

Белорусский БАНКОВСКИЙ БЮЛЛЕТЕНЬ

**Выпуск №10 (117)
12 марта 2001 года**

СЕГОДНЯ В ВЫПУСКЕ:

НОВОСТИ

- 4... **Беларусь: хроника текущих событий**
- 10... **Ближнее зарубежье**
- 12... **Новости международных рынков и компаний**

ПОДРОБНОСТИ

- 15... **Пусть победит лучший**
- 16... **Пейзаж после битвы**
- 17... **Япония: кризис близко**
- 19... **Биржи Балтии, объединяйтесь!**
- 20... **Кто купит «Укртелеком»?**
- 21... **Сорос призывает Кучму уйти**
- 22... **«Карточные» мошенники активизировались**

Еженедельник Белорусский БАНКОВСКИЙ БЮЛЛЕТЕНЬ

Издается с сентября 1998 г.

Регистрационное свидетельство №1251

Выпуск №10 (117) 12.03.01

Учредители: сотрудники редакции

Издатель: редакция журнала Белорусский БАНКОВСКИЙ БЮЛЛЕТЕНЬ
при участии Инвестиционной компании «Даклас»

Главный редактор: Купчин Е.И.

Зам. главного редактора: Онуфриук Т.Н.
Симченко Э.Е.

Выпускающий редактор: Шешко С.М.

Редакторы отделов: Вечерко Г.Н. (экономический)
Александрович В.Э. (новости)
Горошко С.Г. (право)

Технический редактор: Зайцев В.К.

Корректор: Панинеева Д.В.

Точка зрения редакции не всегда совпадает с мнением авторов.
При использовании материалов журнала ссылка
на Белорусский БАНКОВСКИЙ БЮЛЛЕТЕНЬ обязательна.

Адрес редакции: 220071, Минск, ул. Смолячкова, 9-314.
Тел./факс: (017) 231 97 62, 284 67 88. E-mail: daklas@open.by

Подписной индекс в РО «Белпочта» – 74949.

Срок оформления подписки в редакции не ограничен,
стоимость подписки на 2-й квартал 2001 г. – 27 072 руб.

Отпечатано в типографии ОАО «Транстэкс»,
лицензия ЛП №374 от 8.12.99.

Заказ 178. Тираж: 350 экз.

ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

24... Официальные курсы иностранных валют,
установленные Национальным банком РБ

25... Итоги торгов иностранными
валютами на БВФБ

29... Динамика курсов мировых валют

СТАТИСТИКА

32... *Григорий ВЕЧЕРКО*

Итоги – 2000 (экономическое обозрение)

ЦЕННЫЕ БУМАГИ

30... Рынок ценных бумаг
в феврале 2001 г.

ИНВЕСТИЦИИ

41... *Александр МАТЯС, Оксана КРУПА*

Инвестиционный климат Беларуси:
направления улучшения

Уважаемые читатели!

Напоминаем, что продолжается подписка
на **Белорусский БАНКОВСКИЙ БЮЛЛЕТЕНЬ**
на 2-й квартал 2001 г.

Инвестиционный климат Беларуси: направления улучшения

Александр МАТЯС,
кандидат экономических наук,
заведующий отделом НИЭИ

Оксана КРУПА,
научный сотрудник НИЭИ

Неудовлетворительная ситуация, сложившаяся в настоящее время в инвестиционной сфере Республики Беларусь, в значительной мере связана с неблагоприятным общим инвестиционным климатом Беларуси и высокими инвестиционными рисками на ее территории.

Как показал опыт других стран с переходной экономикой, важнейшее значение для улучшения инвестиционного климата имеет макроэкономическая и политическая ситуация в стране, скорость и качество проведения рыночных реформ, формирование рыночных институтов и адекватного законодательства, трансформация собственности, состояние производственной и социальной инфраструктуры, предпринимаемые организационные и стимулирующие меры по активизации инвестиционных процессов и другие.

Одним из наиболее существенных препятствий активизации инвестиционных процессов является неопределенность макроэкономической ситуации в стране. На протяжении всего переходного периода так и не удалось достичь определенной макроэкономической стабилизации, прежде всего в части цен, обменного курса, внешнеэкономического равновесия и т.д. Это подтверждается данными социологического опроса руководителей промышленных предприятий. К наиболее непривлекательным были отнесены именно факторы, связанные с проводимой в стране макроэкономической политикой¹. Ана-

логичные оценки были получены и при проведении других социологических опросов, например иностранных инвесторов [1].

Макроэкономическая политика влияет на инвестиционный климат прежде всего через обеспечение определенных, предсказуемых и неискаженных ориентиров для субъектов хозяйствования. Ведь в условиях высокой инфляции и нестабильного обменного курса весьма проблематично, с одной стороны, накапливать и сохранять от обесценения финансовые ресурсы секторов экономики (например, прибыль и амортизационные отчисления, кредитные ресурсы, сбережения домашних хозяйств, бюджетные средства), с другой стороны, просчитать эффективность самих инвестиционных проектов даже в краткосрочной перспективе. В результате макроэкономической неопределенности искажаются все финансовые и воспроизводственные потоки в народном хозяйстве, сложно получить адекватную информацию о происходящих экономических процессах в стране. В Беларуси в настоящее время продолжает сохраняться неустойчивая инфляционная ситуация.

Поэтому прежде всего необходимо принять меры по стабилизации цен и курса. Основными направлениями реализации антиинфляционной политики являются меры по ограничению монетарных факторов инфляции, меры по ограничению издержек и меры по структурному регулированию рынков товаров и услуг.

В последние годы активизация инфляционных процессов в Республике Беларусь была во многом связана с чрезмерной кредитной эмиссией, которая по отрицательным процентным ставкам направлялась в основном на кредитование жилищного строительства и АПК, отдельных государственных программ и дефицита государственного бюджета. В этих условиях инвестиционная сфера оказалась как бы в двойствен-

¹ Здесь и далее упоминается социологическое исследование, анализ результатов которого приведен в предыдущем номере журнала.

ном положении. С одной стороны, наращивались непроизводственные инвестиции посредством эмиссионного кредитования, и таким образом предпринималась попытка решить одну из острейших социальных проблем (жилищную), загружались производственные мощности строительного комплекса. С другой стороны, такая экономическая политика привела к макроэкономической дестабилизации и, как следствие, к нарушению нормального воспроизводственного процесса, резко ухудшила финансовое состояние реального сектора экономики. Предприятия были не в состоянии (из-за отставания индексации и переоценок основных фондов, которые еще и не всегда проводились в последние годы) сохранить от обесценения и использовать на инвестиционные нужды амортизационные отчисления, а также направлять их часть на пополнение оборотных средств.

Данная ситуация в какой-то мере нивелировалась в 1996-1998 гг. благоприятными ценовыми условиями внешней торговли, наращиванием экспорта в Российскую Федерацию. Однако Беларусь не сумела в полной мере воспользоваться этим для осуществления структурной перестройки экономики и модернизации производственного потенциала. В результате ухудшения внешнеэкономических условий после российского финансового кризиса (что привело к сужению рынков сбыта и снижению цен в долларовом эквиваленте на белорусский экспорт в Россию при одновременном росте цен на импорт нефти и нефтепродуктов) проблемы поддержания воспроизводственного процесса и достижения макроэкономического равновесия обострились. Соответственно увеличились инвестиционные риски и начали сокращаться внутренние и внешние инвестиции в белорусскую экономику.

Поэтому с целью сокращения инфляции и стабилизации обменного курса белорусского рубля прежде всего необходимо ограничить денежно-кредитную эмиссию в жилищное строительство и АПК, которые к тому же создают и дополнительный спрос на валюту (по данным межотраслевого баланса за 1996 г. полные затраты импортных ресурсов в строительстве и сельском хозяйстве составили около 2 млрд. USD в расчете на их годовой объем производства).

Сокращение эмиссионных источников поддержания экономического роста будет компенсировано за счет улучшения финансового состояния реального сектора экономики (особенно экспортеров), увеличения экспорта в связи с повышением его конкурентоспособности, увеличения амортизационных отчислений, легализации рынка наличной и безналичной валюты, увеличения притока прямых иностранных инвестиций, роста совокупного спроса населения вследствие роста реальной заработной платы в связи с улучшением финансового состояния предприятий и т.д. Часть дополнительных источников финансирования как раз и компенсирует финансовые потери инвестиционной сферы в связи с сокращением льготного эмиссионного кредитования, не приводя одновременно к усилению макроэкономической разбалансированности (прежде всего в части инфляции, обменного курса и внешнеэкономического равновесия).

Среди других монетарных инструментов уменьшения инфляции наряду с сокращением денежной эмиссии следует отметить снижение дефицита госбюджета (особенно той его части, которая покрывается посредством денежной эмиссии), проведение более реалистичной процентной политики по депозитам и кредитам, регулирование резервных требований, политику доходов, сокращение бартерных операций и других суррогатных платежных средств (неплатежи и т.д.).

От уровня инфляции, проводимой макроэкономической политики (прежде всего денежно-кредитной и валютной) зависит стабильность обменного курса белорусского рубля, который оказывает многостороннее влияние на открытую белорусскую экономику. От обменного курса зависят внутренние цены, в которых существенную долю занимает импортная составляющая. Кроме того, Беларусь импортирует потребительские товары, оборудование и т.д. Одновременно с обменным курсом связана конкурентоспособность белорусского экспорта.

Учитывая положительное влияние на развитие национальной экономики перехода на единый обменный курс, следует отметить важность поддержания эффективного равновесного обменного курса белорусского рубля. С одной стороны, его стабилизация

будет способствовать снижению инфляции через ограничение цен на импортное сырье и энергоресурсы, комплекующие и конкурирующий ввоз товаров, импорт современного высокотехнологичного оборудования (что особенно важно для активизации инвестиционных процессов, модернизации производства и повышения его эффективности и конкурентоспособности). С другой стороны, стабилизация номинального обменного курса при высокой внутренней инфляции (из-за чрезмерной кредитной эмиссии) приводит к росту реального обменного курса и снижению конкурентоспособности белорусской продукции на внешнем и внутреннем рынках. Так случилось в 1995 г., аналогичная ситуация имела место и в 2000 г., когда существенно увеличился реальный обменный рыночный курс белорусского рубля к твердым валютам и российскому рублю. Ситуация усугубляется еще и тем, что у российских товаропроизводителей ниже налоги, дешевле ресурсы, проявляется эффект от проведенных структурных преобразований (особенно формирование конкурентной среды в сфере малого и среднего бизнеса). К этому следует добавить существование перекрестного субсидирования, необходимость содержания на предприятиях социальной инфраструктуры и т.д. В результате конкурентоспособность и финансовые возможности белорусских субъектов хозяйствования ухудшаются, и, следовательно, все меньше средств остается на инвестиции, без которых проблематично повысить эффективность и сократить затраты. Кроме того, и без того сложная ситуация может еще больше усугубиться, если жестко привязаться к российскому рублю или перейти на него без сокращения денежной эмиссии и без создания равных условий (в части налогов, цен на энергоресурсы и др.) для белорусских субъектов хозяйствования по сравнению с российскими.

Безусловно, большие резервы по сокращению инфляции издержек содержатся и на самих предприятиях. Прежде всего это относится к снижению материалоемкости и энергоемкости продукции. Достаточно отметить, что материальные затраты в издержках производства по народному хозяйству в 1999 г. составили 68%, а в промышленности – 78%, затраты на энергоресурсы (топливо, электроэнергия и теплоэнергия) – соответственно 18 и 20%. Из других

мер, направленных на снижение инфляции издержек на микроуровне, следует отметить необходимость внедрения рыночного менеджмента и контроллинга, развитие маркетинговой деятельности и особенно ускорения процессов реструктуризации, акционирования и приватизации. Следует также принимать более решительные меры по введению механизма банкротства и санации, развитию вексельного обращения и рынка ценных бумаг, укреплению платежной дисциплины, сокращению неплатежей и др. У предприятий, оказавшихся в сложном финансовом положении, с одной стороны, хронически не хватает собственных финансовых ресурсов на инвестиции, с другой стороны, существуют проблемы по привлечению внешнего финансирования (кредитов отечественной банковской системы и зарубежных по открытым кредитным линиям, прямым иностранным инвестициям), что связано в первую очередь с повышенными инвестиционными рисками на данных предприятиях. Такие факторы, как уровень рентабельности в промышленности и уровень применяемых технологий (два взаимно влияющих фактора) при проведении опроса руководителей промышленных предприятий оказались во второй группе по привлекательности, однако их значение будет возрастать в части влияния на уровень инвестиционных рисков при улучшении макроэкономической политики, ускорении институциональных преобразований.

По третьему важнейшему направлению антиинфляционной политики – мерам по структурному регулированию рынков товаров и услуг, важнейшим является ускорение формирования конкурентной среды. Что касается административного вмешательства в процессы ценообразования (установления помесячных административных ограничений на рост цен, установления обязательных квот поставки продукции на внутренний рынок по жестко регулируемым ценам и т.д.), то эта мера проблемы инфляции не решает, а откладывает ее на более поздний срок. При этом возникает ряд побочных негативных моментов: нарастание инфляционного потенциала, усиление ценовых перекосов, ухудшение финансовых показателей субъектов хозяйствования, цены на продукцию которых жестко регулируются. Чтобы предприятия как-то функционировали, возникает потребность в дополнительных льготах и субсидиях со стороны

государства вместо внедрения современных методов управления и ресурсосберегающих технологий. Учитывая, что жестко регулируются прежде всего цены на продукты и товары первой необходимости, все это приводит к тому, что потенциальные инвесторы (внутренние и внешние) не вкладывают инвестиции в их производство, что ведет к технологической деградации действительно важных в социальном отношении отраслей экономики.

Наряду с обеспечением макроэкономической стабильности в части цен и обменного курса важнейшее значение для привлечения инвестиций и получения зарубежных кредитов на более выгодных условиях и ПИИ имеет поддержание соответствующего макроэкономического равновесия по ряду других параметров экономической и кредитной безопасности страны. К ним можно отнести такие показатели, как соотношение валютных резервов (или чистых иностранных активов Нацбанка и органов госуправления) и импорта, внешней задолженности и экспорта, величины выплачиваемых по долгу процентов и экспорта, государственного долга и ВВП, сальдо текущего счета платежного баланса (в том числе с учетом прямых иностранных инвестиций) и ВВП, непогашенную задолженность по международным банковским займам, «проблемную» задолженность (неуплаты, отсрочка платежа), дефицит госбюджета и др. Из вышеперечисленных индикаторов наиболее серьезное положение сложилось по чистым иностранным активам Нацбанка и органов госуправления, величина которых в конце 2000 г. колебалась в пределах 120-150 млн. USD. Валютных резервов хватает только на покрытие недельного импорта, в то время как минимальным требованием является трехмесячный импорт. Исходя из объемов импорта 1999-2000 гг. чистые иностранные активы Нацбанка и органов госуправления должны находиться на уровне 1700-1900 млн. USD. Одновременно нарастает просроченная задолженность по иностранным кредитам, которая с 15,2 млн. USD на начало 1999 г. увеличилась до 39,3 млн. USD ко второй половине 2000 г. (в основном по кредитам Японии, Австрии, Германии).

Несмотря на относительно небольшой государственный долг по отношению к ВВП (по расчетам Минфина, 14% на начало 2000 г., из которого 8%

приходится на внешний долг) и его сокращение в последнее время, существуют значительные трудности по его обслуживанию по причине незначительного внешнего финансирования, ухудшения эффективности экспорта, отсутствия запаса прочности в виде валютных резервов.

Дефицит бюджета в Республике Беларусь за 1999 г. составил 3,3% от ВВП, в 2000 г. оценивается на уровне 1%. Тем не менее существуют трудности с его покрытием. С другой стороны, данный показатель намного ухудшится, если эмиссионные кредитные вложения в дальнейшем будут осуществляться через бюджет. Кроме того, Республика Беларусь постоянно имеет отрицательное внешнеторговое сальдо, значительно превышающее поступления по кредитным линиям и ПИИ. Постоянно нарастает задолженность перед Российской Федерацией за энерго-ресурсы и российским субъектам хозяйствования со стороны белорусских.

Следующей важнейшей задачей макроэкономической политики является ее максимальная направленность на переориентацию финансовых ресурсов в реальный сектор экономики, включая бюджетные средства, кредитные ресурсы банковской системы, собственные средства субъектов хозяйствования и т.д. Рост внутренних производственных инвестиций, прекращение утечки финансов за пределы страны наряду с ростом конкурентоспособности производства и повышением финансовых возможностей субъектов хозяйствования станут положительным сигналом для внешних инвесторов о том, что в стране создана благоприятная среда для развития бизнеса.

Для преодоления тенденции увеличения износа активной части основных фондов следует обеспечить опережающий рост накопления и инвестирования в реальный сектор экономики на основе создания условий по трансформации сбережений секторов экономики в инвестиции, включая развитие соответствующей инвестиционной инфраструктуры, увеличение в структуре денежной массы долгосрочных компонентов, концентрацию ресурсов прежде всего на создании и развитии высокотехнологичных производств, повышения эффективности инвестиционной сферы за счет улучшения отраслевой, техноло-

гической и воспроизводственной структуры капитальных вложений, сокращения незавершенного строительства.

Значительную долю в инвестициях в основной капитал в настоящее время занимают собственные средства предприятий (52,5% в 1999 г. и 47% по оценке на 2000 г.). Наиболее узким местом с точки зрения активизации нецентрализованных инвестиций за счет собственных средств субъектов хозяйствования в макроэкономической политике в настоящее время является налоговое регулирование. Не случайно сложившаяся в Республике Беларусь налоговая система получает негативную оценку как со стороны руководителей белорусских предприятий (по проведенному опросу попала в четвертую, наиболее неблагоприятную группу факторов), так и иностранных инвесторов (представителей совместных и иностранных предприятий в Беларуси). Это совпадает с точкой зрения представителя Всемирного банка Дж. Хансена, отметившего, что одним из существенных препятствий привлечения ПИИ в Беларусь является налоговая система [2].

Действующая в Республике Беларусь налоговая система отличается громоздкостью и сложностью, что связано, прежде всего, с большим количеством налогов и платежей. Предпринимавшиеся попытки уменьшить количество и усовершенствовать состав и структуру налогов и платежей носили в основном косметический характер и были незначительными. Следует также отметить и асимметричность сложившейся в Беларуси системы налогообложения, которая проявляется прежде всего в неравномерном налогообложении отраслей и факторов производства, наличии ряда неупорядоченных налоговых льгот. Так, более 50% налоговых и неналоговых платежей приходится на промышленность (при доле ее добавленной стоимости в структуре ВВП примерно 30%). При этом наибольшая налоговая нагрузка в промышленности ложится на трудоемкие и наукоемкие отрасли и производства, что связано с многократным налогообложением оплаты труда. В результате теряется сравнительное преимущество в части относительно дешевых и квалифицированных трудовых ресурсов, сдерживается создание новых рабочих мест. Одновременно ресурсные и экологические платежи (за потребляемые водные, земель-

ные, лесные и минеральные ресурсы, загрязнение окружающей среды) остаются незначительными. Нуждаются в систематизации и рационализации налоговые льготы, которые зачастую вводятся не под льготирование приоритетных направлений экономического развития, а конкретным юридическим лицам. Решение о введении льгот принимается не законодательной, а исполнительной властью. В результате нивелируется и теряется основное преимущество налоговых льгот по сравнению с бюджетными субсидиями – их нейтральность. Но наиболее негативной особенностью налоговой системы Республики Беларусь является высокий уровень налогообложения. Уровень совокупного изъятия государством финансовых ресурсов в процентах к ВВП составил в 1999 г., по данным Минфина, 50,5%. Данное положение усугубляется ростом инфляционного налога на реальный сектор экономики в условиях постоянного обесценивания факторов производства. Недостатки белорусской налоговой системы не могут компенсировать даже и те многочисленные налоговые льготы, которые предоставляются иностранным инвесторам.

Другой недостаток макроэкономической политики, влияющий на уровень инвестиционных рисков и демотивирующий нецентрализованные инвестиции, заключается в чрезмерном государственном вмешательстве в перераспределительные процессы посредством многочисленных бюджетных субсидий, льготного кредитования, использования перекрестного субсидирования, вмешательства в процессы ценообразования и т.д. В результате происходит изъятие финансовых ресурсов у более эффективных и перспективных отраслей и производств, которые в состоянии инвестировать средства в модернизацию и обновление производственно-технологического потенциала.

Макроэкономическая стабилизация, снижение налогового давления, упрощение системы государственного регулирования и сокращение государственного вмешательства в перераспределительные процессы создала бы условия для активизации нецентрализованных инвестиций в реальном секторе экономики, позволила бы в полной мере задействовать такие механизмы, как амортизационная политика, инвестиционные налоговые льготы и т.д.

Основные проблемы целевого использования амортизационных отчислений связаны, безусловно, с инфляцией и ухудшением финансового положения субъектов хозяйствования. Индексация амортизационных отчислений и переоценка основных фондов постоянно отстают от темпов инфляции. Еще больше сократилась доля амортизационных отчислений в структуре затрат, и, соответственно, уменьшились возможности для инвестирования за счет собственных средств. В условиях инфляции сложно не допустить обесценения амортизационных отчислений в процессе их накопления на закупку дорогостоящего оборудования и технологий.

Что касается ухудшения финансового положения предприятий и организаций, то при нехватке финансовых ресурсов на самое необходимое (выплату заработной платы и уплату налогов, восстановление оборотных средств) субъекты хозяйствования вынуждены нецелевым образом использовать амортизационные отчисления. К этому следует добавить бартер и неплатежи, когда средств в денежной форме просто не поступает. Кроме того, наряду с увеличением амортизационных отчислений при переоценке основных фондов растут отчисления по налогам, которыми облагается амортизация (НДС) и основные фонды (налог на недвижимость), что опять же ухудшает финансовое положение предприятий. А льготой по налогу на прибыль из-за увеличения амортизации убыточные или малоприбыльные предприятия воспользоваться в полной мере не могут. Наряду с этим, при высокой степени износа основных фондов ослабевают роль амортизационных отчислений как одного из важнейших источников инвестиций.

Тем не менее необходимо совершенствовать амортизационную политику с целью усиления ее стимулирующей функции, поскольку в любой кризисной ситуации всегда имеются отдельные субъекты хозяйствования, которые оказываются в более благоприятной ситуации и могут воспользоваться амортизационными льготами. В этом случае амортизация (особенно ускоренная) будет стимулировать перераспределение ограниченных ресурсов в пользу наиболее эффективного их использования и способствовать улучшению общеэкономической ситуации в стране. Еще больше возрастет значение амортизационной

политики, направленной на формирование собственных источников инвестиций при стабилизации макроэкономической ситуации в стране, снижении общего уровня налогообложения и улучшении финансового состояния реального сектора экономики.

Исследования по данной проблеме в настоящее время ведутся в НИЭИ Минэкономики Республики Беларусь и включают комплекс проблем по совершенствованию нормативов и методов начисления амортизации, системы переоценки (оценки) основных фондов и индексации амортизационных отчислений, обеспечению сохранности и целевого использования амортизационных фондов. В частности, важнейшими предложениями в части совершенствования нормативов и методов начисления амортизации являются резкое сокращение количества норм амортизационных отчислений с введением диапазонных коэффициентов по агрегированным группам, расширение применения ускоренной амортизации и внедрение нелинейных методов ускоренного списания активной части основных фондов.

Таким образом, основной целью совершенствования амортизационной политики является приведение системы начисления амортизации и износа основных средств в соответствии с условиями хозяйствования в переходный к рыночным отношениям период и повышение эффективности использования амортизационных отчислений как основного источника инвестиций в воспроизводство основного капитала.

В 2000 г. в соответствии с поручением Совета Министров Республики Беларусь от 22 марта 2000 г. № 39/225-423 на базе 25 предприятий восьми министерств проведена апробация новой амортизационной политики. Подготовлен также проект Указа Президента Республики Беларусь «О мерах по обеспечению собственными источниками воспроизводства основных средств и целевого использования амортизационных отчислений». Целью данного указа является проведение комплекса эффективных мер организационного и нормативно-правового характера, реализация которых должна обеспечить формирование реальных амортизационных фондов организаций за счет полученной выручки и их целевое использование, поскольку в настоящее время юридически закреплена

лишь порядок начисления амортизации, а не использования начисленных сумм. Предлагается выведение амортизации из-под регламента принудительного порядка, установленного Указом Президента Республики Беларусь от 5 октября 1994 г. № 135, с предоставлением субъектам хозяйствования права использования начисленных амортизационных отчислений на погашение долгосрочных кредитов, уплату процентов по ним, направления временно свободных средств отдельных предприятий, по их усмотрению, в соответствующие централизованные фонды для финансирования приоритетных инвестиционных мероприятий на возвратной основе и т.п. Предполагается, что такие средства будут полностью или частично защищены от взыскания текущих платежей (исключены из картотеки) и освобождены от налогообложения.

В настоящее время действуют определенные налоговые льготы (по налогу на прибыль, НДС и т.д.) по стимулированию инвестиций для отечественных субъектов хозяйствования. Вместе с тем имеют место отдельные трудности при их практическом использовании. В частности, предусматривается возврат НДС на импортируемое оборудование. Однако в настоящее время накопилось порядка 70 млрд. руб. невозвращенного НДС. При этом следует отметить, что аналогичная льгота по вычету НДС для оборудования отечественного производства не применяется, что дестимулирует инвестиционную активность и снижает конкурентоспособность белорусских производителей инвестиционных товаров. Что касается льготы по возврату прибыли на инвестиционные цели, то ее действенность несколько нивелируется в условиях, когда, с одной стороны, ряд предприятий является низкоприбыльным, с другой, основная налоговая нагрузка связана не с прибылью, а с другими налогами.

Важным направлением роста инвестиций является увеличение кредитов банковской системы. Фактические валовые выдачи кредитов на финансирование капитальных вложений в производственную сферу в январе-сентябре 2000 г. составили 93,3 млрд. руб. (с учетом кредитов лизинговым компаниям на приобретение основных средств производственного назначения для сдачи в аренду) и 76,3 млрд. руб. (без учета кредитов лизинговым компаниям), что состав-

ляет 68,9% от кредитов на инвестиции в основной капитал и 4,1% валовых кредитов экономике.

Вместе с тем растущие процентные ставки по кредитам коммерческих банков при существующем в настоящее время уровне рентабельности делают недоступными долгосрочные кредиты для большинства предприятий, финансовое состояние которых в текущем году ухудшилось, в том числе и по причине удорожания кредитных ресурсов. Попытки макростабилизации посредством использования реальных процентных ставок по коммерческим кредитам и высоких норм резервирования при одновременной денежной эмиссии на поддержку отдельных программ приводят, с одной стороны, к сохранению высокой инфляции, с другой, ухудшают ликвидность и финансовое состояние банковской системы и субъектов хозяйствования реального сектора экономики.

В целях активизации участия банковской системы в кредитовании инвестиций в реальный сектор, уменьшения рисков от таких операций одновременно с макроэкономической стабилизацией целесообразно принять следующие меры:

- повысить ликвидность банковской системы через сокращение или изменение условий кредитования дефицита госбюджета, АПК и т.д. за счет кредитной эмиссии;
- восстановить ранее действовавшую льготу в части освобождения от налогообложения процентных доходов банков, полученных ими от кредитов на инвестиции в основной капитал по объектам, включенным в перечень государственных программ, а еще лучше, расширить данную льготу на все производственные долгосрочные кредиты;
- реализовать предложения Белорусского союза предпринимателей и арендаторов и ряда предприятий и банков о разрешении формирования накопительных депозитов фондов амортизации в инвалюте;
- разработать концепцию создания целевых накопительных фондов на нужды инвестиций в производственную сферу, а также в сферу страхования, пенсионного обеспечения, медицинских услуг и на базе указанной концепции, опираясь

на опыт других стран в области целевых накопительных и инвестиционных фондов, создать соответствующую законодательную и нормативную базу их формирования;

- за счет введения специального инвестиционного налога сроком на 2-3 года сформировать специальный государственный фонд поддержки инвестиций в Белорусском банке развития с тем, чтобы использовать этот фонд в качестве ресурса долгосрочного кредитования осуществляемых Правительством государственных инвестиционных программ на возвратной основе;
- продолжить работу по участию банков в конкурсном отборе и экспертизе инвестиционных проектов, а также по проведению тендеров по финансированию инвестиционных проектов и расширению консорциального финансирования;
- активизировать работу по привлечению финансовых ресурсов из-за рубежа путем создания новых совместных банков, филиалов иностранных банков, ФПГ;
- продолжить работу по развитию лизинговых операций. Лизинг имеет преимущество в условиях ограниченности собственных средств предприятий на инвестиции, что характерно для Республики Беларусь.

Одним из факторов, влияющих на инвестиции, особенно иностранные, является также политическая ситуация. О важности политической стабильности и определенности для иностранного инвестора свидетельствует опыт Венгрии, которая считается наиболее благополучной в этом отношении, что позволило привлечь наиболее значительные иностранные инвестиции среди стран ЦВЕ.

Улучшение макроэкономической и политической ситуации в Беларуси является только первым шагом, важнейшей, но недостаточной предпосылкой для повышения в целом инвестиционного рейтинга. Необходимо ряд мер в области формирования рыночных институтов и проведения рыночных реформ.

По оценкам международных организаций (в частности, Всемирного банка), Республика Беларусь по степени либерализации экономики, доле производ-

ства в частном секторе и другим параметрам, характеризующим осуществление реформ и институциональных преобразований, относится, как правило, в последнюю четвертую группу вместе с такими странами с переходной экономикой, как Туркменистан, Таджикистан, Азербайджан, Узбекистан и в какой-то мере Украина [3].

Одним из условий привлечения инвестиций в реальный сектор экономики является активизация процессов приватизации. По темпам приватизации Беларусь оказалась на одном из последних мест среди стран с переходной экономикой, хотя необходимая законодательно-нормативная база для проведения приватизации имеется. Так, Республика Беларусь является едва ли не единственной страной, в которой в отличие от других европейских стран с переходной экономикой не завершена малая приватизация. В настоящее время доля приватизированных объектов в торговле составила порядка 70%, в общественном питании – 51%, в сфере бытового обслуживания – только 36%.

Из 8732 объектов государственной собственности, подлежащих разгосударствлению и приватизации, к середине 2000 г. было приватизировано немногим более 3200 относительно малых и средних предприятий с объемом основных фондов, не превышающим 20% от подлежащих приватизации. Численность работающих на данных предприятиях составляет около 18% от числа занятых в народном хозяйстве страны. Потенциального инвестора отпугивает не только медленный процесс приватизации, но и имеющиеся случаи реприватизации, связанные как с ухудшением финансового положения субъектов хозяйствования, так и с тем, что государственные льготы и субсидии, другие преференции предоставляются, как правило, государственным предприятиям. Наряду с медленными процессами акционирования, реструктуризации и приватизации сдерживают также привлечение инвесторов (особенно иностранных) к участию в приватизации следующие особенности белорусской модели трансформации собственности: использование чекового варианта акционирования и практика проведения акционирования в пользу трудовых коллективов; высокий удельный вес государственной собственности в структуре акционерных обществ;

применение государством т.н. «золотой акции»; несовершенство механизма представительства государства в АО; отсутствие действенного механизма реализации процедуры банкротства и др.

С учетом вышеизложенного для повышения инвестиционной привлекательности белорусских субъектов хозяйствования необходимо:

- формирование и уточнение перечней государственных объектов, имущество которых находится исключительно в собственности государства, а также хозяйственных обществ, участвовать в которых государство экономически заинтересовано и управление которыми оно сможет обеспечить на эффективной основе;
- изменение механизма «золотой акции» в сторону ограничения вмешательства государства в деятельность АО;
- разработка системы доверительного управления акциями и долями имущества;
- совершенствование методики оценки акционированных предприятий.

Приобретая здания и сооружения или вкладывая инвестиционные ресурсы в предприятие, инвестор заинтересован в получении права собственника на находящиеся под этими объектами земельные участки. В Республике Беларусь реальная возможность на приобретение земельных участков приватизированных предприятий также отсутствует.

Республике Беларусь как стране-участнице Международной финансовой корпорации (МФК) целесообразно гораздо шире использовать ее возможности технического содействия в приватизации средних и крупных предприятий. Помощь этой структуры может заключаться в оценке стоимости предприятий, поиске для них инвесторов, предоставлении консультативных услуг экспертами с международным опытом работы в реструктуризации и приватизации.

Существенным стимулирующим механизмом для привлечения ПИИ послужила бы разработка отдельного законодательного акта о приватизации государствен-

ных предприятий с участием иностранного капитала. При разработке такого законодательного акта необходимо учитывать основные препятствия участия иностранных инвесторов в приватизации: отсутствие методики реальной оценки имущества предприятия с привлечением зарубежного капитала, ограничение прав приобретения собственности, неразвитость рынка ценных бумаг.

Одной из форм расширения участия иностранных инвесторов является сдача в аренду предприятий зарубежному инвестору с правом последующего выкупа. Расширит возможности участия иностранных инвесторов в процессе приватизации продажа неиспользуемых объектов недвижимости и объектов незавершенного строительства. Иностранные инвесторы также могут участвовать в создании дочерних фирм, образуемых на базе отдельных структурных подразделений в процессе реструктуризации предприятия. Дочернее предприятие, контрольный пакет акций которого принадлежит основному предприятию, может быть организовано как в форме АО, так и в виде ООО. Использование в ходе реструктуризации инвестиционного потенциала зарубежного партнера позволит избежать банкротства, диверсифицировать производство, освоить выпуск качественной продукции, расширить круг потребителей и, тем самым, «удержаться» на рынке. Для иностранных инвесторов может быть применена такая форма, как участие в образовании холдинговых компаний. Данный вариант предусматривает формирование на базе крупной структуры нескольких самостоятельных акционерных обществ, контрольный пакет акций которых принадлежит головной компании.

Одной из форм привлечения иностранного инвестора (прежде всего российского) является создание финансово-промышленных групп. Данный процесс может быть ускорен при оформлении общего таможенного и экономического пространства Беларуси и России, унификации законодательства двух стран.

Перспективно привлечение зарубежных инвестиций для участия в улучшении финансового положения временно неплатежеспособных государственных предприятий с целью последующего долгосрочного ин-

вестирования в их развитие. Зарубежные инвесторы, которых объединяет стратегия долгосрочных инвестиций, не дающих быстрой отдачи, повысят прибыльность белорусских предприятий, финансируя на них выпуск собственной продукции. Представляется целесообразным выработка конкретных практических процедур, механизмов и схем, которые содержали бы потенциальные возможности развития производственных мощностей предприятия за счет привлечения внешних средств. Акции белорусских предприятий смогут быть переданы иностранному инвестору в доверительное пользование с последующим выкупом. В этом случае у зарубежных предпринимателей возможностей в эффективном использовании государственного имущества больше, чем у отечественных инвесторов.

В целом целесообразно разработать программу приватизации государственных предприятий с участием иностранного капитала, где должны определяться конкретные формы и способы участия зарубежного капитала в данном процессе.

Что касается правовой системы, то проделана значительная работа в области законодательно-нормативных актов, регулирующих инвестиционную деятельность на территории Республики Беларусь отечественных и иностранных инвесторов. В частности, приняты Таможенный, Банковский, Гражданский (новая редакция) кодексы, Кодекс о земле, законы «Об иностранных инвестициях», «Об инвестиционной деятельности», «О свободных экономических зонах», «О внесении изменений и дополнений в Закон «Об иностранных инвестициях на территории Республики Беларусь», Декреты Президента «О правовом режиме иностранных инвестиций из государств-участников СНГ», «О лизинге», Указ Президента «О развитии и создании в РБ производств, основанных на новых и высоких технологиях» и др. В стадии разработки или принятия находятся проекты Инвестиционного и Предпринимательского кодексов, проекты законов «О ценных бумагах и фондовых биржах» (новая редакция), «Об инвестиционных фондах» и др.

При этом следует отметить, что принятые в Республике Беларусь законодательные акты в основном от-

вечают необходимым требованиям, содержат целый ряд льгот для иностранных инвесторов. Однако наиболее слабым местом в национальной правовой системе (что многократно увеличивает инвестиционные риски на территории Республики Беларусь, связанные с законодательством и правовыми гарантиями) является практическое исполнение данных законов, когда принимается ряд декретов, указов, постановлений, нормативных актов, которые зачастую противоречат уже принятым законам и Конституции или вызывают двойственное толкование.

Так, в соответствии с действующим законом РБ «Об иностранных инвестициях» иностранные инвестиции не могут быть национализированы, реквизированы, изъяты, захвачены, кроме как по приговору или решению суда со своевременным и полным (адекватным и эффективным) компенсированием стоимости отчужденного имущества (ст.35). Иностранные инвесторы имеют право «на беспрепятственный перевод доходов» (ст.36). Возникающие споры между инвесторами рассматриваются в судах Республики Беларусь или третейских судах (ст.38). Кроме того, на предприятия с иностранными инвестициями не распространяется в течение 5 лет вновь принятое законодательство, ухудшающее положение зарубежного предприятия (ст.34).

Однако реальная защита иностранной собственности не обеспечена. В случае необходимости компенсации стоимости зарубежных инвестиций в законе не определен срок, в течение которого должна быть выплачена компенсация. Не указан также способ оценки фактических убытков. Представляя иностранному инвестору право беспрепятственного перевода доходов за границу, закон не определяет случаи, когда перевод платежей может быть приостановлен и какие при этом возникают последствия.

Органы государственного регулирования (Государственный налоговый комитет, местные органы власти) не всегда соблюдают нормы закона о неприкосновенности в течение 5 лет законодательства, ухудшающего положение иностранного инвестора, что сдерживает приток инвестиций из-за рубежа.

К значительным недостаткам законодательного регулирования ПИИ необходимо отнести также создание подзаконных правовых актов, усложняющих порядок создания, регистрации и деятельности предприятий с иностранными инвестициями в вопросах конвертации, свободного ценообразования, беспрепятственного перевода прибылей за рубеж. Так, Указ Президента Республики Беларусь от 19 мая 1999 г. «О некоторых мерах по стабилизации цен (тарифов) в Республике Беларусь», устанавливает предельные цены на продукцию, распространяется на предприятия с иностранными инвестициями. Указ Президента Республики Беларусь от 23 июня 1999 г. «О введении рентного сбора при осуществлении внешнеторговых товарообменных (бартерных) операций» (действие в настоящее время приостановлено), обязывающий уплачивать предпринимателей, в том числе зарубежных, рентный сбор, формирует негативный имидж о правовой системе Беларуси у иностранных инвесторов.

Сложность и противоречивость законодательной базы вызывает различное, зачастую произвольное толкование закона белорусскими ведомствами. Так, в соответствии с законом «Об иностранных инвестициях» права и льготы, установленные статьями 15, 17 и 30, предоставляются при наличии свидетельства о формировании уставного фонда не менее чем на 50% в течение первого года. При условии продления сроков формирования уставного фонда высказываются разные точки зрения по данному вопросу. Так, МИД придерживается мнения о распространении льготного режима на предприятия с иностранными инвестициями. ГНК считает, что иностранные инвесторы не имеют права пользоваться льготами [4].

Из других сдерживающих факторов следует отметить введение Декретом Президента РБ № 40 «О некоторых мерах по возмещению ущерба, причиненного государству» внесудебной конфискации имущества, частое изменение законодательно-нормативных актов и их несовершенство. Необходима либерализация порядка регистрации предприятий с иностранным участием, упрощение процедуры внесения изменений в учредительные документы, отмена включения в учредительные документы совместных и

иностраных предприятий положения о субсидиарной ответственности и др.

С учетом вышеизложенного, основными направлениями совершенствования законодательно-нормативной инвестиционной базы с целью снижения инвестиционных рисков на территории Республики Беларусь являются:

- совершенствование законодательства в соответствии с критериями его стабильности и прозрачности, согласованности и взаимосвязи, открытости, защищенности инвесторов от неправомерных действий государственных органов, подключенности к международному правовому обеспечению;
- доработка и принятие Инвестиционного, Налогового, Предпринимательского кодексов, а также разработка Торгового кодекса, формирующих основу правового поля инвестиционной деятельности;
- принятие законов: «Об инвестиционных фондах», «О ценных бумагах и фондовых биржах (в новой редакции)», «О регистрации прав на недвижимое имущество», «О валютном регулировании и валютном контроле», предусмотренных Национальной программой привлечения инвестиций в экономику Республики Беларусь, а также актов по ипотечному кредитованию;
- совершенствование Земельного кодекса в направлении предоставления гарантированного права владения, пользования землей и ее отчуждения;
- запрет на обратное действие законов и подзаконных актов, за исключением норм, улучшающих положение инвесторов;
- обеспечение защиты иностранной собственности посредством реализации предоставленных Законом «Об иностранных инвестициях» гарантий: нераспространение вновь введенного законодательства, ухудшающего положение предприятий с иностранными инвестициями в течение 5 лет; беспрепятственный перевод доходов за границу; покупка валюты на внутреннем рынке и т.д.;
- упрощение процедуры регистрации зарубежных предприятий.

Важнейшее значение для снижения инвестиционных рисков для переходных экономик, отличающихся экономической нестабильностью, имеет система страхования. Однако такие факторы, как страхование бизнеса и система страхования займов, по результатам социологического опроса также получили достаточно низкую оценку и оказались в самом конце второй группы факторов (частота оценок которых как «способствующие» немногим выше или примерно равна частоте их оценок как «противодействующих»). Недостатки в развитии страховых услуг в Беларуси, а также существенное ухудшение условий предоставления иностранных кредитов и поступления ПИИ в связи с высокими инвестиционными рисками на территории Республики Беларусь отмечают и иностранные инвесторы. Поэтому зарубежные страховые компании с большой осторожностью подходят к страхованию финансовых вложений в белорусскую экономику и инвестиционных проектов в нашей стране.

Система страхования рисков в Республике Беларусь представлена двумя государственными страховыми компаниями (Белингосстрах и Белгосвнешстрах – дочерняя компания Белгосстраха), а также 60 негосударственными коммерческими страховыми организациями, которые имеют лицензии на международные страховые операции (имущественное, личное страхование, страхование перевозок, валютных рисков и т.д.). Главной проблемой этих компаний является недостаточность валютного финансового потенциала, слабая диверсификация предоставляемых услуг, а также неразвитость связей с другими страховыми компаниями. В частности, в зачаточном состоянии находятся услуги по перестрахованию. Система лицензирования создает довольно жесткие условия для вхождения в рынок страховых услуг новых агентов.

Основными направлениями совершенствования страхового рынка на ближайшую перспективу является: развитие и диверсификация страховой сети в области личного, имущественного страхования, страхования валютных рисков, страхования грузов, транспорта, инвестиционных и финансовых рисков, экспортных кредитов и т.д., перестрахования, а также укрепление финансового потенциала этого рынка путем привлечения в эту сферу иностранных инвесторов.

Усилению защиты иностранных инвестиций от высоких рисков от вложения инвестиций в белорусскую экономику будет содействовать участие международных финансовых организаций в предоставлении гарантий от рисков по конкретным инвестиционным проектам, а также активизация международно-правового сотрудничества в инвестиционной сфере.

Важнейшее значение для снижения уровня инвестиционных рисков на территории Республики Беларусь имеет создание соответствующих организационных условий и структур, которые призваны активизировать и координировать усилия по привлечению инвестиций в национальную экономику, принимать оперативные решения в этом направлении, осуществлять консалтинговое и информационно-аналитическое обеспечение потенциальных инвесторов и т.д.

Для активизации привлечения иностранных инвестиций, осуществления информационной и институциональной поддержки иностранных инвесторов по распоряжению Совета Министров в 1996 г. создано Белорусское агентство содействия иностранным инвестициям (БАСИИ), в основные функции которого входит создание благоприятного инвестиционного климата и привлекательного имиджа страны, информационно-аналитическое обеспечение инвестиционных проектов с участием иностранного капитала, издание и распространение информации о Беларуси за рубежом, сотрудничество с авторитетными международными организациями, а также рейтинговыми и информационными агентствами.

В настоящее время международными рейтинговыми компаниями проводятся оценки страновых рисков, в отдельных из которых фигурирует и Беларусь. По данным международного финансового журнала *Euromoney*, наша страна в марте 1999 г. переместилась на 137-ю позицию по сравнению со 144-й, которую она занимала в сентябре 1998 г. (среди 170-180 государств). Достаточно отметить, что такие страны, как Венгрия, Польша, Эстония занимают соответственно 39, 42 и 50 места. В этой связи целесообразно проводить регулярные опросы (своего рода мониторинг) как руководителей отечественных предприятий, так и предприятий с иностранным участием (иностраных и совместных) с целью вы-

явления уровня инвестиционных рисков и инвестиционного климата на территории Республики Беларусь и определяющих их факторов. Например, в Эстонии при поддержке Агентства по инвестициям на протяжении четырех лет путем анкетирования проводится ряд опросов иностранных инвесторов, осуществляющих свою деятельность в этой стране [5]. В настоящее время по объемам ПИИ на душу населения Эстония уступает только Венгрии и Чехии.

Для совершенствования организационного механизма привлечения иностранных инвестиций, включая консалтинговое и информационно-аналитическое обеспечение, в ближайшее время необходимо принять ряд следующих мер по активизации данного процесса:

- диверсификацию форм участия иностранного капитала: лицензионные и субподрядные соглашения, международный финансовый лизинг и т.д.;
- создание отраслевого каталога для зарубежных инвесторов (ежегодно обновляемого), включающего характеристики производственного и инвестиционного потенциала белорусских предприятий;
- организацию инвестиционных визитов с проведением презентаций с целью налаживания контактов с министерствами, политическими партиями, региональными администрациями, промышленными ассоциациями, торговыми компаниями, банками, прессой;
- проведение информационных семинаров с целью ознакомления потенциальных инвесторов с экономико-правовой средой в стране;
- участие в информационных семинарах, торговых ярмарках, выставках, конкурсах в заинтересованных странах;
- обеспечение информацией о состоянии белорусской экономики потенциальных инвесторов посредством электронно-информационных сетей;
- создание скоординированной консультативной сети по обслуживанию потенциальных инвесторов, включающей БАСИИ, торговые палаты, промышленные ассоциации, НИИ, университеты, частные организации;
- создание информационной системы привлечения иностранных инвестиций на базе БАСИИ, в функ-

ции которой входит сбор, обработка, анализ данных о законодательной, налоговой, таможенной политике, об основных инвестиционных проектах белорусских и иностранных инвесторов.

В области международно-правового сотрудничества целесообразно принять следующие меры:

- продолжить подписание международных договоров об избежании двойного налогообложения иностранных субъектов хозяйствования и о поощрении и взаимной защите инвестиций, а также ратификацию ранее заключенных соглашений. В частности, в настоящее время Республика Беларусь заключила соглашения об избежании двойного налогообложения более чем с 40 странами и о содействии и взаимной защите инвестиций с 36 зарубежными странами;
- продолжить переговоры по заключению программ сотрудничества с МВФ, МБРР, ЕБРР;
- активизировать действия по вступлению Республики Беларусь в ВТО, ОЭСР, ЕС.

Важнейшим сдерживающим моментом в области организационного механизма привлечения инвестиций в национальную экономику является неразвитость инфраструктурного обеспечения инвестиционной деятельности (незначительные финансовые возможности и неразвитость национальных банков, страховых и лизинговых организаций, инвестиционных и фондовых институтов, консалтинговых фирм). Поэтому необходимо активизировать работу по развитию инвестиционной инфраструктуры в стране. Результативность данного процесса во многом будет зависеть от достижения в стране макроэкономической стабилизации и проводимой по ее обеспечению макроэкономической политики.

Основными источниками поступления иностранных инвестиций в Республику Беларусь в настоящее время являются прямые иностранные инвестиции путем создания совместных и иностранных предприятий. Наряду с вышеперечисленными условиями и факторами, которые оказывают влияние на привлечение иностранных инвестиций, особо следует остановиться на налоговых льготах. В соответствии с действу-

ющим в Республике Беларусь законодательством, иностранные инвесторы имеют довольно значительные льготы. Есть предложения расширить существующие в Беларуси налоговые льготы, прежде всего в части стимулирования производства особо важной продукции, высокотехнологичного производства и наукоемкой продукции, экспорта, развития низко-рентабельных (но социально значимых) отраслей, развития экологически чистых отраслей, а также поощрения крупных и долгосрочных инвестиций в национальную экономику [6].

Вместе с тем существует и другая позиция по вопросу предоставления льгот иностранному инвестору, когда считается, что условия для отечественных и зарубежных инвесторов не должны значительно отличаться. Более того, у серьезных инвесторов может возникнуть недоверие к чрезмерным льготам, поскольку данные льготы воспринимаются как что-то временное. Предоставление чрезмерных льгот может в дальнейшем обострить ситуацию в случае их ликвидации и т.д. Поэтому для стратегического инвестора зачастую льготный режим налогообложения не компенсирует риски, связанные с другими факторами, о которых шла речь выше. Вместе с тем налоговые и другие виды льгот как разновидность компенсационных мер необходимо использовать для неустойчивых переходных экономик с высоким инвестиционным риском.

Как свидетельствует опыт Украины, там в течение 1992-1995 гг. существовали значительные льготы для предприятий с иностранными инвестициями. В дальнейшем (с 1995 г.) их количество существенно уменьшилось, а с середины 1997 г. украинские и зарубежные инвесторы были юридически уравнианы в правах. В настоящее время на Украине льготы могут предоставляться стратегическим инвесторам с большими объемами инвестиций в жизненно важные сектора украинской экономики [7].

С учетом вышеизложенного в Республике Беларусь следует, безусловно, использовать налоговые и другие виды льгот для иностранных инвесторов, но к введению дополнительных преференций следует подходить осторожно, потому что они не должны быть чрезмерными. Лучше сосредоточиться на других фак-

торах, которые влияют на уровень инвестиционных рисков. Например, наряду с ранее изложенными следует отметить такие факторы, как трудности в репатриации прибыли, связанные с проводимой в Беларуси макроэкономической и валютной политикой.

В последнее время предпринимаются меры по привлечению иностранных инвестиций в Беларусь через создание свободных экономических зон (СЭЗ). Опыт их функционирования показал, что сдерживающими факторами привлечения иностранных инвесторов являются:

- отсутствие обоснованной ценовой и тарифной политики в отношении инвестора (оценка стоимости зданий, сооружений, земли, энергоресурсов и т.п.);
- неотработанность положений, регламентирующих характер взаимоотношений предприятий зоны с действующими на ее территории и не являющимися ее резидентами предприятиями (порядок санации и реструктуризации убыточных предприятий: выбор критериев, обеспечивающих вхождение в состав резидентов зоны предприятий, расположенных на ее территории и пр.);
- отсутствие системы критериев оценки проектов с точки зрения их соответствия целям и задачам функционирования СЭЗ;
- неразработанность механизма использования бюджетных средств по финансированию работ, связанных с развитием инфраструктуры СЭЗ.

Одними из важнейших источников поступления зарубежных финансовых средств под инвестиционные проекты являются открытые кредитные линии. Вместе с тем и здесь обозначилась негативная тенденция их сокращения, что связано во многом со сложившейся экономической и политической ситуацией в Беларуси, вялотекущим процессом институциональных и структурных преобразований. В то же время на сокращение поступлений по кредитным линиям влияют и такие факторы, как невыполнение обязательств по погашению ранее взятых кредитов и нарастание просроченной задолженности, отсутствие эффективных валютоокупаемых проектов, неэффективная система залогового права в стране, отсутствие взаимопонимания в отношениях с МВФ и другими

международными финансовыми организациями, позиция зарубежных страховых компаний, медленное развитие частного сектора в Беларуси и др.

Реализации работающих кредитных линий и открытию новых будет способствовать проведение следующих мер, направленных на сокращение инвестиционных рисков по предоставляемым Республике Беларусь зарубежным кредитам:

- сокращение и недопущение просроченной задолженности белорусских заемщиков перед иностранными кредиторами, связанной в основном с общеэкономическими условиями (потеря рынков сбыта, отсутствие валютной выручки, ограничение цен на выпускаемую продукцию и т.д.). Для этого целесообразно: обеспечить банкам выдачу краткосрочных кредитов на погашение задолженности по внешнему долгу; продавать долги предприятий коммерческим финансовым институтам по рыночной цене; производить обмен задолженности перед государством на акции должника;
- возбуждение в суде дел об экономической несостоятельности и банкротстве в отношении допустивших длительную просрочку заемщиков, с целью урегулирования взаимоотношений субъекта хозяйствования и кредиторов. Успешная реализация согласованного плана урегулирования взаимоотношений способна стабилизировать финансовое положение предприятий-должников и возобновить возврат утраченных по правительственным гарантиям валютных средств;
- ужесточение системы отбора инвестиционных проектов с целью повышения их валютоокупаемости и эффективности на основе использования новых и высоких технологий, а также получения дополнительного интегрированного эффекта от кумулятивного влияния на развитие взаимосвязанных смежных производств и предприятий в отрасли и в народном хозяйстве;
- создание Экспортно-импортного банка, который, с одной стороны, обеспечил бы гарантийное покрытие экспортных операций, а с другой – осуществил бы страхование импортных иностранных кредитов под гарантии Правительства. Являясь по своей экономической сути государственным страховым агентством, Эксимбанк сможет выполнять функцию государственного стимулирования внешнеэкономических кредитных отношений;
- участие белорусских банков в предоставлении гарантий иностранным инвесторам. Для признания надежности белорусских банков на внешних рынках капиталов, получение ими высоких рейтингов у общепризнанных международных рейтинговых агентств необходимо повышение ликвидности банковской системы, наращивание собственных капиталов банков;
- применение процедур льготного кредитования. Представляется целесообразным распространить на кредиты, выделяемые предприятиям-заемщикам белорусскими банками, льготный режим, существующий для инвестиционных кредитов, предоставленных на проекты, связанные с новыми и высокими технологиями. В настоящее время освобождены от налога на прибыль банки и другие кредитные учреждения по прибыли, получаемой ими в виде процентов по кредитам, предоставленным предприятиям на срок не менее 3 лет для осуществления капитальных вложений в производства, основанные на новых и высоких технологиях.

Справедливости ради следует отметить, что в Беларуси принимаются определенные меры по привлечению финансовых средств по кредитным линиям. Так, в мае 1998 г. создан гарантийный фонд при Минфине. Средства этого фонда формируются на основе платежей предприятий за предоставленные правительством гарантии погашения кредитов и могут быть использованы на погашение задолженности под правительственные гарантии.

Что касается развития фондового рынка в Беларуси и активизации привлечения портфельных инвестиций, то необходимая законодательно-нормативная база для этого имеется. Основным препятствием являются медленные процессы акционирования и приватизации в стране. Необходимо также ускорить формирование инфраструктуры фондового рынка, создание современной национальной платежной, депозитной и расчетно-клиринговой систем. При этом требуется привлечение для данной работы авторитетных международных организаций и иностранного капитала. Тем не менее успешное развитие фондового рынка в стране даже при условии усиления приватизационных процессов невозможно без создания информационно-аналитической системы для интегральной оценки состояния фондового рынка, которое должно основываться на разработке фондовых индексов.

Следует приступить к реализации системы выпуска и размещения облигаций на международном фондовом рынке, что требует развития нормативно-правового обеспечения займов на международном рынке ценных бумаг, создания системы мониторинга за его состоянием, осуществления работ по присвоению Республике Беларусь кредитного рейтинга. Вместе с тем в условиях макроэкономической нестабильности в стране и низкого кредитного рейтинга Беларуси привлечение значительных финансовых средств через международный фондовый рынок маловероятно. Кроме того, условия предоставления средств вряд ли будут приемлемыми.

Что касается других факторов, то существует ряд проблем, касающихся необходимости развития транспортной и производственной инфраструктуры, снижения затрат и повышения конкурентоспособности, обеспеченности сырьем и энергоресурсами, масштабных рынков сбыта и перспектив экономического роста и т.д. В частности, даже такое относительное преимущество, как стоимость рабочей силы имеет свои негативные последствия, прежде всего в части сокращения внутреннего рынка сбыта, дестимулирования модернизации и повышения уровня технологий в условиях дешевой рабочей силы, незаинтересованности работников при низкой заработной плате в повышении квалификации и интенсивности труда и др.

Что касается инвестиций в региональном разрезе, особенно привлечения прямых иностранных инвес-

тиций, то преимущества имеют прежде всего г. Минск и Минская область, а также западные регионы Беларуси. Такие тенденции вполне закономерны, поскольку они определяются такими факторами, как емкость рынка, наличие производственных мощностей, трудовых ресурсов и интеллектуального потенциала, соответствующей транспортной, производственной и социальной инфраструктуры, близость к госучреждениям, темпы проведения реформ и трансформации собственности и др. В Брестской и Гродненской областях среди благоприятствующих факторов можно отметить близость западных рынков и быстро расширяющихся рынков ЦВЕ, менталитет населения, более быстрые институциональные преобразования и т.д. Выше перечисленные условия и факторы способствуют увеличению инвестиционной привлекательности и сокращению инвестиционных рисков в данных регионах.

В целом в Республике Беларусь сделано немало в части улучшения инвестиционного рейтинга, прежде всего в правовом и организационном плане. Вместе с тем, как показал опыт других стран с переходной экономикой, важнейшее значение для снижения уровня инвестиционных рисков на территории Республики Беларусь имеют факторы, характеризующие макроэкономическую и политическую ситуацию в стране, трансформацию собственности, формирование рыночных институтов, правовую систему. Именно сложившаяся неблагоприятная ситуация по вышеперечисленным факторам подчеркивает все сравнительные преимущества, которые имеет Республика Беларусь.

Литература

1. Социально-экономические условия деятельности иностранных инвесторов в Беларуси/ П.Данейко, Е.Тонкочева, А.Митрофанов, Г.Соловова, О.Терещенко, О.Кобяк, А.Александрова, Е.Ковалев. – Мн.: БелАДИ, 1996.
2. Национальная экономическая газета. 1997. 21 мая. С. 5.
3. От плана к рынку. 00тчет о мировом развитии. – МБPP/ВБ, 1996.
4. МИД считает: льгота положена. ГНК возражает: льгот не давать //Национальная экономическая газета. 2000. № 15. С. 8.
5. Экономический Бюллетень о странах с переходной экономикой «Трансформация». – Издание Всемирного банка и Института Ульяма Дэвидсона. Апрель 2000 г., № 2.
6. Петрович Э.И., Бабина А.В. Стимулирование привлечения иностранных инвестиций и налоговая система Беларуси //Белорусский экономический журнал. – 1998, № 3.
7. Егоров Н.Ю. Прямые иностранные инвестиции в экономику Украины //Белорусский экономический журнал. – 1998, № 3.