частных капиталовложений, инфляции, непредвиденных событий в мировой экономике, колебаний валютного курса.

Практическое применение фискальной политики в 70-е гг. XX в. показало, что ее кейнсианский вариант не дает должного эффекта. Поэтому в 80-е гг. фискальную политику стали рассматривать не со стороны ее влияния на совокупный спрос, а со стороны *влияния на совокупное предложение*. По мнению приверженцев этой теории необходимо проводить самостоятельную, независимую от денежной, бюджетную политику, ориентированную прежде всего на налоговое стимулирование экономики. Расходы государства, по их мнению, играют пассивную роль и не несут регулирующей нагрузки.

ТЕМА 14. ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ СИСТЕМА И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

Цель темы: выяснить, что собой представляет современное денежное обращение, денежная система страны, как формируется денежное предложение, спрос на деньги и его виды, сущность и содержание кредитно-денежной системы страны, кредитного рынка и рынка ценных бумаг, роль Национального банка и всей банковской системы в осуществлении денежно-кредитной политики Республики Беларусь и ее особенностей.

План изучения темы:

- 14.1. Современная денежная система. Денежный рынок.
- 14.2. Сущность кредитных отношений в обществе. Кредит, его функции, роль и формы.
- 14.3. Денежно-кредитная система страны и ее структура. Банковская система Республики Беларусь.
- 14.4. Рынок ценных бумаг и фондовая биржа. Особенности функционирования рынка ценных бумаг в Республике Беларусь.

14.1. Современная денежная система. Денежный рынок

Деньги составляют неотъемлемый элемент нашего бытия и являются одним из наиболее значительных компонентов экономической жизни общества. *Деньги* – это особый товар, играющий роль всеобщего эквивалента, на который меняются все остальные товары.

Наиболее характерная черта денег – их **высокая ликвидность** – возможность использования в качестве средства платежа, способность сохранять свою номинальную стоимость неизменной.

Деньги в экономике совершают **непрерывный кругооборот**, находятся в постоянном движении, меняя своих владельцев. Это движение денег, опосредующее оборот товаров и услуг, называется **денежным обращением**. Оно обслуживает реализацию товаров, а также движение финансового капитала.

Современное денежное обращение представляет собой совокупность денежных средств в безналичной и наличной формах. По объему наличные деньги значительно уступают денежным средствам, находящимся на банковских счетах.

Устройство денежного обращения в стране, сложившееся исторически и закрепленное национальным законодательством, называется **денежной системой**. Денежная система сформировалась в XVI – XVII вв. с возникновением и утверждением капиталистического производства, а также государств и национальных рынков.

В зависимости от вида обращающихся денег выделяются *два основных типа систем денежного обращения*:

- 1) *Системы обращения металлических денег.*
- 2) *Системы обращения кредитных и бумажных денег.*

Денежная система включает следующие элементы:

- денежную единицу;
- масштаб цен;
- виды денег, являющихся законным платежным средством;
- систему эмиссии денег;
- государственный аппарат регулирования денежного обращения.

Денежная единица – это установленный в законодательном порядке денежный знак, служащий для соизмерения и выражения цен всех товаров и услуг. Она, как правило, делится на мелкие пропорциональные части. В большинстве стран действует десятичная система деления (1 доллар США равен 100 центам, 1 английский фунт стерлингов равен 10 пенсам).

Масштаб цен – техническая функция денег; средство выражения стоимости в денежных единицах.

Виды денег, являющихся законными платежными средствами, – это прежде всего кредитные деньги и в первую очередь банкноты, разменная монета, а также бумажные деньги.

Система эмиссии денег – это установленная законом процедура выпуска денег.

Государственный аппарат регулирования денежного обращения – это государственные организации, учреждения, регулирующие и контролируемые денежное обращение: монетный двор, Национальный банк, научно-исследовательские учреждения, министерство финансов и службы инкассации.

Характерной чертой современных денежных систем является усиление *государственного регулирования денежного обращения*.

Условием успешного функционирования современной бумажно-денежной системы является поддержание устойчивого паритета между количеством денег, находящихся в обращении, и товарной массой. Это значит: *сумма денег, находящихся в обращении (по номиналу), должна соответствовать величине произведенного за год ВВП в сложившихся ценах*. В этом и состоит сущность *закона денежного обращения*. Согласно этому закону, *количество денег в обращении прямо пропорционально уровню товарных цен и количеству проданных товаров и обратно пропорционально скорости обращения денег*. В соответствии с этим необходимое количество денег в обращении определяется по формуле:

$$KD = \frac{CC_m - K - B_n - P_n}{O}, \text{ где}$$

KD – количество денег в обращении,
 CC_m – сумма цен товаров, выставленных к продаже,
 K – сумма цен товаров, проданных в кредит,
 B_n – взаимопогашаемые платежи,
 P_n – товары, проданные в кредит, по которым наступил срок оплаты,
 O – оборачиваемость денег (скорость).

Учитывая, что бумажные деньги не имеют внутренних свойств, придающих им стоимость, и они не опираются на золото и другие драгоценные металлы, государство должно устанавливать жесткий контроль с целью поддержания данного равновесия. Для этого оно должно всеми своими действиями поддерживать **законность** используемых в качестве платежного средства бумажных денег, их **приемлемость** и **относительную редкость**, не допуская излишней эмиссии денежных знаков.

Приемлемость означает, что люди принимают деньги в обмен на реальные блага. Приемлемость денег поддерживается готовностью государства к взиманию налогов и исполнению других обязательств по отношению к нему в узаконенных денежных знаках.

Ценность денег определяется их редкостью. Если бы выпуск бумажных денег был неограниченным, они стали бы бесплатным благом.

Редкость денег обеспечивается монополией государства на эмиссию денег и контролем над денежным обращением.

Регулирование денежного обращения – главная функция Национального банка во всех государствах мира. Оно предполагает отслеживание не только общего количества, но и пропорций между видами денег.

Основной формой регулирования денежного рынка со стороны Национального банка в условиях рыночной экономики является **косвенное воздействие на денежное обращение** через коммерческие банки и другие кредитные институты. Анализ структуры денежного предложения показывает, что предложение денег зависит не только от Национального банка, но и от действий коммерческих банков и поведения населения распоряжающегося наличностью. А значит, все это отражается на величине денег в обращении.

Иногда (в необходимых случаях) Национальный банк, регулируя денежное обращение, прибегает к **прямым действиям** на денежном рынке путем **эмиссии** денежных знаков, или выпуска новых долговых обязательств.

Денежный рынок — это рынок, на котором продаются и покупаются деньги. Это часть финансового рынка, а его функционирование

ние находится под влиянием общего состояния экономики, что отражается, прежде всего, на равновесии системы денежного обращения.

Для успешного обслуживания экономических связей всех субъектов хозяйствования и государства в стране формируется необходимая денежная база.

Денежная база (деньги повышенной мощности, резервные деньги) – это наличность вне банковской системы, а также резервы коммерческих банков, хранящиеся в Центральном (Национальном) банке. Наличность является непосредственной частью предложения денег, тогда как банковские резервы влияют на способность банков создавать новые депозиты, увеличивая предложение денег. Денежная база представлена соответствующей денежной массой.

Денежная масса – совокупность всех денежных средств, обеспечивающих кругооборот товаров и услуг, экономические связи субъектов хозяйствования и государства. Они находятся в обращении **в наличной и безналичной формах** (покупательные, платежные и накопленные средства). В структуре формируемой денежной массы выделяются **активная часть**, к которой относятся денежные средства, реально обслуживающие хозяйственный оборот, и **пассивная часть**, включающая денежные накопления, остатки на счетах, которые потенциально могут служить расчетными средствами. К ним относятся банковские депозиты, которые обслуживаются чеками, кредитными и депозитными карточками, чеками для путешественников и т.п. Такая форма позволяет покупателям товаров и услуг рассчитываться безналичными деньгами, переводя сумму покупки со своего депозита на счет продавца. Помимо этого часть денежных средств находится в государственных облигациях, акциях инвестиционных фондов и т.п. Они составляют быстро растущую часть «квази-денег» в общей структуре денежной массы.

Денежная масса в экономике служит для осуществления операций обмена и платежа и зависит от **предложения денег** банковским сектором и от **спроса на деньги**, т.е. стремления учреждений небанковского сектора иметь у себя определенную денежную сумму в виде наличных денег или вкладов до востребования.

Предложение денег и спрос на них образуют компоненты денежного рынка.

Предложение денег – это общее количество имеющихся в стране денег.

Усиливающийся рост роли денег в системе поддержания общего экономического равновесия при утрате бумажными деньгами многих присущих системе золотого стандарта функций и сохранении за ними лишь титула реальной стоимости подводит к необходимости усиления оперативного контроля денежного предложения. В этих целях для

прогнозирования наличного денежного предложения используются следующие *денежные макроагрегаты*: M_0 , M_1 , M_2 , M_3 . Они *различаются степенью ликвидности*, или легкости их превращения в наличные деньги. Каждый последующий агрегат включает новый вид денег с меньшей, чем у предыдущего, степенью ликвидности.

В Беларуси используются следующие агрегаты денежной массы: M_0 , M_1 , M_2 , M_2^* (рассчитываются в белорусских рублях) и M_3 .

Агрегат M_0 (наличные деньги в обороте) – наиболее ликвидная часть денежной массы, доступная для немедленного использования в качестве платежного средства. Включает банкноты и монеты в обращении на руках у физических лиц и в кассах юридических лиц.

Агрегат M_1 – включает M_0 плюс переводные депозиты (остатки средств юридических и физических лиц – резидентов Республики Беларусь на текущих, депозитных и иных счетах до востребования) в белорусских рублях.

Агрегат M_2 (денежная масса в национальном определении) – включает агрегат M_1 плюс другие депозиты (срочные депозиты), открытые в банках юридическими и физическими лицами – резидентами Республики Беларусь в белорусских рублях.

*Агрегат M_2^** (рублевая денежная масса) – агрегат M_2 плюс средства в ценных бумагах (кроме акций) юридических и физических лиц – резидентов Республики Беларусь в белорусских рублях.

Агрегат M_3 (широкая денежная масса) – агрегат M_2^* плюс переводные и срочные депозиты в иностранной валюте, средства в ценных бумагах (кроме акций) в иностранной валюте и депозиты в драгоценных материалах юридических лиц – резидентов Республики Беларусь.

Спрос на деньги – это общее количество денег, которое желают иметь домохозяйства, бизнес, правительство в данный момент для совершения сделок купли–продажи.

Существуют *различные концепции спроса на деньги*.

Классический анализ спроса на деньги основан на *количественной теории денег*, суть которой И. Фишер выразил через следующее уравнение:

$$M \cdot V = P \cdot Q,$$

где M – количество денег в обращении;

V – скорость обращения денег (среднее число раз в году, которое каждая денежная единица, находящаяся в обращении, используется на приобретение товаров и услуг);

P – уровень цен в обществе;

Q – реальный объем производства (совокупного дохода). Из формулы следует:

$$M = P \cdot Q / V$$

Вторую часть равенства $P \cdot Q = \text{ВВП}$ можно рассматривать как

номинальный валовой выпуск в экономике, или номинальный ВВП, который характеризует **транзакционный спрос**, т.е. количество денег, необходимое для реализации произведенного объема ВВП.

А значит, чем больше общая денежная стоимость находящихся в обращении товаров и услуг, тем больше потребуется денег для заключения сделок, т.е. транзакционный спрос на деньги меняется пропорционально номинальному ВВП.

Кейнсианская теория спроса на деньги выделяет три мотива спроса на деньги. Среди них:

- **транзакционный мотив** (потребность в наличности для текущих сделок, т.е. наличными деньгами легче заплатить за покупку в случае необходимости) исходит из классической теории спроса на деньги;
- **мотив предосторожности** – хранение определенной суммы наличности на случай непредвиденных обстоятельств в будущем;
- **спекулятивный мотив** – возникает из намерения обеспечить использование денег с наибольшей выгодой. Чем выше процентная ставка и дивиденд, тем больше желание людей вкладывать деньги в банки. А значит, спекулятивный спрос на деньги находится в обратной зависимости от нормы процента.

Взаимодействие спроса и предложения денег на денежном рынке определяет равновесный уровень ставки процента. Рассмотрим это на графике (рис. 14.1.1).

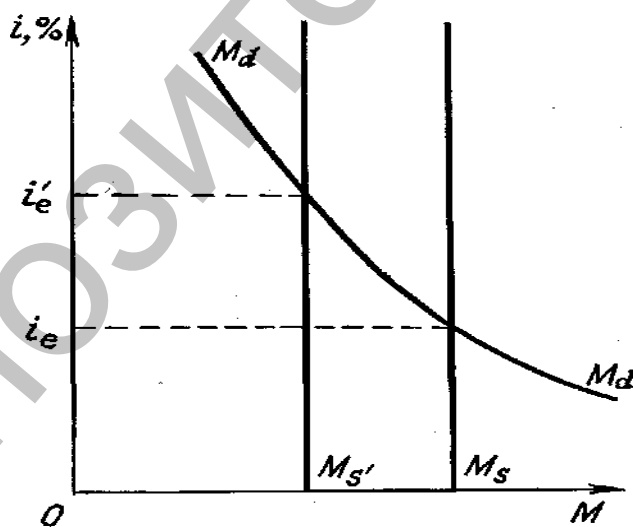


Рис. 14.1.1. Равновесная ставка процента.

Прямая M_s показывает величину денежного предложения, которую определяет государство. Если количество денег в обращении уменьшится до уровня M_s' , равновесная ставка процента увеличится с i_e до i'_e , и, наоборот, при увеличении денежного предложения процент уменьшится. В свою очередь, изменение процентной ставки

влияет на величину частных инвестиций, а тем самым – на объем совокупных расходов и равновесный уровень производства.

Таким образом, изменяя предложение денег, государство может воздействовать на экономику в желаемом направлении.

14.2. Сущность кредитных отношений в обществе. Кредит, его функции, роль и формы

Как экономическая категория ***кредит*** представляет ***экономические отношения между кредитором и заемщиком по поводу возвратного движения стоимости в товарной или денежной форме. Субъектами*** кредитных отношений являются ***кредитор и заемщик***.

Кредитор – это субъект кредитного отношения, передающий стоимость во временное пользование. Он предоставляет в кредит временно свободные собственные и привлеченные средства и предоставляет кредит, как правило, с целью получения прибыли в виде ссудного процента.

Заемщик – это субъект кредитного отношения, получающий кредит и обязанный возвратить его в установленный срок с уплатой процентной ставки за его использование. Заемщиками могут быть юридические и физические лица, испытывающие временный недостаток собственных средств – государственные предприятия, акционерные общества, частные фирмы, банки, государство, граждане и т.д.

Кредит есть движение денежного капитала, который дается в ссуду на условиях срочности, платности и возвратности за определенный процент.

В рыночной экономике ***кредит принимает форму особого товара – ссудного капитала. Источниками ссудного капитала*** являются:

- временно свободные денежные средства предприятий, фирм;
- сбережения и накопления всех слоев населения;
- денежные средства центрального и местных бюджетов, общественных организаций, кооперативов, пенсионных и страховых фондов, церкви.

На кредитном рынке кредит становится объектом купли–продажи и предоставляется заемщику за определенную цену – ***процентную ставку***.

Источником уплаты ссудного процента является прибыль, получаемая от использования ссудного капитала. Ссудный процент обычно выражается через норму (ставку), исчисляемую как отношение суммы годового дохода от ссудного капитала к величине капитала, отданного в ссуду, в процентах.

Например, если в ссуду отдан капитал размером 1 млн руб., годовой доход с этого капитала составит 130 тыс. руб., то норма процента – 13.

Норма (ставка) процента зависит от величины займа и соотношения спроса и предложения на ссудный капитал, а значит определяется рыночной конъюнктурой и в определенной мере государственным регулированием.

Различают **номинальную, реальную ставку ссудного процента и равновесную.**

Номинальная ставка процента – это ставка, выраженная в деньгах по текущему курсу. Она отличается от **реальной ставки**, которая выражается в неизменных денежных единицах или с поправкой на инфляцию. Если номинальная ставка процента, например, составляет 15%, а уровень инфляции за этот период 4%, то реальная процентная ставка будет составлять 11%.

Равновесная ставка ссудного процента определяется на рынке ссудного капитала соотношением спроса и предложения.

В действительности существует не одна, а целый ряд процентных ставок. Диапазон их колебания зависит от следующих факторов:

- риска: чем меньше шансов у заемщика выплатить ссуду в срок, тем выше кредитор устанавливает ставку за пользование ссудой;
- срочности: при прочих равных условиях долгосрочные ссуды даются под более высокую норму процента, чем краткосрочные;
- размера: для двух ссуд равной срочности и одинакового риска выше ставка процента за меньшую ссуду;
- конкуренции: из-за ограниченности конкуренции банк в небольшом городке может брать более высокие проценты за ссуду, чем в крупном городе;
- налогов: ставка налога может дифференцироваться в зависимости от ставки ссудного процента и способна повышать или снижать ее.

В рыночной экономике кредит выполняет такие важные **функции**, как:

- аккумуляция и мобилизация денежного капитала, развитие и перераспределение на его основе производства;
- перераспределение денежного капитала;
- формирование цен на ссудный капитал на основе установления равновесия между спросом и предложением.
- экономия трансакционных издержек за счет расширения безналичного расчета;
- ускорение концентрации и централизации капитала;
- регулирование экономики.

В условиях рыночной экономики потребность в капитале обеспечивается кредитным рынком и рынком ценных бумаг.

Кредитный рынок – это рынок заемного капитала, кредита.

На кредитном рынке ссудный капитал, предоставляемый взаимно, становится объектом купли–продажи.

Роль кредита в экономическом и социальном развитии общества отражена на рис. 14.2.1.

В процессе исторического развития кредит приобрел многообразные формы, основные из которых – это коммерческий и банковский кредит.



Рис. 14.2.1. Роль кредита в экономическом и социальном развитии общества.

Коммерческий кредит – это кредит, предоставляемый предприятиями, объединениями и другими хозяйственными субъектами друг другу. Коммерческий кредит предоставляется в товарной форме, прежде всего, путем отсрочки платежа. В большинстве случаев коммерческий кредит оформляется векселем. Его недостатком является ограниченность, односторонность движения.

Банковский кредит – это кредит, предоставляемый банками, фондами, ассоциациями частным предпринимателям, предприятиям, организациям в виде денежных ссуд.

Банковские кредиты делятся на краткосрочные (до 1 года); среднесрочные (от 1 года до 5 лет); долгосрочные (свыше 5 лет).

Наряду с коммерческим и банковским кредитом широкое распространение получили и следующие формы кредита:

- **потребительский кредит** предоставляется частным лицам на

срок до 3 лет при покупке, прежде всего, потребительских товаров длительного пользования;

- **ипотечный кредит** предоставляется в виде долгосрочных ссуд под залог недвижимости (земли, зданий);
- **лизинг-кредит** – это предоставление в долгосрочную аренду машин и оборудования, транспортных средств и т.д. при сохранении права собственности на них за арендодателем. Он делится на финансовый и оперативный. При финансовом кредите технические средства предоставляются на весь срок их амортизации, при оперативном – срок соглашения короче срока службы средств производства;
- **государственный кредит** представляет собой систему кредитных отношений, в которой государство выступает заемщиком. Одним из средств государственного кредита служат облигации государственных займов, которые могут выпускаться не только центральными, но и местными органами власти. Государство использует данную форму кредита, прежде всего для покрытия дефицита государственного бюджета.

Международный кредит представляет собой движение ссудного капитала в сфере международных экономических отношений. Международный кредит предоставляется в товарной или денежной (валютной) форме (рис. 14.2.2)



Рис. 14.2.2. **Формы кредита.**

14.3. Современная денежно-кредитная система страны и ее структура. Банковская система Республики Беларусь

Денежно-кредитная система является составной частью всей экономической системы государства. Основной **функцией** денежно-кредитной системы является обеспечение стабилизирующей роли в макроэкономике. В ее основе лежит ускорение движения и сдерживания прироста денежной массы, а также изменение стоимости кредита.

Денежно-кредитная система определяется денежно-кредитной политикой государства. **Денежно-кредитная политика** – это целенаправленное воздействие государства на поддержание баланса между количеством денег в обращении и потребностью в них, обеспечение стабильности цен, поддержание внешней и внутренней стоимости денег и выполнение основных показателей экономической политики.

С институциональной точки зрения, сложившаяся денежно-кредитная система страны представляет собой **комплекс валютно-финансовых учреждений**, активно используемых государством в целях регулирования экономики.

В современной кредитной системе выделяются **два основных уровня и специализированные кредитно-финансовые институты**: Центральный банк (применительно к Республике Беларусь это Национальный банк); коммерческие банки; специализированные кредитно-финансовые институты. Два первых уровня вместе образуют банковскую систему, а специализированные кредитно-финансовые институты – парабанковскую систему (рис. 14.3.1).

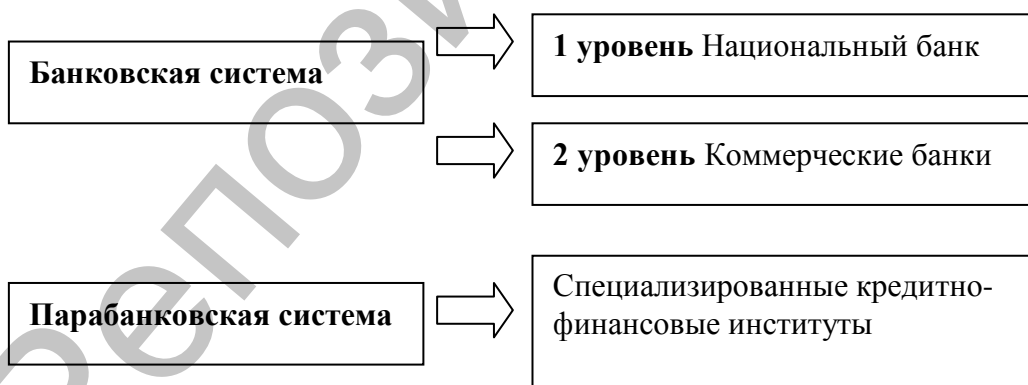


Рис. 14.3.1. Современная денежно-кредитная система Республики Беларусь.

Современная банковская система Республики Беларусь начала складываться в 1990 г. на основе законов Верховного Совета БССР «О национальном банке Белорусской ССР» и «О банках и банковской деятельности в Белорусской ССР». Цели, функции, принципы дея-

тельности банковской системы, правовой статус банков страны определяет Банковский кодекс Республики Беларусь, вступивший в действие с 1 января 2001 г. Он является основополагающим документом, обеспечивающим правовое регулирование банковской системы Республики Беларусь.

Двухуровневый характер банковской системы подчеркивается в ст. 136 Конституции. Двухуровневость банковской системы проявляется, с одной стороны, в том, что банки отделены от Национального банка и юридически ему не подчинены. Национальный банк не является для банков и небанковских кредитно-финансовых организаций вышестоящей инстанцией. С другой стороны, банки поднадзорны Национальному банку, их создание и деятельность напрямую зависят от него. Взаимоотношения между Национальным банком и другими банками носят, в основном, вертикальный характер – основываются на административных, властных отношениях. Двухуровневый характер банковской системы подчеркивает не только властный характер отношений между Национальным банком и другими банками, но и равноправие (горизонтальный характер отношений) между банками одного уровня, т.е. между всеми иными банками, кроме Национального.

Банковская деятельность в Республике Беларусь подлежит обязательному лицензированию.

Перечень операций, которые вправе осуществлять банки и небанковские кредитно-финансовые учреждения, определяется Банковским кодексом. К ним относятся:

- **активные** (предоставление средств клиентам и другим банкам – банковский кредит, факторинг);
- **пассивные** (привлечение организацией средств – вклад, депозит, банковский счет, доверительное управление денежными средствами);
- **трастовые, или доверительные** (управление имуществом, ценными бумагами клиента);
- **посреднические** (содействие осуществлению банковской деятельности – расчеты, инкассация, банковское хранение).

Центральным банком Республики Беларусь в соответствии с Банковским кодексом является Национальный банк. Национальный банк подотчетен Президенту Республики Беларусь.

Его **главные цели**:

- защита и обеспечение устойчивости белорусского рубля;
- укрепление и развитие банковской системы страны;
- обеспечение эффективного, надежного и безопасного функционирования платежной системы.

В кодексе особо оговаривается, что **получение прибыли не является основной целью Национального банка.**

В соответствии с законом, на Национальный банк возложены следующие **функции**:

- монополия на эмиссию банкнот и их изъятие из обращения;
- денежно-кредитное регулирование;
- хранение государственных золотовалютных резервов;
- межбанковские расчеты и кассовое обслуживание коммерческих банков;
- организация совместно с Министерством финансов кассового исполнения государственного бюджета;
- регистрация коммерческих банков и контроль за соблюдением ими банковского законодательства и издаваемых Национальным банком нормативных актов;
- контроль за созданием и работой филиалов и представительств иностранных банков на территории республики;
- регулирование внешнеэкономической банковской деятельности и кредитного рынка;
- контроль за соблюдением единых правил бухгалтерского учета и отчетности в банковской системе республики.

Для **регулирования денежной массы в обращении** Национальный банк использует следующие **инструменты**:

- установление обязательных экономических нормативов коммерческим банкам;
- изменение процентных ставок Национального банка по его кредитам;
- покупка и продажа ценных бумаг и иностранной валюты;
- рефинансирование банков путем предоставления им краткосрочных кредитов;
- операции с государственными ценными бумагами на открытом рынке.

Национальный банк Республики Беларусь устанавливает коммерческим банкам:

- нормативы минимального размера уставного фонда;
- предельное соотношение собственных средств банка и суммы его активов;
- показатели ликвидности баланса;
- размер обязательных резервов, размещаемых в Национальном банке;
- максимальный размер риска на одного заемщика;
- границы размеров валютного и курсового риска.

Национальный банк определяет порядок формирования за счет доходов коммерческих банков обязательных страховых и резервных фондов для возмещения возможных убытков вкладчиков, выдает лицензии на осуществление банковских операций, кредитует другие банки, осуществляет надзор за банковской деятельностью, является эмитентом ценных бумаг.

Высшим органом управления центральным банком страны является Правление Национального банка – коллегиальный орган, состоящий из Председателя и 10 членов, которые назначаются на пять лет.

Обычные банки в Республике Беларусь представлены **коммерческими организациями**. Как правило, это акционерные общества или унитарные предприятия, которые имеют свой устав. Подавляющее большинство банков – **универсальные**.

Деятельность коммерческих банков регулируется Законом «О банках и банковской деятельности в Республике Беларусь».

Коммерческие банки Беларуси осуществляют следующие **операции**:

- привлекают денежные средства физических и юридических лиц во вклады;
- размещают привлеченные денежные средства от своего имени и за свой счет на условиях возвратности, платности и срочности;
- открывают и ведут банковские счета физических и юридических лиц.

Банки в результате своей деятельности обеспечивают прирост денег за счет получения прибыли (банковской маржи) как разницы между выплаченным процентом годовых по вкладам и полученным процентом годовых по предоставленным кредитам. Чистая прибыль определяется путем вычитания из валового дохода банка его издержек. **Норма прибыли** банка при этом исчисляется как **отношение чистой прибыли банка к собственным денежным средствам (уставному фонду)**. Она рассчитывается по формуле:

$$P = \frac{ЧП}{УФ} * 100\%$$

где *ЧП* – чистая прибыль;

УФ – уставный фонд.

Банки получают деньги также за участие в расчетах, размещении ценных бумаг по доверенности, предоставлении сейфов для хранения драгоценностей и др. Все активные операции банков ведут к увеличению их денежной массы, содействуют росту предложения денег с их стороны.

Экономические субъекты самостоятельно решают, какую часть своих сбережений следует держать в банках, формируя тем самым объем банковских депозитов и возможности создания банками денег. В свою очередь Национальный банк контролирует процесс создания денег и оказывает на его состояние существенное воздействие, но не в его власти полностью определить поведение коммерческих банков и других экономических субъектов. Поэтому предложение денег в реальной жизни – величина переменная.

Коммерческие банки можно классифицировать как по форме собственности, сфере деятельности, так и по территориальному признаку (табл. 14.3.1).

Таблица 14.3.1

Виды коммерческих банков

<i>По форме собственности</i>	<i>По сфере деятельности</i>	<i>По территории деятельности</i>
<ul style="list-style-type: none"> • государственные • акционерные • кооперативные • частные • с участием иностранного капитала • иностранные 	<ul style="list-style-type: none"> • универсальные • специализированные • отраслевые 	<ul style="list-style-type: none"> • муниципальные • региональные • общегосударственные • международные

Коммерческие банки представляют собой главные «нервные» центры кредитно-денежной системы. На ранних этапах развития банковского дела коммерческие банки обслуживали преимущественно торговлю, кредитовали транспортировку, хранение и другие операции, связанные с товарным обменом. В настоящее время коммерческие банки осуществляют доверительные операции (т.е. банки принимают на себя функции доверенного лица и выполняют в этом качестве операции по управлению имуществом, ценными бумагами клиентов). Вместе с тем важнейшими их функциями являются прием и хранение депозитов (вкладов) населения и предприятий и кредитование самых различных сфер деятельности. Современные коммерческие банки могут быть как универсальными, так и специализированными.

Универсальные банки выполняют все банковские операции (по некоторым оценкам от 100 до 300 видов) для своих клиентов.

Специализированные банки либо обслуживают определенную отрасль, сферу хозяйствования, группу клиентов, либо выполняют небольшое число операций. Например, инновационные банки финансируют научно-технические разработки.

Особое место в современной рыночной экономике занимает **парабанковская система**, которая представлена совокупностью специализированных кредитно-финансовых институтов. К ней относятся пенсионные фонды, страховые компании, взаимные фонды, инвестиционные банки, ипотечные банки, кооперативные банки, ссудно-сберегательные ассоциации, лизинговые компании и т.п. Эти институты, аккумулируя громадные денежные ресурсы, активно участвуют в процессах накопления и эффективного размещения капитала. Согласно Банковскому кодексу, они имеют право осуществлять отдельные банковские операции и виды деятельности. Вместе с тем закон не раз-

решает данным организациям привлекать денежные средства физических и юридических лиц на депозиты, предоставлять привлеченные средства от своего имени и за свой счет в кредит, открывать и вести банковские счета физических и юридических лиц. В настоящее время этот уровень денежно-кредитной системы в республике развит крайне слабо и практически не выполняет роли финансового посредника. В перспективе ожидается расширение сети специализированных кредитно-финансовых организаций.

Пенсионные фонды аккумулируют средства, предназначенные для пенсионного обеспечения, которые отчисляются предпринимателями и наемными работниками. Избыток накопленных средств над пенсионными выплатами вкладывается в государственные облигации и акции надежных компаний. Инвестиции пенсионных фондов, как правило, долгосрочные, ибо деньги в них накапливаются десятилетиями.

Страховые компании являются важнейшими из небанковских кредитных учреждений. Их денежные средства формируются за счет взносов за страхование жизни, имущества; выплат на медицинское страхование и т.д. Компании используют их для покупки ценных бумаг корпораций, государственных облигаций, предоставляя тем самым долгосрочные кредиты.

Кредитные союзы представляют собой кооперативы, организованные группой частных лиц, профсоюзами, религиозными организациями и т.д. Их капитал формируется путем продажи особого рода акций, по которым выплачивается процент. Привлеченные средства используются для предоставления краткосрочных потребительских и индивидуальных ссуд своим членам.

Инвестиционные банки специализируются на аккумуляции денежных средств на длительные сроки и предоставлении долгосрочных ссуд.

Ипотечные банки осуществляют кредитные операции по привлечению и размещению средств на долгосрочной основе под залог недвижимого имущества. Они кредитуют строительство (недвижимость).

Кооперативные банки обслуживают кооперативы, выдавая им ссуды главным образом под залог имущества.

Сберегательные учреждения представлены взаимно-сберегательными банками, ссудно-сберегательными ассоциациями и кредитными союзами. Взаимно-сберегательные банки привлекают мелкие вклады на срок. Аккумуляированные средства в основном используются для предоставления ссуд под залог жилых строений, покупки государственных ценных бумаг, муниципальных облигаций. Ссудно-сберегательные ассоциации привлекают средства путем открытия сберегательных счетов и используют их для предоставления целевых кредитов под залог недвижимости, покупки ценных бумаг.

Лизинговые компании, которые предоставляют в долгосрочную аренду технические средства, сложное оборудование, суда, самолеты и т.д. Этот способ финансирования инвестиций имеет сходство с кредитом, предоставляемым на покупку оборудования.

Так, суммарные активы всех этих специализированных кредитно-финансовых учреждений США почти вдвое превышают активы коммерческих банков.

Роль банков и парабанковской системы в экономике определяется тем, что они обеспечивают рыночную экономику деньгами, а также системой каналов оперативного перечисления денег на основе широкого использования электронно-вычислительных средств.

14.4. Рынок ценных бумаг и фондовая биржа. Особенности функционирования рынка ценных бумаг в Республике Беларусь

В условиях рыночной экономики потребность в капитале обеспечивается не только денежно-кредитным рынком. В тесном взаимодействии с ним находится рынок ценных бумаг. От других видов рынка рынок ценных бумаг отличается специфическим товаром – ценными бумагами. **Ценная бумага** – особый товар. Он представляет одновременно и титул собственности, и долговое обязательство, т.е. право на получение дохода, и обязательство на выплату этого дохода. Ценные бумаги, имея мизерную собственную стоимость, могут быть проданы по очень высокой рыночной цене. Они выступают как «фиктивный капитал», но в то же время характеризуют определенную величину реального капитала. По ним производится выплата дохода в виде дивиденда или процента, а также осуществляется передача денежных и иных прав другим лицам.

Развитие рынка ценных бумаг связано с развитием акционерных обществ и кредитных отношений. Акционерные общества исторически возникли как необходимость финансирования крупных проектов, требующих больших капиталовложений. Они создавались на основе объединения нескольких капиталов для увеличения активов компании и выпуска и продажи ценных бумаг. На этой основе сформировался **рынок ценных бумаг** (фондовый рынок). Он является основной частью финансового рынка, представляет собой систему отношений купли–продажи ценных бумаг и выполняет ряд важнейших макро- и микроэкономических **функций**.

Во-первых, рынок ценных бумаг играет роль регулировщика инвестиционных потоков, обеспечивающего оптимальную для общества структуру использования ресурсов. Через этот рынок происходит основной приток капиталов в отрасли, обеспечивающие наибольшую рентабельность вложений.

Во-вторых, рынок ценных бумаг выступает важным инструментом государственной финансовой политики, посредством которой государство воздействует на денежную массу и, следовательно, на увеличение или сокращение уровня ВВП.

В-третьих, через куплю–продажу ценных бумаг отдельных предприятий государство реализует свою структурную политику.

Рынок ценных бумаг чутко реагирует на происходящие изменения в политической, социально-экономической, внешнеэкономической сферах жизни общества. Основными индикаторами, по которым судят о состоянии экономики страны, являются обобщающие показатели состояния этого рынка (индексы Доу-Джонса в США, ДАКС в Германии и др.).

Стоимость ценных бумаг определяется, во-первых, соотношением спроса и предложения на капитал и, во-вторых, величиной капитализированного дохода по ценным бумагам. Разница между размерами фиктивного и действительного капитала составляет **учредительскую прибыль**, которую получают, прежде всего, основатели высокодоходных предприятий, холдинговые компании. Один из способов ее получения – разводнение капитала – выпуск акций на сумму, значительно превышающую капитал, реально вложенный в предприятия.

Наиболее распространенными видами ценных бумаг на финансовом рынке являются **акции и облигации**.

Акция – это ценная бумага, эмитируемая акционерным обществом, отражающая долю инвестора в уставном капитале предприятия и дающая право владельцу на получение определенного дохода (дивиденда) из его прибыли и право на управление.

Акции подразделяются на обыкновенные (простые), привилегированные, именные или предъявительские (рис. 14.4.2).

Привилегированные акции приносят владельцам гарантированный доход, не зависящий от результатов хозяйственной деятельности компаний и дают право на первоочередное получение дивидендов, а также возмещение вложенных денежных средств при ликвидации АО, но не дают право на участие в управлении акционерной компанией.

Простые акции продают и покупают. По простым акциям при неблагоприятном финансовом состоянии АО дивиденд может вообще не выплачиваться, более того, может происходить полная потеря вложенных средств и даже дополнительное возмещение на сумму допущенного убытка в случае банкротства.

Именные акции не подлежат обращению.

По количеству голосов, предоставляемым акционерам на общем собрании, акции бывают: **«безголосыми», «одноголосыми» и «многоголосыми»**.

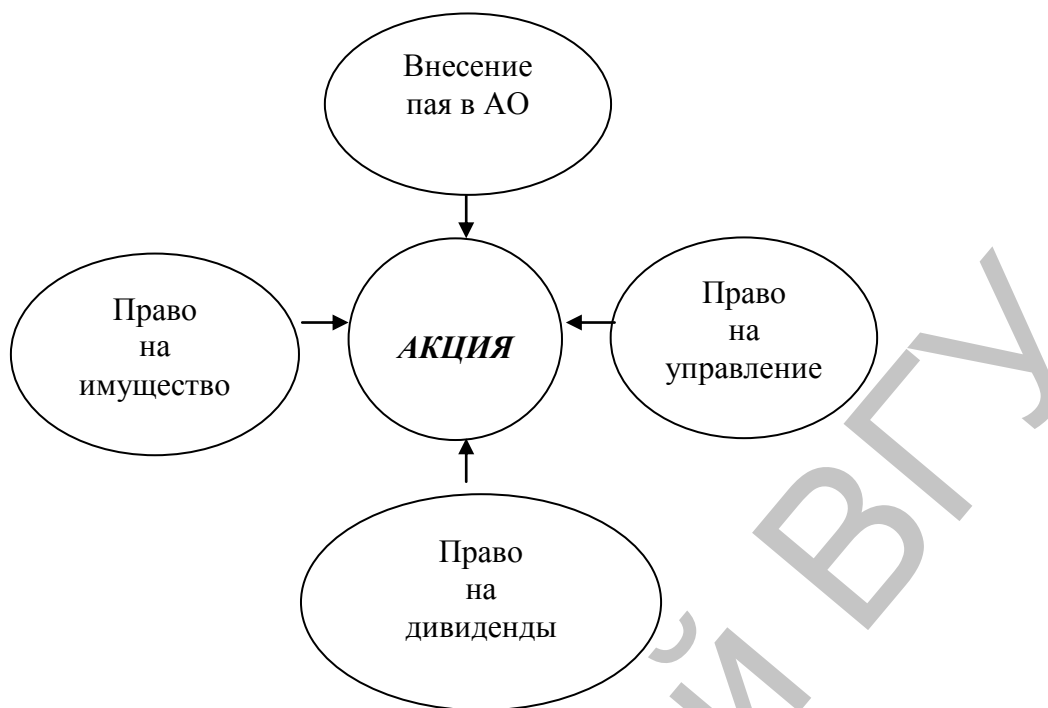


Рис. 14.4.1. Виды акций по форме участия в акционерной собственности.

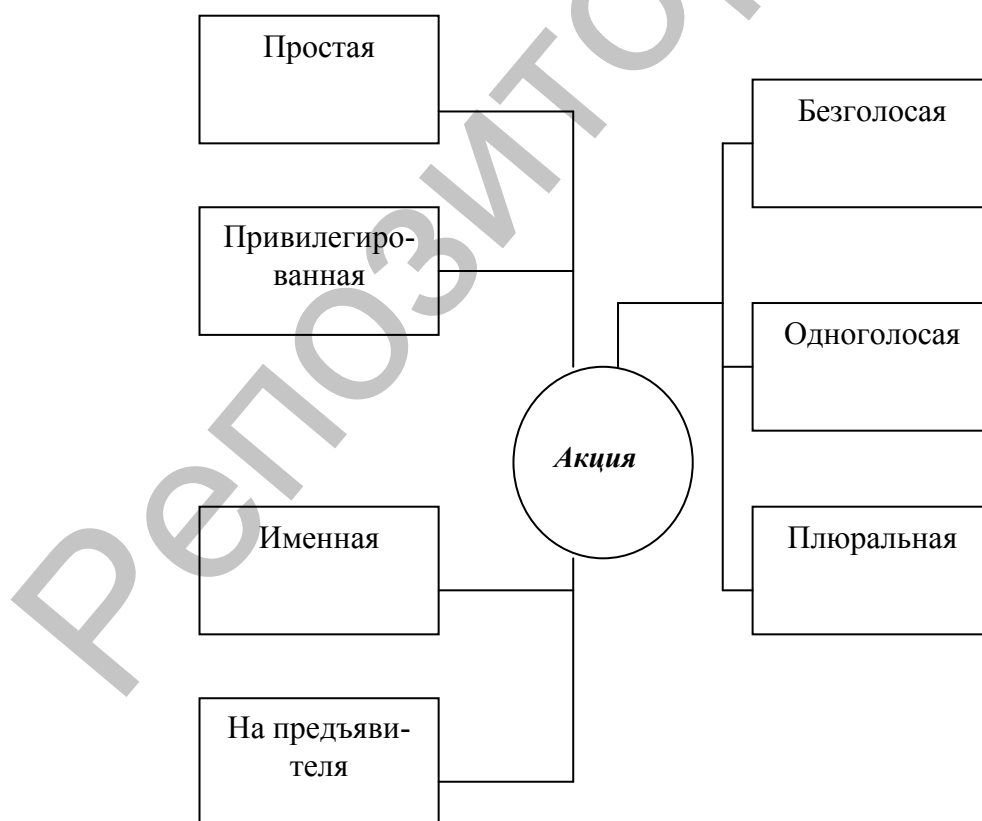


Рис. 14.4.2. Виды акций.

Цены на акции регулируются спросом и предложением. Продажная цена – *курс акций*. Курс акций *прямо пропорционален приносимому доходу (дивиденду) и обратно пропорционален банковскому проценту*.

$$\text{Курс акций} = \frac{\text{Дивиденд}}{\text{Банковский процент}}$$

Облигация – ценная бумага, свидетельствующая о том, что ее держатель предоставил заем тому, кто выпустил облигацию в обращение. Но в отличие от акций облигация не предоставляет ее владельцу права голоса и выпускается на определенный срок, по истечении которого она должна быть выкуплена, тогда как акции бессрочны. Владелец облигаций вне зависимости от складывающейся рыночной конъюнктуры, получает ежегодный доход (купонные платежи) и номинальную стоимость при погашении.

Облигации также как и акции классифицируются по ряду признаков.

Облигации могут выпускать центральные и местные органы власти, а также предприятия для того, чтобы получить кредит на больший срок, чем при банковском кредитовании.

Государственные ценные бумаги (ГЦБ) – это форма существования внутреннего государственного долга; это долговые ценные бумаги, эмитентом которых выступает государство.

Источник дохода по фиктивному капиталу полностью скрыт, кажется, что ценные бумаги обладают способностью приносить доход сами по себе. Особенно это проявляется в облигациях государственных займов. Эта форма фиктивного капитала не только не имеет стоимости, но часто не представляет и никакого реального капитала, так как проценты по облигациям в основном выплачиваются за счет налогов.

Выпуск в обращение ГЦБ может использоваться для решения следующих основных задач:

- финансирование дефицита государственного бюджета на неинфляционной основе, то есть без дополнительного выпуска денег в обращение;
- финансирование целевых государственных программ области жилищного строительства, инфраструктуры, социального обеспечения;
- регулирование экономической активности: денежной массы в обращении;
- воздействие на цены и инфляцию, расходы и направления инвестирования;

- экономический рост, платежный баланс и так далее.

Преимущества государственных ценных бумаг:

- это самый высокий относительный уровень надежности для вложенных средств, минимальный риск потери основного капитала и доходов по нему;
- наиболее льготное налогообложение по сравнению с другими ценными бумагами.

Размещение государственных ценных бумаг осуществляется через Центральный банк или Министерство финансов. Основными инвесторами в зависимости от вида выпускаемых облигаций являются: пенсионные и страховые компании и фонды, банки, инвестиционные компании и фонды.

Помимо акций и облигаций на финансовом рынке обращается достаточно большое количество других ценных бумаг. К ним относятся: **вексель, депозитные и сберегательные сертификаты, чеки и коносаменты**, а также производные ценные бумаги: **опцион, фьючерсный контракт, варрант**.

Вексель является одним из древнейших расчетных инструментов. Вексель – это безусловное обязательство уплатить какому-то лицу определенную сумму денег в определенном месте в определенный срок. Вексель – это абстрактное долговое обязательство, т.е. оно не зависит ни от каких условий. Предметом вексельного обязательства могут быть только деньги.

Применяются **два вида векселей**:

- простые;
- переводные.

Простой вексель (соло-вексель) выписывается и подписывается должником и содержит его безусловное обязательство уплатить кредитору определенную сумму в обусловленный срок в определенном месте.

Переводной вексель (тратта) выписывает и подписывает кредитор (трассант). Он содержит приказ должнику (трассату) оплатить в указанный срок обозначенную в векселе сумму третьему лицу (ремитенту).

В свою очередь простые и переводные векселя делятся на процентные (на их вексельную сумму начисляются проценты) и дисконтные (выписываются или продаются с дисконтом).

Депозитные и сберегательные сертификаты – ценные бумаги, право выпускать которые представлено только коммерческим банкам.

Депозитный (сберегательный) сертификат – ценная бумага, удостоверяющая сумму вклада, внесенного в банк, и права вкладчика (держателя сертификата) на получение по истечении установленного срока суммы вклада и обусловленных в сертификате процентов в банке, выдавшем сертификат, или в любом филиале этого банка.

Чек и коносамент также можно отнести к классу первичных ценных бумаг. Но, с точки зрения рынка ценных бумаг, обе эти бумаги можно было бы назвать не рыночными, так как самостоятельно они, как правило, не продаются и не покупаются как акции, облигации и т.п. Они обслуживают расчеты за товары и услуги или их обращение (передвижение, транспортировку).

Чек – это письменное поручение чекодателя банку уплатить чекополучателю указанную в нем сумму денег. По своей экономической сути чек является переводным векселем.

Коносамент – это документ (контракт) стандартной формы, принятой в международной практике на перевозку груза, который удостоверяет его погрузку, перевозку и право на получение.

Производные ценные бумаги:

Опцион – это право, оформляемое договором, купить, продать (или отказаться от сделки) на протяжении договорного срока и по фиксированной договорной цене определенный объем валюты, любых товаров, ценных бумаг (включая производные бумаги) либо получить определенный доход от финансового вложения или денежного займа (в виде разностной величины, фиксированного размера, процента).

Фьючерсный контракт – это стандартный биржевой договор купли–продажи биржевого актива в определенный момент времени в будущем по цене, установленной сторонами сделки в момент ее заключения. Поскольку фьючерсный контракт имеет своей целью получение положительной разности в ценах от операции по ее купле–продаже, то это контракт на разность в ценах.

Варрант – это опцион на приобретение определенного числа акций (варрант акций) или облигаций (варрант облигаций) по цене исполнения в любой момент времени до истечения срока действия варранта.

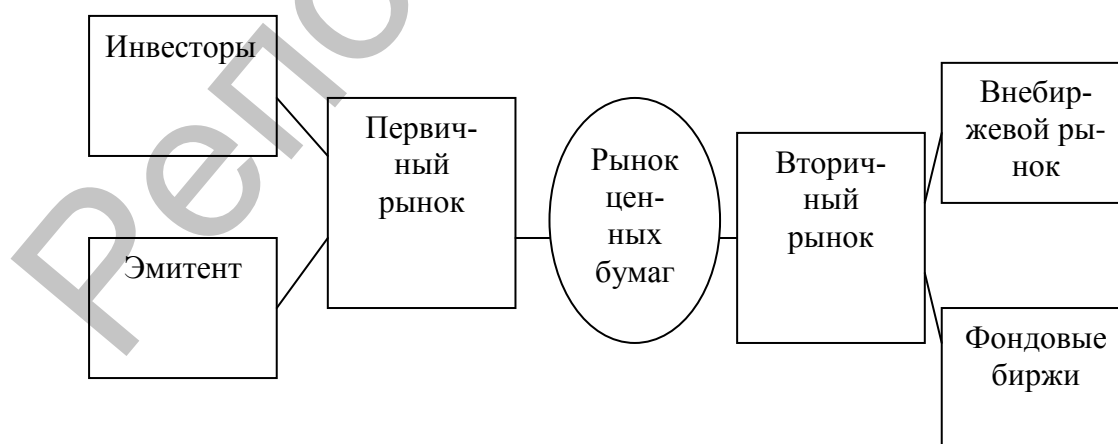


Рис. 14.4.3. Современный рынок ценных бумаг.

Современный рынок ценных бумаг подразделяется на *первичный и вторичный*. *Первичный рынок* возникает в момент эмиссии ценных бумаг и их первичного размещения. На *вторичном рынке* эти ресурсы перераспределяются, причем неоднократно, среди последующих инвесторов. Вторичный рынок, в свою очередь, подразделяется на *биржевой и внебиржевой* (рис. 14.4.3).

На внебиржевом рынке происходит купля–продажа ценных бумаг, по каким-либо причинам не котирующихся на бирже.

Среди способов определения цен сделок с ценными бумагами кроме обычных переговоров следует выделить различного рода *аукционы*. Внебиржевой рынок действует на основе использования телефона, телекса, компьютерной сети, объединяющих в единый организм тысячи инвестиционных фирм. Если биржевой рынок доступен только для солидных корпораций, то внебиржевой – практически для любой компании. Для этого достаточно найти брокерскую фирму, которая согласна поддержать вторичный рынок по данному виду бумаг, где непременной фигурой является профессиональный посредник в торговле ценными бумагами – *финансовый брокер*. Объединившись, финансовые брокеры создали наиболее строго организованный «регулярный» сектор вторичного рынка – *фондовую биржу*.

В рыночных условиях фондовые биржи играют важную роль в формировании инвестиционного климата в стране. Поэтому биржи часто называют барометром рыночной экономики, поскольку они свидетельствуют об уровне инвестиционной активности: бума (подъема) или падения. На фондовой бирже осуществляются как *кассовые, так и срочные (фьючерские) операции*. По кассовым операциям расчет осуществляется в день проведения сделки или в течение ближайших трех дней, по фьючерским – через определенный период и по заранее обусловленным ценам. Это создает условия для возникновения биржевых спекуляций в части прогноза, обусловленных в договорах цен. В одних странах срочные операции разрешены (США, Швейцария), в других – запрещены.

Фондовые биржи различаются по размерам проводимых операций. Наряду с фондовыми биржами национальных масштабов, такими как Нью-Йоркская, Токийская, Лондонская, Торонтская, Франкфуртская и др., существует много менее крупных бирж. Это биржи региональные, осуществляющие операции с акциями мелких и средних компаний.

Основной функцией биржи является *посредничество*. Следует подчеркнуть, что посредничество биржи состоит не в совершении биржевых сделок, а в оказании ряда услуг, связанных, прежде всего, с организацией и проведением торгов: разработка типовых биржевых контрактов; выработка правил заключения биржевых сделок; разре-

шение возникающих споров (биржевой арбитраж); гарантирование исполнения биржевых сделок и т.д.

В качестве наиболее важной функции биржи рассматривают *ценообразующую* функцию. Биржевая цена устанавливается в процессе ее котировки.

Кроме того, биржа выполняет ряд *стабилизирующих* функций в экономике, а именно, обеспечивает стабилизацию цен и издержек, валютных курсов, денежного обращения и кредита.

Еще одна функция биржи – *информационная*. Она реализуется через сбор, регистрацию данных о биржевых ценах, спросе и предложении по каждому биржевому товару и т.д.

На состояние дел на фондовых биржах может влиять и Национальный банк, регулируя процентную ставку. Если он будет стремиться понизить процентные ставки, это, скорее всего, приведет к росту количества реализуемых акций и облигаций. И наоборот.

На котировку (установление курса) ценных бумаг на фондовой бирже влияют особенности складывающейся политической ситуации, психологические и другие самые разные причины. Поэтому порой трудно предсказать динамику курса ценных бумаг, что создает условия для спекулятивных операций.

Изменение курсов ценных бумаг позволяет прогнозировать общие тенденции деловой активности в экономике.

Биржевой индекс – это то же самое, что индекс динамики экономики, он служит для измерения степени интенсивности развития социально-экономических явлений во времени. Падение фондовых индексов приводит к падению национальной валюты.

Биржевые индексы на основе показателей ряда крупных компаний показывают общее экономическое положение мира, региона, страны или определенной отрасли и ее развитие. Сейчас индексы бирж выполняют много функций, они стали ориентиром для покупки ценных бумаг. Также стали продаваться акции самих бирж. Индекс представляет собой ценность для получения общей картины. Вместо того чтобы проанализировать огромное количество информации, достаточно изучить индексы. Это удобный и важный инструмент исследования состояния экономики, который применяется на современных биржевых рынках.

В настоящее время есть три самых серьезных и старых биржевых индекса, которые служат основными показателями основной части мировой экономики:

1. **Индекс Доу-Джонса** (Dow-Jones) является средним показателем курсов ценных бумаг (а в частности, акции) основной группы крупнейших компаний Америки. Этот индекс отображает среднюю арифметическую ежедневных котировок компаний, именно на момент закрытия биржи. Существует 4 индекса Доу-Джонса: промышленный

индекс Доу-Джонса, транспортный индекс Доу-Джонса, коммунальный индекс Доу-Джонса, составной индекс Доу-Джонса.

2. **Индекс Насдак** (NASDAQ – national association of securities dealers automated quotations) – индекс, отражающий показатели внебиржевого рынка, ежедневно публикуется национальной ассоциацией торговцев ценными бумагами и соответственно основан на ее котировках (в США)

3. **Индекс Никкей-Доу Джонс** (Nikkei-Dow Jones) – специальный индекс курсов ценных бумаг, отражающий ситуацию на Токийской фондовой бирже.

Экономические реформы, начавшиеся в начале 90-х годов, существенно изменили структуру экономики Беларуси. Одним из таких изменений стало формирование в условиях независимого белорусского государства национального финансового рынка, преобразование традиционных форм организации торговли и создание различных бирж. В это время появились закрытое акционерное общество «Межбанковская валютная биржа» и открытое акционерное общество «Белорусская фондовая биржа», специализировавшиеся, соответственно, на торговле иностранными валютами и ценными бумагами. Создание в 1998 г. единой валютно-фондовой биржи послужило новым толчком к развитию биржевой деятельности. На сегодняшний день ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» (БВФБ) – единственная в республике целостная структура, на основе которой создана общенациональная система биржевых торгов на всех основных сегментах финансового рынка – валютном, фондовом и срочном.

В Беларуси, как и в странах Центральной и Восточной Европы, складывается смешанная модель фондового рынка, в которой присутствуют черты как североамериканской, так и европейской модели.

В качестве основных ее характеристик можно назвать значительную роль государства в процессе создания фондового рынка, прямое кредитование на покрытие дефицита бюджета наряду с выпуском государством ценных бумаг, относительно высокую долю ценных бумаг банков и финансовых инструментов на финансовом и фондовом рынках государства.

Беларусь характеризуется довольно обширной системой государственного регулирования рынка ценных бумаг.

Процесс **государственного регулирования рынка ценных бумаг** включает:

- создание нормативной правовой базы функционирования рынка;
- лицензирование профессиональных участников рынка ценных бумаг, подготовка и аттестация специалистов этого рынка;

- страхование инвесторов и защита их прав;
- аудиторский и рейтинговый контроль за финансовым состоянием эмитентов;
- постоянное информирование инвесторов о состоянии рынка и его участников (эмитентов, посредников);
- контроль за соблюдением всеми участниками норм и правил функционирования рынка;
- систему санкций за отклонение от норм и правил, установленных на рынке.

Рынок ценных бумаг Республики Беларусь состоит из следующих **основных сегментов**:

- корпоративных ценных бумаг (акций, облигаций);
- государственных ценных бумаг (ГКО, ГДО);
- муниципальных ценных бумаг (жилищных облигационных займов);
- ценных бумаг коммерческих банков (векселей, депозитных и сберегательных сертификатов);
- именных приватизационных чеков (ИПЧ) «Имущество».

Инфраструктура рынка ценных бумаг Республики Беларусь в настоящее время складывается из:

- около 5000 акционерных обществ;
- 65 профессиональных участников рынка ценных бумаг, основная часть из которых является банковскими организациями;
- ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа»;
- двухуровневой депозитарной системы.

На рынке прослеживаются положительные тенденции. Усовершенствуется инфраструктура рынка, законодательство о рынке ценных бумаг. Планируется масштабное обновление технологической базы, становление денежного рынка, внедрение новой концепции построения расчетных систем, ориентированной на международные стандарты, расширение линейки финансовых инструментов, в частности, подготовлены и протестированы механизмы и технологии обращения на бирже нового для Республики Беларусь класса финансовых инструментов – ипотечных облигаций. Как позитивную можно охарактеризовать также тенденцию роста доли сделок, совершенных членами секции фондового рынка за счет нерезидентов на биржевом рынке. Это подтверждает некоторый интерес со стороны отечественных и иностранных инвесторов к указанному сегменту рынка. Очевидно, что новым импульсом к развитию в этом направлении может стать и присвоение Беларуси международными рейтинговыми агентствами Standard&Poor's и Moody's Investors Service в августе 2007 года страновых кредитных рейтингов. Все рейтинги имеют прогноз «стабильный».

Полученный Беларусью суверенный кредитный рейтинг будет способствовать в целом повышению инвестиционной привлекательности страны, а следовательно, и увеличению притока прямых иностранных инвестиций, расширению отношений с зарубежными партнерами, созданию благоприятных условий банкам и предприятиям для привлечения кредитных средств на мировых финансовых рынках по более низким процентным ставкам.

Важным направлением является интеграция финансовой системы Республики Беларусь в мировое инвестиционное пространство путем выхода на рынок евробумаг. Это должно создать благоприятные предпосылки для использования иностранного капитала с целью развития национального фондового рынка, технологического перевооружения и наращивания производственного потенциала страны.

Таким образом сложилась ситуация, при которой:

– с одной стороны, созданы инфраструктура фондового рынка, нормативно-правовая база, система государственного и межгосударственного регулирования обращения ценных бумаг, отвечающие требованиям международных стандартов;

– а с другой – размеры иностранных портфельных инвестиций и капитализация национального фондового рынка Беларуси отстают пока от соответствующих макроэкономических показателей других стран с переходной экономикой.

Развитие рынка ценных бумаг в Республике Беларусь требует усиления мер и по обеспечению экономической безопасности государства, поскольку наиболее серьезной и непосредственной угрозой глобальной стабильности рынка ценных бумаг в условиях глобализации экономики эксперты и официальные власти единодушно называют сегодня риски, создаваемые хаотическим движением краткосрочных спекулятивных капиталов.

Глобализированная рыночная экономика современного образца имеет существенные недостатки, поскольку она, по сути, отдает приоритет спекулянту над производителем, способствует «триумфу экономических хищников».

ВОПРОСЫ ДЛЯ ПОВТОРЕНИЯ

Тема 13. Финансовая система и фискальная политика государства

1. Что такое «финансовая система государства»?
2. Каковы принципы построения финансовой системы?
3. Каковы функции финансовой системы?
4. Какова структура финансовой системы государства?
5. Какие денежные отношения включает в себя финансовая система?
6. Что такое государственный бюджет?
7. Назовите основные направления формирования финансового бюджета.
8. Каковы направления расходования бюджетных средств?
9. Что собой представляет налог?
10. Какие элементы включает налоговая система, и какова их сущность?
11. Какие методы налогообложения вы знаете?
12. Как подразделяются налоги по способу взимания?
13. Что относится к прямым и косвенным налогам?
14. Какова налоговая система Республики Беларусь?
15. Как дифференцируются налоговые ставки?
16. Что представляет собой налог на добавленную стоимость?
17. Какую зависимость отражает кривая Лаффера?
18. Что такое «фискальная политика государства»?
19. Какие вы знаете инструменты осуществления фискальной политики государства?
20. Назовите типы фискальной политики государства?
21. Что представляет собой дискреционная фискальная политика государства?
22. Что представляет собой недискреционная фискальная политика государства, и чем она отличается от дискреционной?

Тема 14. Денежный рынок. Денежно-кредитная система и денежно-кредитная политика

1. Дайте определение денег и охарактеризуйте их основные функции.
2. Какие факторы оказывают влияние на стоимость денег?
3. Какова сущность денежного рынка и денежно-кредитной системы?
4. В чем заключается особенность рынка денег?
5. Из каких агрегатов состоит денежная масса?
6. В какой стране скорость обращения денег выше: в той, где стабилен уровень цен, или в той, где высокая инфляция?
7. Как определить денежный мультипликатор, и что он означает?
8. Раскройте содержание зависимости предложения денег от величины денежной базы и денежного мультипликатора.
9. Какие факторы оказывают влияние на спрос и предложение денег?
10. Как устанавливается равновесие на денежном рынке?
11. Что входит в структуру денежного предложения?

12. Как влияет инфляция на полезность денег при выполнении ими функций средства платежа и средства сбережения?
13. Определите различия классической, кейнсианской и монетаристской концепций спроса на деньги.
14. Отсутствие «денежной иллюзии» означает, что рост уровня цен приведет к увеличению номинального спроса на деньги. Верно ли это утверждение? Объясните.
15. Каковы факторы эффективности банковской системы?
16. Дайте определение понятию «банковская система», и назовите основные ее характеристики.
17. Что такое ликвидность?
18. Что такое кредит?
19. Какова роль кредитной системы в экономике?
20. Дайте определение понятию «ссудный капитал».
21. От каких причин может зависеть выбор инструментов денежно-кредитной политики?
22. Что является источником ссудного потенциала?
23. Какие факторы влияют на норму процента?
24. Какие существуют виды банковских ссуд?
25. Какие главные инструменты использует денежно-кредитная политика?
26. Каковы основные функции Центрального и коммерческих банков, а также специализированных финансово-кредитных институтов?
27. Каков процесс создания денег банковской системой?
28. Какие современные функции коммерческих банков вы можете назвать?
29. Какие учреждения входят в кредитную систему, и каковы их функции?
30. Приведите примеры пассивных и активных операций коммерческих банков.
31. Назовите основные цели и функции центрального и коммерческих банков.
32. Чем отличается первичный рынок ценных бумаг от вторичного?
33. Какой механизм способен восстановить нарушенное равновесие денежного рынка? Покажите на графике, что произойдет на денежном рынке, если при прочих равных условиях а) уменьшится предложение денег, б) увеличится спрос на реальные денежные остатки.
34. Какие цели выполняет политика «дорогих» и «дешевых» денег и как эти два противоречивых вида политики достигаются?
35. Какие побочные эффекты имеет денежно-кредитная политика?
36. Если предположить, что в период спада экономики население предпочитает держать больше средств в виде наличности и меньше хранить на депозитах, а во время подъема, наоборот, – сокращает долю наличности, как это может отразиться на предложении денег в экономике? Какие меры должен предпринять в связи с этим Центральный (Национальный) банк?
37. Какие особенности имеет денежно-кредитная политика Республики Беларусь?

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Базылев, Н.И. Экономическая теория: учеб. пособие для студ. неэкон. спец. вузов. – Минск: Книжный Дом, 2005.
2. Базылева, М.Н. Экономическая теория: учеб. пособие / М.Н. Базылева, Н.И. Базылев. – Минск: Совр. шк., 2008.
3. Зубко, Н.М. Основы экономической теории: учеб. пособие / Н.М. Зубко, А.Н. Каллаур. – 2-е изд., испр. и доп. – Минск: Выш. шк., 2007.
4. Курс экономической теории: учебник / М.И. Плотницкий [и др.]; под ред. М.И. Плотницкого. – Минск, 2005.
5. Основы экономической теории: учебник для учащихся неэкон. спец. учреждений, обеспечивающих получение сред. спец. образования / под ред. В.Л. Ключни, Н.В. Черченко. – Минск: Выш. шк., 2005.
6. Экономическая теория (Общие основы): учеб. пособие / М.И. Плотницкий [и др.]; под ред. М.И. Плотницкого. – Минск: ООО «Совр. шк.», 2006.
7. Экономическая теория: учебник для студ. неэкон. спец. вузов / под ред. Н.И. Базылева, С.П. Гурко. – 2-е изд., перераб. и доп. – Минск: БГЭУ, 2000.
8. Экономическая теория: учеб. пособие для студ. пед. спец. вузов / под общ. ред. Л.Н. Давыденко. – Минск: Выш. шк., 2002.
9. Экономическая теория: курс интенсив. подгот. / И.В. Новикова [и др.]; под ред. И.В. Новиковой, Ю.М. Ясинского. – Минск: ТетраСистемс, 2008.

Учебное издание

ШАХНОВИЧ Сергей Васильевич

ШАХНОВИЧ Елена Сергеевна

**ФИСКАЛЬНАЯ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ
ПОЛИТИКА ГОСУДАРСТВА**

Рекомендации к изучению курса «Экономическая теория»

Технический редактор

Г.В. Разбоева

Корректор

Л.В. Моложавая

Компьютерный дизайн

Е.В. Малнач

Подписано в печать .2011. Формат 60x84¹/₁₆. Бумага офсетная.

Усл. печ. л. 2,96. Уч.-изд. л. 2,92. Тираж экз. Заказ .

Издатель и полиграфическое исполнение – учреждение образования

«Витебский государственный университет им. П.М. Машерова».

ЛИ № 02330 / 0494385 от 16.03.2009.

Отпечатано на ризографе учреждения образования

«Витебский государственный университет им. П.М. Машерова».

210038, г. Витебск, Московский проспект, 33.