

Тем не менее, показатель "чистая прибыль, приходящаяся на одну акцию", представляет интерес для инвесторов и кредиторов. Так, если уровень данного показателя достаточно высокий, то предприятию выгоднее брать кредит, чем наращивать собственные средства, так как привлечение заёмных средств ему обойдётся дешевле привлечения собственных средств (проявится "эффект финансового рычага"). Если же чистая прибыль в расчёте на одну акцию низкая, то выгоднее наращивать собственные средства за счёт эмиссии акций, чем брать кредит, поскольку привлечение заёмных средств обойдётся предприятию дороже привлечения собственных средств. Одним из вариантов наращивания собственных средств может быть эмиссия акций, хотя возможны трудности в процессе их первичного размещения.

Из приведённых нами расчётов видно, что на данный момент времени среди анализируемых предприятий для инвесторов и банков наибольший интерес представляет ОАО "Витебские ковры".

УДК 336.714 (476)

ПРОБЛЕМЫ АКТИВИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

Асп. Гертман В.А.

(Витебский государственный технологический университет)

Целями инвестиционной политики являются: с одной стороны привлечение инвестиций в экономику государства, посредством создания благоприятного инвестиционного климата, а с другой, эффективное их использование.

Инвестиционный климат в стране характеризуется совокупностью трех факторов: во-первых, политическими и правовыми условиями, во-вторых, экономическими условиями, и в третьих, привлекательностью инвестирования, обусловленной величиной предполагаемой прибыли. Первые две группы условий играют ключевую роль с точки зрения возможности инвестирования в государстве как таковой. Третий фактор дополняет первые два и приобретает зна-

чение только при соответствии их общепринятым стандартам. Другими словами, можно сказать, что значимость каждого из факторов определяется вышеописанным порядком, т.е. только при соответствии первого фактора критерию можно говорить о втором и дальше, о третьем.

Группа политических и правовых условий представляет собой основу для любой экономики. Она состоит из множества элементов, из которых можно выделить следующие наиболее значимые. Правовой статус государства (гарантия демократических свобод человека; гарантии и равноправие частной собственности; свободная конкуренция и ограничение монополий), приемлемые и равные для всех организационно-правовые условия, ограничение бюрократии и произвола чиновников, а также долговременная стабильность политической и правовой системы, гарантирующая неизменность вышеназванных условий. Характеризуя Республику Беларусь, можно сказать, что не все эти условия соблюдаются в нашей стране. Так, например, не соблюдается равноправие форм собственности, отсутствует четкая законодательная база, и как в следствие имеет место чиновничий произвол в виде временных законодательных актов, и множества контролирующих органов. Сегодня регулирование в основном осуществляется временными законодательными актами (указами, декретами, постановлениями). При этом в большей своей части они появляются в сыром недоработанном виде и поэтому могут трактоваться по-разному, так же недопустимым является принятие тех или иных законодательных актов задним числом.

Группа экономических условий складывается из следующих элементов: денежно-кредитной, налоговой, внешнеэкономической политики. Все эти элементы в совокупности определяют экономическое состояние государства и стабильность его экономической системы.

Самым значимым из экономических факторов является устойчивость денежно-кредитной системы, а именно низкая инфляция, стабильность национальной валюты и возможность конвертации нацвалюты в инвалюту. Галопирующая или гиперинфляция практически сводит возможности инвестирования в экономику к нулю. Прибыль, амортизационный фонд, оборотные средства в процессе производства оказываются съеденными инфляцией, что приводит к изначальной убыточности производства как такового. Одним из вариантов решения проблемы, как на первый взгляд кажется, является ориентированность производства на экспорт, т.е. получение стабильной выручки в иностранной ва-

люте, но здесь появляется другая преграда - нестабильность валютной политики. Множественность курсов, не возможность свободной купли-продажи валюты приводят к тому, что выраженная в валюте себестоимость продукции растет, уменьшая прибыль производства, а иногда приводя и к убыткам. Отрицательно сказывается и то, что не разработан эффективный механизм банкротства, который вызывает демонетизацию экономики посредством неплатежей, а также инфляцию (как следствие от кредитной эмиссии заведомо убыточных предприятий).

Рассматривая налоговую политику необходимо отметить, что она на сегодняшний день является не эффективной, а значит, не выполняет своей главной функции - не стимулирует развитие производства. Основными причинами этого являются: отсутствие механизма стимулирования процессов воспроизводства и повышения производительности труда, дисбаланс вызванный льготированием убыточных предприятий, наличие большого числа не налоговых платежей (сборы, штрафы, обязательная продажа экспортной выручки). Все это приводит к высокому уровню налогов, который вынуждает частный бизнес уходить в теневую экономику, а государственные предприятия ставит в тяжелые условия.

Внешнеэкономическая политика также оказывает большое влияние на инвестиционные процессы в государстве. С одной стороны это обусловлено условиями экспорта произведенной продукции, а с другой, импортом сырья, оборудования, технологий. На сегодняшний день в этой сфере также не все гладко. До сих пор облагается импортными пошлинами оборудование и сырье, что значительно увеличивает себестоимость производства. Не разработан эффективный механизм стимулирования экспорта, а в сочетании с обязательной продажей экспортной выручки, это отрицательно сказывается на экспортном потенциале предприятий. Необходима четкая государственная внешнеэкономическая политика, которая будет сочетать в себе интересы государства и его субъектов. Основными направлениями внешнеэкономической политики должны стать: первое, расширение сотрудничества с другими странами мира, в том числе за счет подписания международных договоров, конвенций, вхождения в состав международных торговых организаций; второе, развитие экспорта, путем стимулирования экспортеров (При этом стимулирование должно касаться только экспорта готовой продукции, а не сырья. Здесь же стоит отметить, что

экспорт должен стимулироваться только по тем видам продукции, которые в полном объеме присутствуют на внутреннем рынке, для того, чтобы не создались ситуации, когда мы продаем продукцию на экспорт, а потом похожую продукцию импортируем по повышенным ценам или испытывает в ней дефицит); третье, регулирование импорта за счет импортозамещения и импортосмещения (необходимо стимулировать производство продукции потребляемой внутри республики и за счет этого сместить импорт в сторону производственного оборудования, технологий сырья); четвертое, льготирование импорта оборудования и сырья для производства; и пятое принятие режима льготного налогообложения при внешнеторговых операциях предприятий, когда товар не поступает на территорию республики.

Привлекательность инвестиций определяется величиной возможной прибыли. Условно инвесторов можно разделить на две группы: инвесторы-производители, которые инвестируют в собственное производство, и инвесторы-спекулянты, которые производят инвестиции в ценные бумаги. Для первых на величину возможной прибыли будут в основном влиять два фактора: средняя рентабельность производства, зависящая от размера прямых (себестоимость сырьевых ресурсов, энергоносителей и рабочей силы внутри страны) и косвенных издержек (налогов, сборов и т.д.) и емкость рынка. В республике с этой точки зрения сложилась противоречивая ситуация. Во-первых, с одной стороны, у нас очень низкая стоимость рабочей силы, с другой стороны, для белорусского персонала характерна невысокая квалификация. Во-вторых, емкость внутреннего рынка республики ограничена, но с другой стороны, мы входим в таможенный союз с Россией, Казахстаном, рынки, которых очень большие. Поэтому, оценить прибыльность инвестирования в Белоруссии, для инвесторов-производителей очень трудно. Для решения этого вопроса необходимо разработать методику определения привлекательности инвестирования в нашей республике.

Для инвесторов-спекулянтов предполагаемую прибыль определяет доходность по ценным бумагам, эмитируемым в государстве. Сегодня, фондовый рынок в республике практически не развит, и причинами этого являются: очень высокая доля государственной собственности в стране, и низкая доходность существующих ценных бумаг, которая в большинстве своем даже не покрывает инфляцию. В такой ситуации, инвестор не только не хочет вкладывать ре-

сурсы в экономику, но и не может.

Огромное значение для развития экономики имеет эффективное использование инвестиций. Главным моментом при этом будет определение приоритетных направлений для инвестирования, которые могут обеспечить самую высокую отдачу за короткие сроки. Сегодня в республике эти направления не определены. Громадная доля государственного инвестирования приходится на социальную сферу, около 30% от общего объема инвестиций. Очень много государство инвестирует в убыточные не приносящие быстрого эффекта отрасли: агропромышленный комплекс и строительство. Приоритетные направления необходимо определять на основе существующих и вновь разрабатываемых инвестиционных проектов. Выделять из их числа самые эффективные как с финансовой, так и с экономической точки зрения. Другой проблемой является неэффективность управления государственной собственностью, обусловленная низкой заинтересованностью руководителей. В условиях когда зарплата руководителя крупного предприятия находится в пределах ста – пятисот долларов США, и по большому счету ни как не зависит от результатов деятельности предприятия, очень трудно добиться эффективного руководства только административными мерами. Нам необходимо применять стимулирование эффективного управления не только на всех этапах инвестирования, но и повсеместно в экономике.

Литература

- Чуглай С. Стратегия развития инвестиционной деятельности в Республике Беларусь. - Мн.: Вестник ассоциации белорусских банков, № 22, 1999 год.
- Чуглай С. Роль и принципы развития инвестиционной деятельности в Республике Беларусь. - Мн.: Вестник ассоциации белорусских банков, № 19, 2000 год.
- Новик В. Формирование государственной политики в области иностранных инвестиций как системы. - Мн.: Вестник ассоциации белорусских банков, № 25, 1999 год.
- Грачев Н. Инвестиционная политика государства. - Мн.: Вестник ассоциации белорусских банков, № 18, 1999 год.
- Грачев Н. Оптимизация экономико-правового регулирования иностранных инвестиций. - Мн.: Вестник ассоциации белорусских банков, № 19, 2000 год.