

БЕЛОРУССКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ

УДК 338.2:658

АББАС НИДАЛ АЛИ МАХМУД

**Инвестиционная деятельность и ее активизация
в условиях трансформации экономики
Республики Беларусь**

08.00.05.- Экономика и управление народным хозяйством

Автореферат
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Минск 1998

Работа выполнена в Белорусском государственном
экономическом университете

Научный руководитель: доктор экономических наук, профессор
Руденко А.И.

Официальные
оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Радиевский М.В.;
кандидат экономических наук, старший
научный сотрудник **Слонимский А.А.**

Оппонирующая
организация: Академия управления при Президенте
Республики Беларусь.

Защита состоится "18" декабря 1998 г. в 14 час. 00 мин. на
заседании совета по защите диссертаций Д 02.07.02 при Бело-
русском государственном экономическом университете (220070,
пр.Партизанский, 26), зал заседаний совета, тел. 220-73-35.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Белору-
ско-го государственного экономического университета

Автореферат разослан "18" ноября 1998 г.

Ученый секретарь совета
по защите диссертаций
доктор экономических наук,
профессор



Г.А. Короленок

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Стабилизация и устойчивое развитие экономики требуют проведения соответствующей государственной научно-технической политики, обеспечивающей высокую инвестиционную активность в национальной экономике и учитывающей долгосрочные тенденции научно-технологического прогресса. Это в особой степени актуально для Республики Беларусь в связи с тем, что она располагает ограниченными внутренними сырьевыми и топливно-энергетическими ресурсами. Кроме того, производственный комплекс республики и основу ее экспортного потенциала составляют крупные предприятия обрабатывающей промышленности, для нормального функционирования которых необходимо осуществление значительных поставок сырья и промежуточной продукции из-за пределов республики. Поэтому важнейшим фактором, определяющим возможности стабилизации экономики Республики Беларусь, реализации принципов государственного суверенитета, является эффективное использование инвестиционных ресурсов и обеспечение инвестиционной активности как условия экономического роста. Во-первых, только высокий технический уровень производимой продукции может обеспечить объем экспорта, достаточный для стабильного функционирования и развития экономики республики. Во-вторых, за счет реализации инвестиционной стратегии как формы обеспечения расширенного воспроизводства должна быть существенно снижена ресурсоемкость и повышена экологичность производства.

Проблемам инвестиционной активности и путям выхода из кризиса посвящены исследования таких ученых, как Булко О.С., Васюченко Л.П., Водянов А.Н., Глазунов В.Н., Гоголев А.К., Заико Л.Ф., Комков В.Н., Кучер Е.Н., Лыч Г.М., Медведев В.Ф., Михайлова-Станюта И.А., Морова А.П., Ткаченко С.С. и другие.

Вместе с тем многие вопросы, касающиеся инвестиционной политики государства и предприятия, оценки инвестиционных проектов, обеспечения инвестиционной активности как отечественных, так и зарубежных инвесторов остаются дискуссионными и требуют дальнейших научных разработок.

Все это определило актуальность темы диссертационной работы и выбор общей направленности исследования.

Цель и задачи исследования. Целью диссертационной работы является разработка и обоснование конкретных направлений обеспечения инвестиционной активности хозяйствующих субъектов в период трансформации экономической системы с целью устойчивого экономического роста.

В соответствии с поставленной целью задачи исследования состояли в том, чтобы:

- определить содержание инвестиционной политики предприятия и показатели ее эффективности;
- исследовать методы оценки экономической эффективности инвестиционных проектов и дать предложения по их разви-

тию применительно к экономике трансформационного периода;

- проанализировать инвестиционную деятельность в Республике Беларусь и выявить причины инвестиционного кризиса;
- дать оценку инвестиционной ситуации в строительном комплексе республики, определяющем темпы и пропорции обновления и расширения производства;
- разработать и обосновать основные направления, обеспечивающие инвестиционную активность хозяйствующих субъектов в Республике Беларусь.

Объектом исследования выступает национальная экономика Республики Беларусь, а также строительный комплекс как ее составная часть.

Предметом исследования является инвестиционная деятельность хозяйствующих субъектов в трансформационный период и направления ее активизации.

Методология и методы исследования. Теоретическую и методологическую основу исследования составили фундаментальные положения экономической теории по вопросам накопления и инвестиционной деятельности, а также законодательные и нормативные документы, регламентирующие этот процесс. При выполнении работы были изучены научные труды отечественных и зарубежных ученых, а также практика инвестирования в Республике Беларусь и других странах.

Основными методами исследования являются методы системного анализа, научной абстракции и статические методы.

Научная новизна полученных результатов.

1. Научная новизна диссертации состоит в том, что в отличие от существующих методологических подходов, рассматривающих материальное производство в отрыве от финансовых рынков, в работе обосновываются пути активизации инвестиционной деятельности в национальной экономике в трансформационный период, основанные на комплексном использовании эффективных финансовых инструментов (фондового рынка и финансово-промышленных групп).

2. Исходя из того, что активность и эффективность инвестиционной деятельности оказывают существенное влияние на технологический и организационный уровень производства, а также определяют конкурентоспособность продукции, в работе предлагается для оценки эффективности инвестиционной деятельности предприятия вместо отдельных показателей эффективности инвестиций использовать систему показателей, включающую показатели эффективности не только инвестиций, но и производства и коммерческой деятельности.

Научная значимость полученных результатов состоит в том, что они развивают научные знания о механизме активизации инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов в условиях трансформации экономической системы и кризиса. Кроме того отдельные положения диссертации развивают теорию оценки эффективности не только инвестиционной деятельности, но и функциониро-

вания предприятия в целом. Результаты диссертационного исследования могут быть использованы при разработке проблем оценки конкурентоспособности предприятия.

Практическая значимость. Результаты исследования использованы при разработке Программы развития промышленности Республики Беларусь на 1997—2000 годы (раздел “Инвестиционная политика”).

Экономическая значимость полученных результатов. Концепция обеспечения инвестиционной активности как условия экономического роста, изложенная в диссертационной работе, может рассматриваться в качестве интеллектуального продукта и применяться в практической деятельности различных субъектов хозяйствования республики.

Основные положения диссертации, выносимые на защиту.

1. Для оценки эффективности инвестиционной деятельности предприятия представляется целесообразным использовать систему показателей, включающую показатели эффективности инвестиций, производства и коммерческой деятельности. Комплексный подход не только позволит количественно оценить отдачу инвестиций, но и покажет их влияние на конкурентоспособность предприятия в целом.

2. Комплексная оценка современной инвестиционной ситуации в Республике Беларусь показала, что основными причинами инвестиционного кризиса являются:

- общее кризисное состояние экономики и существенное уменьшение в силу этого государственных капитальных вложений;
- отсутствие экономической заинтересованности финансовых институтов (и прежде всего коммерческих банков) в долгосрочном кредитовании и инвестировании реального сектора экономики из-за высокого уровня инфляции, что послужило причиной разрыва кругооборота капитала, так как прибыль, полученная в финансовой и других сферах деятельности, не инвестируется в производство;
- потеря контроля над государственной собственностью, что привело к снижению накопления и ограничению возможностей самбфинансирования хозяйствующих субъектов;
- нестабильность политической и экономической обстановки в стране, что делает непривлекательной Республику Беларусь не только для зарубежного, но и для отечественного капитала;
- неразвитость инвестиционных рынков, обеспечивающих перелив капитала из одной сферы деятельности в другую, и, в частности, рынка ценных бумаг, инвестиций, инвестиционных товаров.

3. Для активизации инвестиционной деятельности в Республике Беларусь представляется целесообразным:

- создание благоприятного инвестиционного климата путем укрепления законодательной базы и правовых гарантий, совершенствования системы налогообложения и других элементов государственного регулирования для привлечения отечественных и зарубежных инвесторов;

- организация финансово-промышленных групп, что обеспечит создание новых источников финансирования инвестиций;
- страхование инвестиций, как это принято в мировой практике, что будет способствовать привлечению как отечественных, так и иностранных инвестиций;
- развитие залоговой формы кредитования для обеспечения имущественной ответственности хозяйствующих субъектов по обязательствам;
- использование ускоренной и свободной амортизации, что создаст финансовые возможности для развития самофинансирования предприятий;
- формирование фондового рынка со свойственной ему инфраструктурой (биржи, депозитарий, клиринговые организации и т. п.), что делает привлекательным инвестирование в ценные бумаги.

Личный вклад соискателя. Диссертация является самостоятельным, оригинальным, научным трудом, который дает возможность осмыслить теоретические и практические проблемы обеспечения инвестиционной активности как условия экономического роста.

Апробация результатов исследования. Основные положения и выводы диссертационной работы докладывались и обсуждались на республиканской научно-практической конференции “Формирование рыночных отношений в условиях суверенитета республики: проблемы и пути решений”, а также на научной конференции Белорусского государственного экономического университета (1997 г.).

Публикации. По результатам диссертационного исследования опубликовано 6 научных работ объемом 25 страниц.

Структура и объем работы. Диссертация состоит из введения, общей характеристики работы, трех глав, заключения, содержит 95 страниц машинописного текста, 17 таблиц, 2 рисунка, список использованных источников, включающий 174 наименования.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ

Во введении обоснована актуальность темы, определены цель, задачи и объекты исследования, раскрыты научная новизна и практическая значимость работы.

В первой главе “Инвестирование — путь к эффективной экономике” определено содержание инвестиционной политики предприятия. Оно заключается в том, что при планировании инвестиций в зависимости от источника финансирования необходимо сопоставлять затраты по привлечению средств и доходы от инвестиций с учетом риска потерь инвестиционного капитала или прибыли от него, а также степень ликвидности приобретаемого актива. Учитывая, что риски по различным направлениям неодинаковы, то предлагается осуществлять вложения в активы разной ликвидности. Это и характеризует инвестиционную политику на уровне каждого предприятия, означающую выработку стратегии планирования и получения

доходов от инвестиционной деятельности. При этом учет целей предприятия (прибыль, его развитие, отношение к заказчикам, производительность труда, разработка новой продукции, уровень развития персонала, отношение персонала к работе и обществу) делает возможным для него сформировать инвестиционную политику и принять обоснованные инвестиционные решения. На основании конкретного содержания инвестиционной политики предприятия представляется возможным определить степень важности объектов капиталовложений с учетом дифференциации нормы прибыли.

В работе уделено значительное внимание важнейшей проблеме — системе экономических отношений между субъектами по реализации инвестиций и, прежде всего, оптимальному соотношению между накоплением и потреблением, накоплением, инвестированием и приростом основного капитала, затратами и отдачей. Оптимальное соотношение между указанными категориями характеризует эффективное использование инвестиционного ресурса.

В связи с тем, что инвестиционная деятельность предприятия оказывает существенное влияние на эффективность производства и коммерческую деятельность, в работе обосновывается необходимость использования для оценки эффективности инвестиционной деятельности системы показателей, включающей не только показатели отдачи инвестиций, но и эффективности производства и коммерческой деятельности (табл. 1).

Таблица 1. Рекомендуемая норма прибыли в зависимости от целей инвестирования

Группа капиталовложений	Требуемая норма прибыли
Вынужденные	Отсутствует
Для сохранения позиций на рынке	Не менее банковского процента
Для обновления основных производственных фондов	Не менее банковского процента
Для экономии затрат	15 %
Для увеличения доходов	20 %
Рисковые	более 25 %

Во второй главе “Оценка инвестиционной ситуации в Республике Беларусь” доказано, что объем инвестиций в народное хозяйство за последние семь лет уменьшился в 2 раза. Это является свидетельством низкой инвестиционной активности, особенно в отраслях реального сектора, от которых зависит структурная перестройка экономики, — прежде всего в машиностроении, строительной индустрии и промышленности строительных материалов. Она носит долговременный характер и, естественно, определяет состояние экономики не только в настоящее время, но и в будущем, оказывает влияние на норму накопления и ее качественный состав. Об этом свидетельствуют данные, характеризующие, что с 1990 по 1997 гг. удельный вес накоплений в национальном доходе и валовом внутреннем продукте уменьшился более чем в 2 раза.

Результаты исследования показывают, что из-за отсутствия средств большинство предприятий не приобретают технологическое

оборудование и не осуществляют промышленное строительство. В результате производство важнейших видов продукции с 1990 по 1997 гг. уменьшилось в 2—10 раз. Такое уменьшение производства важнейших видов продукции и использование производственных мощностей осуществляется без вывода из эксплуатации неэффективной техники и технологии, находящихся на балансе предприятий. Поэтому их обновление является важнейшей задачей. Для этого необходимы инвестиции в реальный сектор экономики. При недостатке собственных средств предприятий эту проблему за счет бюджетных ассигнований невозможно решить, что объясняется отсутствием финансовых ресурсов.

Бюджетные источники финансирования капитальных вложений снизились с 1992 по 1996 гг. в 1,7 раза. При этом источники собственных средств предприятий хотя и остаются в структуре на том же уровне, однако значительная их часть направляется не на техническое перевооружение производства, а на финансирование роста запасов оборотных средств и готовой продукции.

Таким образом, государство не уделяет должного внимания воспроизводству основного капитала. Инвестиционный кризис в экономике создал условия для значительного увеличения числа убыточных предприятий, которые не имеют возможности самофинансирования. В то же время, отсутствие необходимых собственных средств предприятия привело к значительному уменьшению рентабельности производства продукции. Она снизилась с 1990 по 1996 гг. в промышленности в 2,5 раза, сельском хозяйстве — в 4 раза, в торговле — до отрицательной величины.

Чистая прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия, распределяется на накопление и потребление, удельный вес которых в 1996 г. составил соответственно 46,9% и 30,1%. Вместе с тем, более 50% фонда накопления направляется на ремонт активной части основных фондов, зданий и сооружений, а не на техническое перевооружение производства. При этом на капитальные вложения направляется всего 12—19% прибыли.

Сокращение накопления оказывает существенное влияние на платежеспособность предприятий. Так, кредиторская задолженность в 1996 г. превышала дебиторскую почти на 35 %. Такая неплатежеспособность предприятий не позволяет банкам ориентироваться на долгосрочные кредитные вложения в производственную сферу. Так, удельный вес долгосрочных, т. е. инвестиционных кредитов государственным предприятиям составляет на 1.01.97 г. всего 9,6 % от их общей суммы.

Такое сокращение государственных инвестиций объясняется прежде всего тем, что они не были компенсированы путем аккумуляции денежных средств рыночным способом, т. е. покупкой кредитов, выпуском акций и облигаций. Это в значительной мере объясняется медленным развитием акционирования, которое сопровождается бесплатной (ваучерной) приватизацией, где происходит отток прибыли для выплаты дивидендов. Кроме этого, средства, поступающие от реализации акций, направляются в государственный бюджет и перераспределяются на другие нужды.

Причиной уменьшения инвестиций является также обесценение амортизационных отчислений. До 1991 г. амортизационные отчисления обеспечивали не только простое, но в ряде случаев — расширенное воспроизводство. В период начала инфляции амортизационные отчисления не индексировались и, находясь на особом счете, обесценивались. Затем они начали индексироваться в размерах 30—40 % от действительного роста цен. Это позволило увеличить удельный вес прибыли и добавленной стоимости. В результате высоких налогов на них государственный бюджет значительно увеличился. При этом, как было нами установлено, капитальные вложения уменьшились. Так, только с 1994 по 1996 гг. амортизационные отчисления составили всего 0,4—0,5 %, или уменьшились в 15 раз по сравнению с 1990 г.

Необходимо отметить, что предприятиям разрешено применять методы начисления ускоренной амортизации. В результате этого метода зарубежные предприятия быстро обновляют оборудование и расширяют производство на базе новейшей техники. Сокращение сроков службы основных фондов и соответствующее увеличение амортизационных отчислений ведут к созданию финансовых ресурсов для активного инновационного процесса на предприятии. Зарубежные государства стимулируют внедрение этого метода путем снижения величины налога на прибыль.

На наших предприятиях ускоренная амортизация невыгодна, так как в результате этого увеличиваются издержки, а, следовательно, и цена на продукцию, которая и без того является неконкурентоспособной. Кроме того, на государственных предприятиях получаемая прибыль используется на оплату труда и которой явно недостаточно. Поэтому до настоящего времени на оплату труда направляется значительная часть амортизационных отчислений.

Таким образом, исследования показали, что прибыль и амортизационные отчисления государственных предприятий фактически изымаются из инвестиционного процесса и направляются не на развитие производства, а на “проедание”. При этом самофинансирование государственных предприятий сдерживается и существующей системой налогообложения на вновь созданный доход. Эта система забирает у предприятий более 50 % заработанных средств.

Анализ показал, что даже иностранные кредиты, находящиеся под гарантией правительства, используются неэффективно. Предприятия не имеют возможности погашать даже льготные кредиты (8 % годовых).

Инвестиции, запрашиваемые предприятиями, как правило, используются не на техническое перевооружение производства, а на реконструкцию и погашение выбытия основного капитала. Эти инвестиции чаще всего превышают размер уставного фонда. Кроме того, большинство предприятий запрашивают инвестиции для поддержания существующего производства, не обращая внимания на неконкурентоспособность продукции и сложность ее реализации. Поэтому в таких условиях задача повышения инвестиционной деятельности заключается в необходимости поиска принципиально но-

вых инструментов государственного регулирования и создания благоприятных условий для капиталовложений.

Реализация инвестиций осуществляется через капитальное строительство, которое представляет собой крупную многопрофильную структуру. Все входящие в эту структуру предприятия, организации, институты представляют собой строительный комплекс, способный решить любую задачу, поставленную перед ним.

Необходимо отметить, что в условиях рыночной экономики функционирование строительного комплекса невозможно без наличия рыночной инфраструктуры, т.е. товарных бирж, страховых компаний, информационных и аудиторских фирм, бирж ценных бумаг, инвестиционных фондов, аукционов, оптовых ярмарок.

Отсутствие рыночной инфраструктуры или ее несовершенство отрицательно отражается на работе строительного комплекса и практически не обеспечивает его потребности.

Несовершенство инфраструктуры в значительной мере послужило причиной создавшейся кризисной ситуации в строительстве Республики Беларусь. Так, в строительном комплексе основные фонды имеют высокий уровень физического и морального износа.

Нами установлено, что научно-технический прогресс как важнейший элемент развития экономики практически не осуществляется в строительном комплексе. Без перехода на новейшие технологии, материалы, современные средства автоматизации невозможно осуществить структурную перестройку строительного комплекса и выйти из глубокого экономического кризиса всего народного хозяйства.

Во всех странах с развитой рыночной экономикой под особым вниманием находятся базовые отрасли народного хозяйства. Это — строительный комплекс и сельское хозяйство.

Поэтому финансовое состояние предприятий и организаций строительного комплекса и в целом народного хозяйства можно улучшить только путем переориентации на рыночную экономику с соответствующей ей инфраструктурой и реструктуризацией отраслей и производств.

На основании проведенного тщательного анализа кроме рассмотренных выше причин инвестиционного кризиса необходимо отметить, что в республике не получили развития инвестиционные рынки, обеспечивающие перелив капитала из одного вида рынка в другой. До настоящего времени нет устойчивого рынка акционерного, финансового, инвестиционного капитала и инвестиционных товаров. Не работает устойчиво кредитная система. Между тем реальность осуществления инвестиций возможна только через взаимосвязанную систему инвестиционных рынков.

Анализ показал, что непрекращающийся спад в инвестиционной сфере экономики Республики Беларусь является одной из самых неблагоприятных тенденций.

В третьей главе “Обеспечение инвестиционной активности как условия экономического роста” намечены пути выхода Республики Беларусь из создавшейся ситуации.

Особая роль в условиях переходной экономики принадлежит государству. На протяжении всего инвестиционного переходного периода должно осуществляться гибкое макроэкономическое регулирование инвестиционным процессом со стороны государства. В первую очередь это относится к тщательной оценке эффективности инвестиционных проектов и их технико-экономическому обоснованию с использованием зарубежных методик и финансово-экономических критериев. Это позволит перекрыть канал неэффективных проектов и программ, которых очень много в экономике Республики Беларусь.

Следует также изменить инвестиционную политику. При этом основная доля инвестиций должна идти не из бюджета, а из коммерческих банков, средства которых образуются за счет средств населения и предпринимателей. Это позволит не финансировать неэффективные проекты, не обеспечивающие выплату дивидендов сберегательно-денежных средств.

Денежные средства от приватизации, поступающие в государственный бюджет, должны быть направлены на возрождение производственного потенциала и использованы на финансирование новых высокоэффективных проектов.

Государству необходимо, в первую очередь, остановить инфляцию, а временно свободные средства, замыкающиеся в финансовой сфере, направить в производство. В настоящее время существующие экономические условия не стимулируют инвестирование в производственную сферу. Поэтому необходимо финансовое оздоровление промышленной сферы, создание всех условий для самофинансирования и поддержки устойчивой конкуренции отечественной продукции.

Можно осуществить выпуск государственных залоговых займов, средства от которых направить на кредитование прогрессивных проектов, и разукрупнение или ликвидацию неэффективных мощностей.

Вышерассмотренные предложения можно осуществить при определенном сдерживании доходов финансовой сферы. Особенно это относится к спекулятивному источнику прибылей на валютном и кредитном рынке.

Развитие производственной сферы будет способствовать укреплению выпущенных акций и облигаций, их вторичному обращению, а, следовательно, и самофинансированию дальнейшего развития производственной сферы.

Если государство организует функционирование рынка производственных акций в финансовой и производственной сферах, то это обеспечит удовлетворение спроса на инвестиции и минимальными инфляционными издержками.

Во всем мире основной функцией финансовой сферы является обеспечение сбалансированности материальных и финансовых потоков. В нашей стране конкуренция между финансовой и рыночной сферами за привлечение денежных средств закончилась в 1996 году полным поражением для реальной (производственной) сферы.

На основании вышеизложенного необходимо отметить, что целевая государственная поддержка реальной (производственной) сферы должна осуществляться на основании денежно-кредитного и налогового регулирования накопления капитала и дохода в различных сферах экономики, когда норма накопления уменьшается.

Для этого, по нашему мнению, необходимо:

1) установить нормы деления прибыли на накапливаемую и потребляемую, перекрыв каналы "проедания" прибыли;

2) создать новые источники финансирования путем организации финансово-промышленных групп с привлечением банковского капитала под залог акций предприятий. Это позволит объединить промышленность с финансовым капиталом, осуществить реструктуризацию экономики путем преобразования крупных предприятий в холдинги;

3) обеспечить страхование инвестиций, как это принято в мировой практике;

4) организовать различные формы залогового обеспечения инвестиционной деятельности;

5) обеспечить на основе законодательной базы надежную защиту инвестиций (собственности любого инвестора) государственными гарантиями.

Для совершенствования инвестиционной деятельности первостепенное значение имеет участие государства в капитальных вложениях, в поддержании конкурентоспособных производств, в развитии инфраструктуры и социальной сферы, поощрении частных инвестиций для приоритетных производств. Государство должно финансировать в первую очередь расходы только по реализации высокоэффективных инвестиционных проектов, окупаемых в течение 2-х лет и обеспечивающих максимальную прибыль. Для привлечения капиталов инвесторов необходимы государственные гарантии и государственное страхование инвестиций. Это обеспечит инвестору эффективное вложение капитала и уменьшение риска.

В условиях ограниченных инвестиционных ресурсов государство в своей политике должно стимулировать вложения в приоритетные направления развития экономики, обеспечивающие национальную, экологическую, интеллектуальную и продовольственную безопасность страны. Эти направления непривлекательны для частного бизнеса. Одновременно государственная стратегия должна быть направлена на выборочное инвестирование проектов, реализация которых требует вложений не всегда быстроокупаемых, но дающих значительный социально-экономический эффект в будущем, что позволяет также привлекать и частные инвестиции.

Активизация инвестиционной деятельности также зависит в значительной мере от снижения инфляции. Мировой опыт показывает, что, если годовой рост цен составляет до 40% при среднемесечном 2,8—3 %, наступает финансовая стабилизация. При годовом росте цен больше 40 % инвестиции в производство прекращаются. При этом рост экономики и жизненного уровня населения резко падает.

Уменьшение инфляции стимулирует инвестиции и, прежде всего, за счет снижения ставки процента. В настоящее время уменьше-

ние ставки процента происходит очень медленно. Это объясняется не только осторожностью банков в оценке устойчивого подавления инфляции, но и сложившейся ситуацией на финансовом рынке, где значительная часть ценных бумаг находится в руках государства. Уровень их доходности значительно выше, чем по акциям приватизированных предприятий. Кроме того, происходит постоянная эмиссия ценных бумаг, принадлежащих государству, поглощая значительную часть денежных средств, ограничивая возможность использования их в инвестиционной деятельности. Следовательно, ценные бумаги, принадлежащие государству, вместо того, чтобы способствовать уменьшению инфляции и созданию условий для экономической стабилизации, в значительной мере сдерживают инвестиционную активность и экономический рост.

Развитие рынка ценных бумаг наряду с банковской системой является механизмом привлечения финансовых ресурсов в инвестиции. До настоящего времени этот рынок не является механизмом привлечения средств. Пока рынок ценных бумаг обслуживает интересы государства. Он обеспечивает размещение государственных ценных бумаг для погашения дефицита государственного бюджета без дополнительной денежной эмиссии.

В результате такого состояния рынка ценных бумаг большая часть акций приватизированных предприятий являются малоликвидными и имеют цены продажи ниже рыночных.

Для развития рынка ценных бумаг необходимо формирование единой законодательной и нормативной базы, расширение его инфраструктуры и усиление его регулируемости. В этом случае он станет привлекательным для юридических, а также физических лиц и станет механизмом перелива капитала из финансовой сферы в производство.

Если государство заинтересовано в привлечении иностранных инвестиций, в создании у западных инвесторов имиджа открытой страны, то необходимо осуществить развитие инфраструктуры фондового рынка и построить современную депозитно-клиринговую систему.

Важным ориентиром для привлечения иностранных инвесторов являются внутренние инвестиции. Если отечественные предприятия не стремятся вкладывать средства в развитие своей экономики, а финансовые активы уходят за пределы государства, то, естественно, никакой иностранный инвестор свои капиталы в эту страну не направит. Поэтому, прежде чем создать благоприятный инвестиционный климат для иностранных инвесторов, государство должно подумать о потенциальных отечественных инвесторах. Они, как правило, предпочитают вкладывать свои средства в экономику сопредельных стран, и поэтому на них ориентируется большинство зарубежных инвесторов.

Нами установлено, что рассчитывать на иностранные инвестиции практически невозможно.

Построить гибкую инвестиционную политику можно только за счет увеличения собственного капитала. На ближайшую перспективу внутренними инвестиционными резервами являются только средства населения и вывезенный за рубеж белорусский капитал.

Вывезенный в зарубежные страны за последние годы капитал составляет 3—4 млрд. долларов. Поэтому главной задачей государства является создание благоприятных экономических, правовых и других условий, способствующих направлению его в белорусскую экономику.

С помощью государства очень важно направить на рыночных принципах имеющийся, хотя и незначительный, потенциал накопленный частнопредпринимательского сектора для решения проблем восстановления экономики Республики Беларусь.

Государство должно решить проблему недостатка ресурсов частнопредпринимательского сектора за счет создания благоприятного инвестиционно-хозяйственного климата.

Важнейшей задачей государственной политики по отношению к частным инвестициям является максимальное формирование необходимой законодательной базы с целью повышения инвестиционной активности, обеспечения защиты вкладываемых средств.

Для привлечения независимых инвесторов необходимо разработать систему дифференцированных налоговых льгот, например: частичное субсидирование за счет государственных и местных бюджетов ссудного процента по кредитам, предоставляемым на инвестиционные проекты в приоритетные отрасли и производства; освобождение от налогов средств предприятий, направляемых на инвестирование проектов и покупку акций на фондовом рынке.

Поэтому, чтобы найти выход из инвестиционного кризиса и преодолеть проблемы, лежащие на пути частного инвестиционного финансирования, по нашему мнению, необходимо создать национальные финансовые инструменты.

Важнейшим вопросом активизации обновления основного капитала в материальном производстве в интересах общего хозяйственного подъема является проблема формирования мощных финансово-промышленных групп. Именно такие объединения, поощрение и финансовая поддержка которых способны принести наибольшие экономические результаты, успешно осуществляют структурные преобразования народного хозяйства.

Финансово-промышленные группы (ФПГ) должны быть заинтересованы в государственном капитале, так как это будет гарантией использования государственных активов для развития предприятий, а не в фискальных целях. Появится большая возможность привлечения дополнительных государственных средств и льготных кредитов в производство. При этом государственное представительство обеспечивает их эффективное использование под непосредственным официальным контролем.

Организация ФПГ с участием государства, частично финансируемых им, повышает их финансовую надежность, они будут более привлекательными для сторонних капиталов, в том числе — и иностранных, а также различных кредитодателей. Государственный капитал позволяет создать формирующую группу собственников, которые обеспечат эффективное функционирование корпоративных структур, ограждая их от скупки акций иностранным капиталом у мелких держателей по весьма низким ценам.

В завершении сформированы результаты и выводы исследования.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Результаты проведенного исследования позволяют сделать следующие выводы.

1. Стратегия экономического возрождения республики напрямую связана с активизацией инвестиционных процессов, поскольку инвестирование является одним из главных факторов, способных обеспечить поступление средств для обновления и модернизации сферы материального производства. Инвестиционная деятельность оказывает существенное влияние на технологический и организационный уровень производства, определяет конкурентоспособность предприятия и обуславливает его экономический рост. В связи с этим для оценки инвестиционной деятельности представляется целесообразным использовать систему показателей, учитывающую взаимную обусловленность инвестиционных, производственных и коммерческих процессов. Комплексная системная оценка инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов как элементов макросистемы позволит выявить и конкретизировать причины, вызывающие и сохраняющие инвестиционный кризис [3, 6].

2. Инвестиционный кризис в Республике Беларусь является составной частью общего экономического кризиса и объясняется нарушением оборота капитала, когда прибыль, полученная в финансовой и других сферах деятельности, не инвестируется в реальный сектор экономики. Это объясняется недостаточностью финансовых средств у государства и субъектов хозяйствования из-за снижения объемов и эффективности производства, экономической нецелесообразностью инвестирования в производство в связи с высоким уровнем инфляции, неблагоприятным инвестиционным климатом, а также отсутствием рынков ценных бумаг, инвестиций, инвестиционных товаров и соответствующей инфраструктуры.[1, 4].

3. В условиях ограниченности внутренних источников финансирования инвестиционной деятельности рассмотрение круга инвесторов возможного за счет привлечения иностранных инвестиций, репатриации вывезенного капитала, аккумуляции свободных денежных средств физических и юридических лиц на основе моделирования различных инструментов фондового рынка [3, 5].

4. Решение проблемы выхода Республики Беларусь из инвестиционного кризиса в условиях неопределенности и нестабильности трансформационного периода требует регулирования и поддержки инвестиционной деятельности, а также создания необходимых условий для привлечения инвестиций и повышения их эффективности.

Действенным элементом государственной системы содействия инвестиционной активности должно быть определение приоритетных отраслей национальной экономики и оказание им адресной поддержки.

Целевая государственная поддержка производственной сферы должна осуществляться как путем прямого бюджетного инвестирования, так и на основании денежно-кредитного и налогового регулирования накопления капитала и дохода в различных сферах экономики.

Это достигается путем установления нормы деления прибыли на накопляемую и потребляемую, организации промышленно-финансовых групп с привлечением банковского капитала под залог акций предприятий, обеспечения страхования инвестиций (как это принято в мировой практике), создания различных форм залогового обеспечения инвестиционной деятельности, обеспечения на основе законодательной базы надежной защиты инвестиций (собственности) любого инвестора государственными гарантиями [1, 2, 5].

5. Важнейшим сегментом привлечения инвестиционных ресурсов в Республику Беларусь должен стать развитый фондовый рынок, который обеспечит реальное перемещение капиталов в отрасли материального производства, создаст условия для быстрой переустройства долговых обстоятельств и тем самым повысит доверие к нему инвесторов.

Для формирования развитого фондового рынка предлагается комплекс мер, предполагающих:

- ускорение процессов разгосударствления и приватизации, что создает мощный сектор частных инвестиций;
- расширение инструментов фондового рынка на основе многообразия видов ценных бумаг (конвертируемые ценные бумаги, преференциальные акции, товарные и банковские вексели), что повысит их привлекательность для потенциальных инвесторов;
- институциональные преобразования направленные на создание рыночной инфраструктуры, обеспечивающей эффективное функционирование вторичного рынка ценных бумаг: фондовые биржи, инвестиционные фонды, дилерские компании, а также пенсионные фонды, трастовые компании, взаимные фонды и т.д., которые позволят аккумулировать небольшие капиталы мелких потенциальных инвесторов, превращая их в крупный капитал, перераспределяемый между отраслями и регионами по критерию прибыльности [5, 6].

6. Важнейшая роль в активизации инвестиционного процесса принадлежит финансово-промышленным группам. Такие крупные структуры позволяют обеспечить стабильный и масштабный приток инвестиций в национальную экономику Республики Беларусь. Мировой опыт свидетельствует о том что деятельность транснациональных корпораций, включая финансово-промышленные группы, является крупным источником инвестиций, инноваций, передового опыта организации производства и повышения его эффективности [2, 6].

СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ

1. Руденко А.И., Аббас Нидааль Али. Инвестиционный кризис и возможные пути его преодоления // Вестник Белорусского государственного экономического университета. – Минск. – 1997. – № 2. – С. 25–33.
2. Руденко А.И., Аббас Нидааль Али. Накопление собственного капитала – путь к выходу из инвестиционного кризиса // Экономика и управление. – Симферополь. – 1997. – № 6. – С.3–4.
3. Руденко А.И., Аббас Нидааль Али. Инвестиционная стратегия как форма обеспечения расширенного воспроизводства // Экономика и управление. – Симферополь. 1998. – № 1. – С. 4–6.
4. АББАС Н.А. Притоку капиталов мешает Государство // Белорусский рынок. – Минск. – 1998. – 3–9 августа. – С. 8.
5. АББАС Н.А. Только не из кармана чиновника: Повышение инвестиционной деятельности предприятия // Финансы, учет, аудит. – Минск. – 1998. – № 7,8. – С. 66–68.
6. АББАС Н.А. Государственное регулирование инвестиций и повышение инвестиционной активности // Вестник БГЭУ – Минск. – 1998. – № 3. – С. 86–92.

РЕЗЮМЕ

АББАС НИДАЛЬ АЛИ МАХМУД

**ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ И ЕЕ АКТИВИЗАЦИЯ
В УСЛОВИЯХ ТРАНСФОРМАЦИИ ЭКОНОМИКИ
РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ**

Ключевые слова: экономический рост, накопление, инвестиции, эффективность, дисконтирование, государственное регулирование, ускоренная амортизация, самофинансирование, инвестиционный климат.

Объектом исследования является экономика Республики Беларусь и строительный комплекс как ее составная часть. **Предмет исследования** – инвестиционная деятельность хозяйствующих субъектов в трансформационный период и направления ее активизации.

В процессе исследования использованы статистические методы, методы системного анализа и синтеза, научной абстракции.

В работе дана комплексная оценка современной инвестиционной ситуации в Республике Беларусь и в строительном комплексе, выявлены причины инвестиционного кризиса. Разработаны направления активизации инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов в период трансформации экономической системы. Обоснована необходимость создания благоприятного инвестиционного климата путем совершенствования системы налогообложения и других элементов государственного регулирования. Доказана целесообразность формирования финансово-промышленных групп, страхования инвестиций, развития залоговой формы кредитования. Показана необходимость развития фондового рынка со свойственной ему инфраструктурой, что обусловит привлечение портфельных инвестиций.

Результаты исследований использованы при разработке Программы развития промышленных предприятий Республики Беларусь на 1997 – 2000 годы. Они могут использоваться органами государственного управления и отдельными хозяйствующими субъектами при формировании инвестиционных стратегий.

РЭЗЮМЭ

АББАС НІДАЛЬ АЛІ МАХМУД

ІНВЕСТИЦЫЙНАЯ ДЗЕЙНАСЦЬ І ЯЕ АКТЫВІЗАЦЫЯ ВА ЎМОВАХ ТРАНСФАРМАЦЫІ ЭКАНОМІКІ РЭСПУБЛІКІ БЕЛАРУСЬ

Ключавыя словы: эканамічны рост, наапапенне, інвестыцыі, эфектыўнасць, дыскантаванне, дзяржаўнае рэгуляванне, паскораная амартызацыя, самафінансаванне, інвестыцыйны клімат.

Аб'ектам даследвання з'яўляецца эканоміка Рэспублікі Беларусь і будаўнічы комплекс як яе састаўная частка. Прадмет даследвання – інвестыцыйная дзейнасць гаспадарчых суб'ектаў у трансфармацыйны перыяд і напрамкі яе актывізацыі.

У працэсе даследвання выкарыстаны статыстычныя метады, метады сістэмнага аналізу і сінтэзу, навуковай абстракцыі.

У рабоце дадзена комплексная ацэнка сучаснай інвестыцыйнай сітуацыі ў Рэспубліцы Беларусь і ў будаўнічым комплексе, выяўлены прычыны інвестыцыйнага крызісу. Распрацаваны напрамкі актывізацыі інвестыцыйнай дзейнасці гаспадарчых суб'ектаў у перыяд трансфармацыі эканамічнай сістэмы. Абгрунтавана неабходнасць стварэння спрыяльнага інвестыцыйнага клімату шляхам удасканалення сістэмы падаткаабкладання і іншых элементаў дзяржаўнага рэгулявання. Даказана мэтазгоднасць фарміравання фінансава-прамысловых груп, страхавання інвестыцый, развіцця залогавай формы крэдытавання. Паказана неабходнасць развіцця фондавага рынку з ўласцівай яму інфраструктурай, што абумовіць прыцягненне партфельных інвестыцый.

Вынікі даследаванняў выкарыстаны пры распрацоўцы Праграмы развіцця прамысловасці Рэспублікі Беларусь на 1997 – 2000 гады. Яны могуць выкарыстоўвацца органамі дзяржаўнага кіравання і асобнымі гаспадарчымі суб'ектамі пры фарміраванні інвестыцыйных стратэгій.

RESUME

ABBAS NIDAL ALI MAHMOUD

INVESTMENT ACTIVITY AND ITS ACTIVATION UNDER TRANSFORMATION PERIOD OF ECONOMY OF REPUBLIC BELARUS

Key words: economical growth, concentration, investment, efficiency, discounting, state regulation, accelerated amortisation, self-finance, investing climate.

The object of the investigation is the Republic of Belarus' economy and construction complex in particular. The subject of investigation is the investing activity of business structures and the directions of its activation during the transformation period.

In the research process the methods of statistics, system analysis and synthesis, scientific abstraction were used.

In this paper a complex evaluation of modern investing situation in Republic of Belarus and construction complex is given, the reasons of investing crisis are highlighted. The directions of activation of investing activity of business structures during the period of transformation of economic system are developed. The necessity of creating of helpful investing climate by improving of taxation system and other elements of state regulation is proved. The reasons for formation of finance-industrial groups, insurance policies for investments, development of forms of crediting are given. It is shown that the development of funding market with its specific infrastructure is required to provide the portfolio investments.

The results of this research had been used for creating the Programme of development of industrial enterprises of Republic of Belarus for 1997 – 2000 years. These results might be used by the state supervision and control organs or by particular business structures to form investing strategies.

Подписано в печать 16.11.98. Бумага офсетная.
Формат 60х84 1/16. Печать офсетная. Усл.-печ.л. 1,5.
Тираж 100 экз. Заказ № 348.

Белорусский государственный экономический университет
Лицензия № 170 от 21.01.98 г.
220672, г.Минск, пр.Партизанский, 26.

Отпечатано в БГЭУ.
20672, г.Минск, пр.Партизанский, 26.