

БЕЛОРУССКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ  
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ

УДК 336.7 (476)

КРИВОНОСОВ МИХАИЛ ВАСИЛЬЕВИЧ

Привлечение инвестиций в Республику Беларусь :  
банковский и общезкономический аспекты

08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

АВТОРЕФЕРАТ  
диссертации на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук

Минск 2000

Белорусском государственном экономическом университете

Научный руководитель

доктор экономических наук  
Пелих С.А.

Официальные оппоненты

доктор экономических наук,  
профессор Стражев В.И.

кандидат экономических наук  
Матяс А.А.

Оппонирующая организация

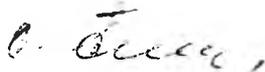
Институт экономики Национальной  
Академии наук  
Республики Беларусь

Защита состоится 24 марта 2000 года в 14 часов на заседании Совета по защите диссертаций Д 02.07.01 при Белорусском государственном экономическом университете по адресу : 220672, Минск, Партизанский проспект, 26, главный корпус, зал заседаний Совета, ауд. 205, тел. 249-51-07.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Белорусского государственного экономического университета.

Автореферат разослан «\_\_» февраля 2000 г.

ученый секретарь  
Совета по защите диссертаций



С.С. Ткачук

## ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

**Актуальность темы диссертации.** Государственная политика привлечения инвестиционных ресурсов оказывает непосредственное влияние на размеры инвестиций, осуществляемых как отечественными, так и внешними инвесторами. От эффективности данной политики, в значительной степени зависит состояние экономики и перспективы ее дальнейшего развития.

Динамика основных показателей развития Республики Беларусь в последние годы свидетельствует о том, что объемы инвестиционных вложений в основные отрасли общественного хозяйства не достигают уровня, требуемого для простого воспроизводства. Кроме того, существующая структура отраслей общественного хозяйства, сформированная в прошлые годы, не отвечает потребностям рыночной экономики. Для построения рыночной экономики Республика Беларусь нуждается в структурной перестройке отраслей общественного хозяйства, что требует в течение нескольких лет существенных инвестиционных ресурсов

На современном этапе для решения обозначенной проблемы структурной перестройки отраслей общественного хозяйства необходимы инвестиционные ресурсы, размер которых оценивается отечественными государственными и независимыми экспертами на уровне до 50 - 65 млрд. долл. США. Однако привлечение данных ресурсов в экономику возможно лишь в случае наличия на государственном уровне высокоэффективной политики, создающей для этого соответствующие условия и предпосылки. Наряду со средствами отечественных инвесторов экономика Республики Беларусь нуждается в существенных внешних инвестициях.

Крайне низкие относительные показатели привлечения иностранных инвестиций в экономику Республики Беларусь в течение ряда последних лет, а также существующие экономические условия, не создающие реальных побудительных мотивов для отечественных субъектов хозяйствования в реализации масштабных долгосрочных инвестиционных проектов и мобилизации для этого соответствующих доступных ресурсов, обусловили выбор автором темы диссертации, постановку ее цели и основных задач.

Анализу, разработке новых и совершенствованию действующих механизмов привлечения в экономику государства инвестиций посвящено достаточно много исследований как на международном, так и на отечественном уровне.

Теоретическим и практическим вопросам инвестиционной деятельности и привлечения инвестиционного капитала в различных экономических системах уделено существенное внимание в работах Б.И. Алехина,

И.Т. Балабанова, И. Бирмана, К.Л. Боуви, Л. Гайгера, Р. Дерьберга, Н.В. Игошина, Дж. М. Кейнса, О.И. Лаврушина, Н.Г. Мэнкью, Д. Дж. Речмена, П. Самуэльсона, Дж. Сэвиджа, С. Фишера, М. Фридмена, В.Д. Шапиро.

Практическим особенностям оптимизации инвестиционного механизма в условиях стран бывшего СССР, экономики которых характеризуются как находящиеся в стадии реформирования, посвящены работы Л.И. Абалкина, В.В. Коссова, И.В. Липица, И.А. Михайловой-Станюты, И.В. Филатова, В. Хойера, Е.Г. Ясина, международных финансовых организаций (Международный валютный фонд, Европейский банк реконструкции и развития), консультационных и аудиторских компаний, представленных на территории стран бывшего СССР.

С использованием данных теоретических и практических материалов в Республике Беларусь на государственном уровне в течение последних лет было разработано инвестиционное законодательство, а также программы и мероприятия, основной целью которых было стимулирование инвестиционной деятельности, то есть привлечение внутренних и иностранных инвестиций.

Вместе с тем проведенный автором работы анализ свидетельствует, что не смотря на разработку данных документов, серьезных качественных изменений в инвестиционной деятельности на территории Республики Беларусь не произошло. Более того, осуществляемые объемы инвестиций в течение ряда последних лет не позволяют не только обеспечить финансирование требуемой структурной перестройки белорусской экономики, но даже обеспечить простое воспроизводство и функционирование имеющихся в общественном хозяйстве основных производственных фондов.

Таким образом, в настоящее время одной из актуальнейших проблем экономической системы Республики Беларусь является разработка приоритетных направлений и новых механизмов, способных обеспечить существенный рост объемов инвестиционных вложений в экономику республики. При этом особое внимание в данных разработках должно быть уделено стимулированию деятельности внутренних инвесторов. Это подтверждается международным опытом – существенные иностранные инвестиции в экономику государства возможны лишь в том случае, если его внутренние субъекты хозяйствования ведут активную инвестиционную деятельность за счет имеющихся собственных ресурсов.

Следует заметить, что инвестиционный процесс, или процесс принятия решения инвестором о финансировании предлагаемого проекта, предполагает наличие соответствующих методик проведения предварительного анализа его потенциальной привлекательности. При этом инвестор и государство, предоставляющее возможность реализации инвестиционного

проекта в рамках его экономической системы, часто имеют диаметрально противоположные цели. Инвестор стремится к максимальной коммерческой эффективности от реализации проекта, в то время как государство больше заинтересовано в достижении ряда социальных целей. Данные противоречия следует принимать во внимание как при предварительном анализе отдельных инвестиционных проектов, так и при разработке общей государственной политики по привлечению инвестиций.

Необходимо отметить и то, что присутствие на рынке отечественных, иностранных и международных инвесторов предполагает наличие у них различных интересов по отношению к конкретному региональному рынку, что также должно учитываться при разработке государственной политики по привлечению инвестиций.

В отечественной научной литературе и нормативных документах до настоящего времени, несмотря на пристальное внимание, уделяемое вопросам привлечения инвестиций, не раскрыты и не решены следующие проблемы, непосредственно связанные с привлечением инвестиций и принятием инвесторами и государством в лице его различных структур решений о финансировании или поддержке конкретных проектов :

- отсутствует понятие и не раскрыто содержание государственно-экономического анализа инвестиционного проекта и его отличий от финансового анализа;
- отсутствует методика проведения государственно-экономического анализа (экспертизы) инвестиционных проектов;
- отсутствуют действенные механизмы страхования экономических рисков проектов, реализуемых иностранными инвесторами на территории Республики Беларусь.

Решение перечисленных проблем является основанием для разработки научно-практических рекомендаций государственным органам Республики Беларусь, ответственным за формирование государственной экономической и инвестиционной политики, с целью увеличения объемов привлечения внутренних и иностранных инвестиций.

**Цель и задачи исследования.** Основная цель диссертационного исследования состоит в разработке предложений по определению приоритетных направлений совершенствования государственной политики по привлечению инвестиций, а также конкретных механизмов и методик, позволяющих стимулировать деятельность инвесторов на территории Республики Беларусь. Данные разработки должны осуществляться исходя из обязательного условия соблюдения тактических и стратегических государственных интересов. Для достижения обозначенной цели потребовалось решить следующие задачи :

- ⇒ провести исследование взаимосвязей показателей, характеризующих инвестиционную деятельность внутренних и иностранных инвесторов в период с 1990 по 1999 год, с состоянием и динамикой основных экономических показателей отраслей общественного хозяйства Республики Беларусь;
- ⇒ проанализировать существующий в мировой практике опыт стабилизации и развития экономических систем отдельных государств и формируемой ими государственной политики в области стимулирования инвестиционной деятельности;
- ⇒ определить приоритетные направления совершенствования государственной политики в области привлечения инвестиций;
- ⇒ провести научный анализ используемых методик анализа инвестиционных предложений;
- ⇒ определить содержание и сущность государственно-экономического анализа инвестиционного проекта и его отличий от финансового анализа. Осуществить разработку для использования в условиях Республики Беларусь методики проведения государственно-экономического анализа (экспертизы) инвестиционного проекта;
- ⇒ изучить и проанализировать критерии принятия крупными международными компаниями решений о реализации и финансировании определенных инвестиционных программ и проектов на различных региональных рынках;
- ⇒ проанализировать законодательные и нормативные акты, регулирующие деятельность инвесторов на территории Республики Беларусь, и дать рекомендации по улучшению данных актов и содержащихся в них понятий и определений с целью увеличения объема инвестиций, осуществляемых в экономике;
- ⇒ разработать конкретные механизмы, позволяющие стимулировать привлечение инвестиций в экономическую систему Республики Беларусь.

**Объект и предмет исследования.** В качестве объекта исследования в работе выступает состояние экономики Республик Беларусь в период с 1990 по 1999 год и размеры инвестиций в отраслях ее общественного хозяйства и в целом, осуществляемые за счет внутренних и внешних источников. Предметом исследования являются формируемые государством условия ведения инвестиционной деятельности, а также мотивация и критерии принятия инвесторами всех форм собственности связанных с этой деятельностью управленческих решений.

**Методология и методы проведенного исследования.** В процессе работы над изучаемой тематикой автором использовались методы и инструментарий системного и сравнительного анализа, основные положения

диалектики. Работа строилась на научном изучении и анализе теоретического и фактического материалов, в том числе и с использованием концепций современной экономической науки в области финансов, инвестиционного менеджмента, а также зарубежного опыта по исследуемым проблемам. Широко использовались результаты эмпирических исследований автора в результате работы с финансово-экономическими службами субъектов хозяйствования Республики Беларусь.

**Научная новизна полученных автором диссертации результатов** состоит в следующем :

- Уточнены, развиты и обоснованы предложения по корректировке в отечественном законодательстве следующих базисных понятий, характеризующих инвестиционную деятельность - инвестиции, инвестиционный проект, технико-экономическое исследование, государственно-экономический анализ.
- Разработана для применения в условиях Республики Беларусь методика государственно-экономического анализа (экспертизы) инвестиционных проектов. В отличие от действующего порядка анализа (экспертизы) проектов, получаемая в ходе применения данной методики система показателей эффективности проекта характеризует его экономическую привлекательность для государства в целом, а не для отдельного инвестора. Данный анализ предусматривает в обязательном порядке соблюдение интересов государства-реципиента инвестиций. Разработанная методика используется в деятельности Межотраслевого института независимой экспертизы инвестиционных проектов (г. Минск).
- Разработан механизм формирования уставного капитала специализированного банка, основывающийся на сочетании долей международных (иностраных) инвесторов и государственной собственности, призванного осуществлять функции привлечения в Республику Беларусь инвестиций с международных финансовых рынков и обслуживания проектов иностранных инвесторов на ее территории. Предлагаемый к созданию банк кардинальным образом отличается от фактически функционирующих в республике банков, ориентированных на выполнение указанных функций. Механизм его создания предполагает использование при формировании уставного капитала государственной собственности и в то же время устраняет риск ее утраты в результате неэффективной политики управления активами. По мнению автора работы, создание предлагаемого банка позволит привлекать с внешних финансовых рынков существенные инвестиционные ресурсы.
- Обоснованы приоритетные направления совершенствования государственной политики стимулирования инвестиционной деятельности субъек-

ектов хозяйствования всех форм собственности, заключающиеся в формировании более выгодных конкурентных условий на рынке привлечения инвестиционных капиталов.

- Предложен механизм привлечения иностранных инвестиций в экономику путем допуска иностранных инвесторов к финансированию проектов, имеющих государственное значение, без перехода к ним в дальнейшем права собственности на создаваемые проектные активы.

**Практическая и экономическая значимость полученных результатов** определяется тем, что отдельные положения диссертации внедрены в учебный процесс Белорусского государственного экономического университета при проведении занятий по курсам «Финансирование и кредитование инвестиций» и «Проектное финансирование». Выводы и рекомендации, содержащиеся в диссертации, используются для совершенствования деятельности Межотраслевого института независимой экспертизы инвестиционных проектов (имеется 2 Акта о внедрении результатов исследований) и, таким образом, оказывают влияние на формирование эффективной кредитной политики коммерческих банков и взвешенной инвестиционной политики субъектов хозяйствования различных отраслей общественного хозяйства Республики Беларусь.

#### **Основные положения диссертации, выносимые на защиту :**

К защите представляются заключения по следующим проблемам :

**Первая группа проблем** связана с результатами исследований взаимосвязи инвестиционной деятельности субъектов хозяйствования и основных показателей, характеризующих состояние экономики Республики Беларусь в течение ряда последних лет. Осуществляемые в рассматриваемом периоде объемы инвестиций, источниками которых являются преимущественно внутренние ресурсы, не в состоянии обеспечивать на должном уровне экономическое благосостояние и качественный рост с обязательной структурной перестройкой отраслей общественного хозяйства Республики Беларусь. Это требует существенной корректировки государственной политики привлечения внутренних, а также, что наиболее важно на современном этапе, внешних инвестиций.

Кроме того, используемые в отечественной практике и содержащиеся в законодательстве ряд теоретических понятий и определений, связанных с инвестиционной деятельностью, не соответствуют используемым в мировой практике (например, инвестиции, инвестиционный проект, анализ проекта). Это также затрудняет процесс привлечения внешних инвестиций в экономику Республики Беларусь. В связи с этим автором предлагается использование при описании инвестиционного процесса унифицированных

понятий, значения которых уточнены и развиты в работе. Соответственно, необходимо внесение корректировок в нормативные акты, регулирующие инвестиционный процесс в отечественном законодательстве.

**Вторая группа проблем** связана с формируемыми экономическими условиями ведения инвестиционной деятельности.

Привлечение существенных объемов иностранных инвестиционных ресурсов, в которых в настоящее время нуждается экономика Республики Беларусь, возможно при выполнении следующих условий :

- создание благоприятных инвестиционных условий для инвесторов;
- разработка комплексного механизма обеспечения качественной инфраструктуры для привлечения капитала и предоставления гарантий сохранения и возможностей репатриации получаемых доходов (прибыли).

В настоящее время условия ведения инвестиционной деятельности на рынке Республики Беларусь являются существенно более «жесткими» и невыгодными по сравнению с условиями, предлагаемыми прочими государствами-конкурентами на международном рынке привлечения инвестиционных ресурсов. Это в первую очередь определяется налоговой политикой, которая выражается для инвесторов в суммарном уровне налоговой нагрузки на получаемые доходы. Имеющиеся проблемы с платежным балансом и отсутствие свободного курсообразования валют и свободного доступа к приобретению иностранной валюты затрудняют возможности репатриации получаемых доходов.

Государством предпринимаются определенные меры по созданию индивидуальных условий хозяйствования для некоторых инвесторов, в результате чего на протяжении ряда последних лет в республике была начата реализация некоторых проектов, финансируемых иностранными инвесторами. Однако экономика республики нуждается в более существенных объемах иностранных инвестиционных ресурсов.

Вместе с тем, при стремлении государства выполнить вышеназванные условия для привлечения инвестиций, необходимо исходить и из принципа соблюдения интересов его экономической безопасности

Методика государственно-экономического анализа инвестиционного проекта, разработанная автором настоящей работы для применения в условиях Республики Беларусь, как раз подразумевает изучение проекта с позиции всего общества (государства), а не только с позиции частного инвестора, заинтересованного в его коммерческой эффективности. Использование данной методики позволяет провести качественный анализ (экспертизу) инвестиционного проекта и определить его реальное влияние на все стороны жизни общества, в рамках которого предполагается реализация данного проекта. Исходя из прогнозируемого экономического и соци-

ального эффекта, получаемого от реализации предполагаемого проекта, возможно обоснованное предоставление для него индивидуальной программы налоговых льгот и прочих государственных преференций. Применение данной методики анализа (экспертизы) до настоящего времени в республике не осуществлялось, а само понятие о государственно-экономическом анализе - отсутствовало.

**Третья группа проблем** заключается в выработке приоритетных направлений совершенствования государственной политики в области привлечения инвестиций в экономику Республики Беларусь.

В результате проведенного диссертационного исследования автором настоящей работы предлагается механизм формирования уставного капитала специализированного банка, основывающийся на сочетании долей международных (иностранных) инвесторов и государственной собственности, призванного осуществлять функции привлечения в Республику Беларусь инвестиций с международных финансовых рынков и обслуживания проектов иностранных инвесторов на ее территории. Основными функциями данного банка на первоначальном этапе его деятельности будут являться :

- 1) обслуживание финансирования инвестиционных проектов иностранных инвесторов на территории Республики Беларусь;
- 2) страхование от внутригосударственных экономических рисков вплоть до полной окупаемости данных проектов и репатриации полученных доходов (прибыли).

Кроме того, исходя из необходимости первоочередного определения приоритетных направлений совершенствования государственной политики в области стимулирования инвестиционной деятельности внутренних и внешних субъектов хозяйствования, автором работы определен ряд сфер и направлений деятельности, в рамках которых в ближайшее время на государственном уровне целесообразно принятие соответствующих решений. Это позволит существенно стимулировать инвестиционную деятельность на территории Республики Беларусь без ущерба ее государственным интересам. По каждой из обозначенных проблемных областей автором работы сделаны конкретные предложения.

**Личный вклад.** Конкретное личное участие автора в получении научных результатов, изложенных в диссертации, состоит в обобщении и анализе информации о возможностях и мотивации привлечения инвестиций; выявлении общих закономерностей развития региональных инвестиционных рынков; способах привлечения крупных иностранных инвесторов; разработке предложений по определению приоритетных направлений совершенствования государственной политики в области привлечения инве-

стиций в экономику Республики Беларусь, а также непосредственно связанных с этим механизмов и методик.

**Апробация результатов диссертации** проведена на международной научно-практической конференции «Экономическая наука и образование : проблемы и перспективы», г. Минск, 1998 г.

**Опубликованность результатов.** Основные научные результаты диссертации опубликованы в 5 статьях в журналах, 1 статье в газете, 1 тезисах докладов общим объемом 16 страниц.

**Структура и объем работы.** Диссертация имеет следующую структуру : введение, общую характеристику работы, три главы, заключение, список использованных источников из 115 наименований. Диссертация содержит 11 таблиц, 7 рисунков, 10 приложений на 32 страницах. Полный объем диссертации - 139 страниц.

## ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Во введении обосновывается актуальность темы исследования, дается характеристика степени изученности рассматриваемых проблем, излагаются цели и задачи, теоретические основы и новизна исследований, их практическая и экономическая значимость.

**В первой главе** «Инвестиционная деятельность и ее влияние на состояние и развитие экономики государства» рассматриваются основные факторы, определяющие состояние в динамике и перспективы развития экономической системы в зависимости от осуществляемой в данной системе инвестиционной политики. Глава состоит из двух разделов.

В первом разделе анализируется взаимосвязь показателей, характеризующих инвестиционную деятельность, и основных макроэкономических показателей экономики Республики Беларусь. В качестве анализируемых использованы официальные статистические данные за период с 1990 по 1999 год.

В результате проведенного анализа в первую очередь необходимо признать, что в последние несколько лет наблюдается тенденция ухудшения основных показателей, характеризующих состояние и перспективы эффективного развития экономики Республики Беларусь. Это выражается в наличии постоянно увеличивающегося отрицательного сальдо торгового баланса, непрекращающемся старении основных производственных фондов, увеличении количества убыточных предприятий и сокращении рентабельности работы практически всех отраслей общественного хозяйства Республики Беларусь. Одним из основных факторов, влияющих на все из перечисленных показателей, является объем инвестиций.

В соответствии с проведенными автором расчетами, ежегодные текущие потребности экономики Республики Беларусь в инвестициях находятся в валютном эквиваленте на уровне 6.5 – 7 млрд. долл. США. В то же время реальные инвестиции составляют в последние годы не более 2.5 – 3 млрд. долл. США в год, то есть порядка 40 % от потребностей. Вместе с тем экономика республики, помимо текущих потребностей, испытывает и существенные дополнительные потребности в крупных инвестициях (оцениваемые государственными и независимыми экспертами на уровне 50 - 65 млрд. долл. США) с целью структурной перестройки практически всех отраслей общественного хозяйства для их соответствия передовому мировому уровню. Однако необходимые инвестиционные ресурсы в экономике отсутствуют. Отечественная банковская система также не имеет существенного инвестиционного потенциала – ее суммарные ресурсы по состоянию на начало 1999 года в валютном эквиваленте составляли около 1.7 млрд. долл. США.

Очевидно, что в сложившейся ситуации существенное внимание должно уделяться совершенствованию государственной политики, призванной обеспечивать привлечение иностранных инвестиций, как в форме кредитов, так и, что наиболее важно, в форме прямых инвестиций. В то же время, по официальным данным, Республика Беларусь начиная с 1990 года смогла привлечь лишь около 2 млрд. долл. США внешних кредитов, большая часть из которых была направлена на финансирование текущих потребностей, а сумма взносов иностранных участников в уставные фонды иностранных и совместных предприятий, зарегистрированных на территории республики, не превышает 400 млн. долл. США.

Исходя из вышеприведенных данных можно сделать вывод, что объемы осуществляемых в экономику Республики Беларусь инвестиций за счет внутренних и внешних источников не являются достаточными. Таким образом, в настоящее время необходима разработка на государственном уровне мероприятий, позволяющих в оперативном режиме провести существенное совершенствование государственной экономической политики с целью привлечения на внутренний рынок необходимых объемов инвестиционных ресурсов. Только в этом случае будет возможно проведение необходимых государственных преобразований и создание условий для дальнейшего развития экономического потенциала республики. При разработке необходимых мероприятий в обязательном порядке должен быть использован мировой опыт.

Второй раздел главы содержит анализ опыта отдельных стран по определению государственных приоритетов в экономической и инвестиционной политике. В качестве анализируемых стран автором работы выбраны

Германия и Япония, которые в последние годы относятся к лидерам экономического развития. В то же время еще полстолетия назад эти страны были практически разорены в результате поражения во второй мировой войне.

Проведенный во втором разделе первой главы анализ свидетельствует, что развитие экономического и инвестиционного потенциала государства и его экономический рост возможны только в случае наличия четкой программы, разрабатываемой и реализуемой на государственном уровне. При этом государство занимает главенствующее место в выборе методов воздействия на экономических субъектов. Однако деятельность субъектов хозяйствования является более эффективной лишь в случаях превосходства частной собственности на средства производства. В связи с этим государство, реализуя собственную экономическую и инвестиционную политику, должно быть четко ориентировано на формирование либеральной рыночной экономики, основанной на частной собственности на средства производства и защищенной законодательной системой власти. Само государство в принятии стратегических и тактических решений должно оставаться нейтральным по отношению к различным имущественным группам, существующим в его экономической системе.

Кроме того, развитие экономической системы государства и укрепление его на международных рынках возможно лишь в случае ориентации на передовые технологии и развитие тех отраслей экономики, которые характеризуются высокой долей добавочной стоимости в цене конечной продукции и ориентацией на внешние (международные) рынки. В данном случае центральная задача государственной политики формулируется следующим образом: бизнес и государство должны совместно работать над повышением международной конкурентоспособности производимой продукции. При этом внутри государства недопустима монополизация и контроль большинства отраслей промышленности одним субъектом хозяйствования.

**Во второй главе** «Анализ инвестиционных проектов» рассматриваются научные основы проведения анализа (экспертизы) финансовой и государственно-экономической привлекательности инвестиционных проектов и принятия с его помощью обоснованных инвестиционных решений.

Глава состоит из двух разделов, в первом из которых рассматривается сущность основных теоретических понятий, характеризующих процесс анализа и принятия инвестиционных решений. Также проводится сопоставление понятий, используемых в отечественной практике, с понятиями, используемыми в мировой практике.

В ходе проведения анализа сделан вывод, что нечеткость или отсутствие в законодательстве Республики Беларусь ряда определений теоре-

тических понятий обусловили использование в отечественной практике при анализе инвестиционных проектов ряда терминов, имеющих отличительную смысловую нагрузку по сравнению с общемировой практикой. В связи с этим актуальным является решение задачи унификации используемых в Республике Беларусь терминов и методик с аналогичными, общепринятыми в мировой экспертной практике.

Разработке методики проведения государственно-экономического анализа (экспертизы) инвестиционного проекта в условиях Республики Беларусь в работе уделено особое внимание. Это объясняется тем, что государственно-экономический анализ инвестиционного проекта представляет собой оценку выгод и затрат, связанных с реализацией данного проекта, определяемых и исчисляемых с позиций общества, в рамках которого он осуществляется. Его отличие от финансового анализа, который проводится с позиций частного инвестора проекта, состоит в том, что исключаются все т.н. «трансферные платежи»: налоги, пошлины, акцизы, дотации и т.п. Кроме того, на принятие инвестиционного решения при проведении государственно-экономического анализа проекта оказывают влияние множество дополнительных факторов, таких, например, как экологические и социальные.

Задача государственно-экономического анализа состоит в максимизации выигрыша в общественном благосостоянии при условии выполнения ряда социальных целей.

При проведении финансового и государственно-экономического анализа одного и того же проекта могут быть получены диаметрально противоположные результаты. Например, с финансовой точки зрения проект является эффективным, а с экономической точки зрения он наносит прямой ущерб экономике региона. В качестве обоснования данного тезиса в данном разделе главы, а также в приложениях приведены результаты отдельно государственно-экономического и отдельно финансового анализа трех различных инвестиционных проектов.

Третья глава называется «Совершенствование государственной политики привлечения инвестиций в экономику Республики Беларусь».

Следует отметить, что с экономической точки зрения для привлечения существенных инвестиционных ресурсов необходимо выполнить два основных условия:

1. Создать более благоприятные, чем у конкурентов на международном рынке, условия хозяйствования;
2. Создать эффективную систему страхования инвестиционных рисков

Автором работы предлагается создание специализированного инвестиционного Банка с уставным капиталом не менее 1 млрд. долл. США.

Данный Банк будет являться гарантом привлекаемых в республику иностранных инвестиций, то есть будет выполнять функцию страхования инвестиционных рисков.

Естественно, что создание предлагаемого Банка не в состоянии решить комплексную проблему привлечения в республику серьезных иностранных инвестиций. Банк является лишь инфраструктурным подразделением экономики. Для его долгосрочной эффективной работы необходимо провести более серьезные преобразования, а именно разработать комплекс мероприятий по совершенствованию действующих механизмов привлечения инвестиций. При разработке данных мероприятий следует исходить из следующих принципов :

- нельзя рассматривать экономическую систему республики обособленно от внешнего мира. Рассчитывать на существенные иностранные инвестиции, без ущерба собственной экономической безопасности государства, можно лишь в случае предложения на внешнем рынке более выгодных условий, чем у конкурентов. Для этого нужно иметь систематизированную информацию о возможностях конкурентов по привлечению инвестиций;
- необходимо наличие собственной «консалтинговой базы» для осуществления силами отечественных экспертов детализированного государственно-экономического анализа инвестиционных проектов с участием иностранных инвесторов;
- необходимо разрешение финансирования приоритетных государственных инвестиционных программ с привлечением частного капитала на заранее предусматриваемых коммерческих условиях с сохранением над ними в долгосрочной перспективе государственного контроля;
- наряду с политикой создания свободных экономических зон необходимо создание гибких механизмов формирования эксклюзивных условий хозяйствования для крупных компаний и инвесторов, ведущих международный бизнес;
- государственная экономическая политика должна формироваться исходя из необходимости создания благоприятных условий для привлечения инвестиций в наукоемкие отрасли (отрасли с потенциально высокой долей добавленной стоимости в цене конечной продукции)

Исходя из вышеизложенных принципов, автором работы разработан комплекс мероприятий по совершенствованию государственной политики привлечения инвестиций.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В результате проведенного исследования автором работы получены следующие результаты, содержащие научную новизну.

1. Уточнены, развиты и обоснованы предложения по корректировке в отечественном законодательстве следующих базисных понятий, характеризующих инвестиционную деятельность - инвестиции, инвестиционный проект, технико-экономическое исследование, государственно-экономический анализ [3, 6].

2. Разработана для применения в условиях Республики Беларусь методика государственно-экономического анализа (экспертизы) инвестиционных проектов [3, 5]. В отличие от действующего порядка анализа (экспертизы) проектов, получаемая в ходе применения данной методики система показателей эффективности проекта характеризует его экономическую привлекательность для государства в целом, а не для отдельного инвестора. Данный анализ предусматривает в обязательном порядке соблюдение интересов государства-реципиента инвестиций. Широкое применение предлагаемой методики государственно-экономического анализа до настоящего времени в республике не осуществлялось.

3. Разработан механизм формирования уставного капитала специализированного банка (не менее 1 млрд. долл. США), основывающийся на сочетании долей международных (иностранных) инвесторов и государственной собственности, призванного осуществлять функции привлечения в Республику Беларусь инвестиций с международных финансовых рынков и обслуживания проектов иностранных инвесторов на ее территории. [4]. Предлагаемый к созданию банк кардинальным образом отличается от фактически функционирующих в республике банков и предполагает использование при формировании его уставного капитала государственной собственности, представляющей стратегический интерес для крупных международных компаний и имеющей достаточно высокую потенциальную стоимость (контрольных пакетов акций крупных промышленных предприятий). Использование данной собственности будет являться залоговым обеспечением и одновременно демонстрацией серьезности намерений его основного учредителя (государства) по привлечению крупных иностранных инвестиций. В то же время предлагаемый механизм работы банка на первоначальном этапе гарантированно устраняет риск неэффективного использования передаваемой в формируемый уставный фонд банка государственной собственности и потери контроля над ней. В качестве иностранного учредителя предлагается привлечение крупной международной

финансовой организации, обладающей передовыми технологиями ведения банковского бизнеса.

Созданный банк, обладая существенно более мощным уставным капиталом по сравнению со всеми прочими белорусскими банками, а также при условии кардинального пересмотра государственной политики в области стимулирования инвестиционной деятельности будет в состоянии мобилизовать на международных финансовых рынках существенный инвестиционный капитал. Далее данный капитал может быть направлен на финансирование структурной перестройки отраслей общественного хозяйства Республики Беларусь без ущерба ее долгосрочным государственным интересам.

4. Обоснованы приоритетные направления совершенствования государственной политики стимулирования инвестиционной деятельности субъектов хозяйствования всех форм собственности [1,2,7]. Существенная активизация деятельности внутренних и международных инвесторов на территории Республики Беларусь возможна лишь в случае, если государством будут предложены более выгодные условия ведения инвестиционной деятельности, чем у прочих государств-конкурентов на рынке привлечения инвестиционных ресурсов. Автором проведен анализ и выявлен ряд параметров в экономике Республики Беларусь, которые не соответствуют устоявшимся в мировой практике нормам регулирования и ведения инвестиционной деятельности субъектов хозяйствования и существенно снижают экономические стимулы ведения данной деятельности с использованием различных источников ресурсов. При этом следует подчеркнуть, что привлечение существенных ресурсов международных инвесторов в отдельное государство возможно лишь в том случае, если его экономической системой созданы благоприятные условия для ведения инвестиционной деятельности отечественными субъектами хозяйствования.

5. Разработан механизм допуска иностранных инвесторов к финансированию в Республике Беларусь проектов, имеющих государственное значение [6]. Данный механизм широко используется в мировой практике для финансирования крупных капиталоемких проектов и имеет название «строй-владей-эксплуатируй». Им предусматривается возможность финансирования государственных проектов частными инвесторами на оговоренных заранее коммерческих условиях без перехода к последним в дальнейшем права собственности на созданные проектные активы.

**СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ**

1. Кривоносов М.В. Оффшорные центры - убежища для капиталов и прибылей, или несколько слов о финансовом секторе Беларуси. // Финансы, учет, аудит. – 1996. - № 11. – С. 54-56
2. Кривоносов М.В. Консалтинг в Беларуси : есть перспективы для развития. // Финансы, учет, аудит. – 1997. - № 7. – С. 35-36.
3. Кривоносов М.В. Экономический анализ инвестиционного проекта. Его содержание и отличия от финансового анализа. // Финансы, учет, аудит. – 1999. - № 5. – С. 37-38.
4. Кривоносов М.В. Беларусь может заинтересовать иностранных инвесторов. // Финансы, учет, аудит. – 2000. - № 2. – С. 69-72.
5. Пелих С.А., Кривоносов М.В. Национально-экономический анализ инвестиционных проектов. // Финансы. – 2000. - № 2. – С. 62-63.
6. Кривоносов М.В. Приоритеты государственной инвестиционной политики // Экономическая наука и образование : проблемы и перспективы.: Тез. докл. науч. конф., Минск, 11-12 мая 1998 г. / БГЭУ. – Мн., 1998. – С. 162-164.
7. Кривоносов М.В. Как организовать финансовую службу и бухгалтер по международным стандартам // Нац. экон. газ. - 1997. – 15 мая – С. 14.



## РЭЗЮМЭ

## КРЫВАНОСАЎ МІХАЛ ВАСІЛЬЕВІЧ

Прыцягненне інвестыцый у Рэспубліку Беларусь :  
банкаўскі і агульнаэканамічны аспекты

Ключавыя словы : інвестыцыі, банкаўская сістэма, інвестыцыйны праект, дзяржаўна-эканамічная эфектыўнасць інвестыцыйнага праекта, тэхніка-эканамічнае даследаванне і бізнес-план інвестыцыйнага праекта, прыцягненне інвестыцый.

Дысертацыя ўяўляе сабой комплекснае даследаванне дынамікі эфектыўнасці функцыянавання эканомікі Рэспублікі Беларусь і яе ўзаемазалежнасці з аб'ёмамі і накірункамі выкарыстання здзейшчэнных за апошніе гады інвестыцый. Аўтарам працы зроблена спроба распрацоўкі комплексу мерапрыемстваў банкаўскага і агульнаэканамічнага характару, якія дазваляюць удасканаліць дзеючыя і распрацаваць новыя механізмы прыцягнення з розных крыніц інвестыцый у эканамічную сістэму дзяржавы з мэтай забеспячэння бягучых патрэбнасцяў і правядзення неабходнай структурнай перабудовы галін грамадскай гаспадаркі.

У дысертацыі праведзены крытычны аналіз становішча эканомікі Рэспублікі Беларусь і яе патрэбнасцяў у інвестыцыях, вопыту сусветных эканамічных краін-лідэраў па стабілізацыі і развіцці іх эканамічных сістэм і прыцягненні для гэтага неабходных інвестыцыйных рэсурсаў. Таксама праведзена комплекснае даследаванне метадык, якія выкарыстоўваюцца пры правядзенні аналізу прымальнасці інвестыцыйных прапаноў. У тым ліку зроблена распрацоўка для выкарыстання ва ўмовах Рэспублікі Беларусь метадыкі дзяржаўна-эканамічнага аналіза інвестыцыйных праектаў, разгледжаны асноўныя адрозненні гэтай метадыкі ад метадыкі фінансавога аналіза. На аснове зробленых высноў прапанаваны мерапрыемствы па стымуляванні на тэрыторыі Рэспублікі Беларусь дзейнасці ўнутраных і міжнародных інвестараў. Акрамя таго, прапанаваны механізм спалучэння міжнародных інвестараў і дзяржаўнай уласнасці пры фарміраванні ўстаўнога капіталу спецыялізаванага банка, які ажыццяўляе функцыі прыцягнення ў Рэспубліку Беларусь інвестыцый з міжнародных фінансавых рынкаў і абслугоўвання праектаў замежных інвестараў на яе тэрыторыі. Таксама ўдакладнены і развіты пэўныя тэарэтычныя паняцці, якія выкарыстоўваюцца ў айчыннай практыцы і характарызуюць інвестыцыйны працэс.

## РЕЗЮМЕ

КРИВОНОСОВ МИХАИЛ ВАСИЛЬЕВИЧ

Привлечение инвестиций в Республику Беларусь :  
банковский и общезкономический аспекты

Ключевые слова : инвестиции, банковская система, инвестиционный проект, государственно-экономическая эффективность инвестиционного проекта, технико-экономическое исследование и бизнес-план инвестиционного проекта, привлечение инвестиций.

Диссертационная работа представляет собой комплексное исследование динамики эффективности функционирования экономики Республики Беларусь и ее взаимозависимости с объемами и направлениями использования осуществляемых в последние годы инвестиций. Автором работы сделана попытка разработки комплекса мероприятий банковского и общезкономического характера, позволяющих усовершенствовать действующие и разработать новые механизмы привлечения из различных источников инвестиций в экономическую систему государства с целью обеспечения текущих потребностей и проведения требуемой структурной перестройки отраслей общественного хозяйства.

В диссертационной работе проведен критический анализ состояния экономики Республики Беларусь и ее потребностей в инвестициях, опыта мировых экономических стран-лидеров по стабилизации и развитию их экономических систем и привлечению для этого необходимых инвестиционных ресурсов. Также проведено комплексное исследование методик, используемых при проведении анализа привлекательности инвестиционных предложений. В том числе проведена разработка для использования в условиях Республики Беларусь методики государственно-экономического анализа инвестиционных проектов, рассмотрены основные отличия данной методики от методики финансового анализа. На основе сделанных выводов предложены мероприятия по стимулированию на территории Республики Беларусь деятельности внутренних и международных инвесторов. Кроме того, предложен механизм сочетания долей международных инвесторов и государственной собственности при формировании уставного капитала специализированного банка, осуществляющего функции привлечения в Республику Беларусь инвестиций с международных финансовых рынков и обслуживания проектов иностранных инвесторов на ее территории. Также уточнены и развиты некоторые теоретические понятия, используемые в отечественной практике и характеризующие инвестиционный процесс.

## SUMMARY

Krivososov Mikhail Vasilyevich

Attraction of investments to the Republic of Belarus :  
banking and socio-economic aspects

Key words : investments, banking system, investment project, state-economic efficiency of investment project, technical-economic research and business-plan of investment project, attraction of investments.

The dissertation deals with complex research of Belarus national economy operation efficiency and economy's interdependence with volumes and usage of investments made during last years.

The author attempts to elaborate a complex of banking and socio-economic measures which permit to improve functioning and to work out new mechanisms of attraction of investments from different sources to the national economic system to meet its current demands and reconstruct branches of socialized economy.

This paper critically analyses Belarus national economy and its needs for investments well as the world economic country-leaders' experience in stabilization and attraction for this necessary investments resources. A complex research of methods used in the analysis of attractiveness of investment proposals has been carried out. The methods of state economic analysis of investment projects in conditions of Belarus have been worked out. The main differences of the given methods from the methods of financial analysis have been considered. According to the main conclusions of measures to stimulate internal and external investors activity on the territory of Belarus are offered. Besides the mechanism of investment ratio of international investors' and state ownership shares while forming the charter capital of specialized bank, which is responsible for attraction of investment from international financial markets to Belarus and serves projects of foreign investors on its territory is offered. Some concepts used in domestic practice and describing investment process are verified and made more precised.

Подписано в печать 21.02.2000. Формат 60x84/16. Печать офсетная.  
Усл. печ. л. 1,4. Тираж 100 экз. Заказ 73

Белорусский государственный экономический университет.  
Лицензия ЛВ № 170 от 21.01.98.  
220070, г. Минск, пр. Партизанский, 26

Отпечатано в БГЭУ. Лицензия ЛП № 336 от 16.03.99.  
220070, г. Минск, пр. Партизанский, 26