

отдельной организации и отрасли в целом. Эта проблема становится ключевой для всех финансовых компаний и приведет к пересмотру среднесрочных и долгосрочных стратегий страховых организаций.

Внедрение новых стандартов надзора, аналога или оригинальных стандартов Solvency II, вместе с внедрением международных стандартов бухгалтерской отчетности позволит повысить финансовую надежность белорусского страхового рынка, а значит, укрепить доверие к нему.

***В.В. Корнеев**, д-р экон. наук, профессор  
Институт экономики и прогнозирования НАН Украины  
(Ирпень, Украина)*

***В.П. Унинец-Ходаковская**, канд. экон. наук, доцент  
НУГНСУ (Ирпень, Украина)*

## **НАЛОГИ КАК ИНСТРУМЕНТ ОПТИМИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОГО КЛИМАТА В УКРАИНЕ**

Центральной проблемой для экономики Украины является увеличение темпов экономического роста, которые напрямую зависят от инвестиций. Важной задачей становится полноценное использование налогов как инструмента экономического регулирования и реализации инновационно-инвестиционной модели развития страны.

При написании работы в качестве теоретической базы были использованы труды отечественных и зарубежных ученых и специалистов, посвященные вопросам развития системы налогообложения, таких как А. Буренин, М. Боголепов, Ж. Боден, Ю. Иванов, Д. Йоргенсон, Дж. Кейнс, А. Крысоватый, Я. Миркин, Т. Сысоева, Ж. Сей, В. Федосов, А. Федоренко.

Влияние налоговой составляющей на инвестиции относится к категории издержек использования капитала. При анализе установлено, что привлекательность инвестиционного климата непосредственно связана с порядком налогообложения инвестиционных операций. Наличие налогообложения эмиссионных операций увеличивает стоимость инвестиций для эмитента ценных бумаг (корпоративных прав) и негативно влияет на условия и возможности их привлечения.

На фондовом рынке Украины существует проблема определения цен на акции во время дополнительной эмиссии ценных бумаг. Несмотря на то, что во многих случаях сложились рыночные цены, которые значительно превышают номинальную стоимость акций, эмитенты практикуют размещение дополнительных выпусков за номиналом, ссылаясь на риски, которые возникают в связи с возможностью налогообложения эмиссионного дохода. Как следствие, имеют место «обвалы» рынка акций отдельных эмитентов уже на этапе появления информации о таких намерениях.

Основным аргументом относительно освобождения сумм эмиссионного дохода от налогообложения остается подпункт 4.1.1 статьи 4 Зако-

на Украины о прибыли предприятий, согласно которому «валовой доход включает ... доходы от продажи ценных бумаг, деривативов, ипотечных сертификатов участия, ипотечных сертификатов с фиксированной доходностью, сертификатов фондов операций с недвижимостью (за исключением операций с их первичным выпуском (размещение), операций их конечного погашения (ликвидации) и операций с консолидированным ипотечным долгом согласно закону)». Других аргументов в пользу этой точки зрения Закон не содержит. Потому этот вопрос требует более четкой законодательной конкретизации, тем более, что риск налогообложения эмиссионного дохода определенным образом деформирует всю эмиссионную деятельность на рынке ценных бумаг. Урегулирование этого вопроса развеет сомнения эмитентов касательно возможного налогообложения эмиссионного дохода и станет стимулом к первичному размещению акций за их справедливой (рыночной) стоимостью.

С целью реализации в Украине инновационно-инвестиционной модели развития в части налогообложения инвестиционной деятельности необходимо: определить условия и принципы перехода всех украинских участников финансового сектора на международные стандарты финансового и налогового учета, а также решить проблему повышения степени нейтральности налога на прибыль путем упразднения льгот по операциям, которые проводятся в сфере торговли ценными бумагами и использования ИСИ; совершенствование порядка амортизации основных фондов и нематериальных активов; внедрение инвестиционного налогового кредита на научно-исследовательские работы, а также на инвестиции в базовые инновации.

С целью стимулирования притока внешних и внутренних инвестиций на украинский фондовый рынок необходимо совершенствовать механизм налогообложения инвестиционных операций: путем освобождения институциональных инвесторов от налога на прибыль, если он направляется на увеличение собственного капитала; освобождения физических лиц от налогов на доходы от операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами украинских компаний; снижения ставки налога на прибыль для юридических лиц (до 10 %) в части прибыли от операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, обращающимися на организованном рынке; освобождения юридических лиц от налогов на дивиденды, полученные от украинских и иностранных организаций; освобождения от налога на доходы средств, направляемых для сферы образования или инвестирования в приоритетные для государства отрасли, а также средств, направляемых гражданами или их работодателями на индивидуальные сберегательные счета (средства с которых могут быть изъяты по достижении пенсионного возраста); освобождения от налогов вознаграждений за услуги брокеров, независимых инвестиционных советников, а также изменения порядка расчета налога на доходы физических лиц как по внебиржевым финансовым инструментам срочных сделок, так и по биржевым



финансовым инструментам срочных сделок, базисным активом по которым являются фондовые индексы и другие производные.

### Литература

1. Про оподаткування прибутку підприємств: Закон України від 28.12.1994 г. № 334/94-ВР: із змінами і доповненнями.
2. Исчисление и уплата налога на доходы по операциям с ценными бумагами [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.fintools.ru>.
3. Щодо порядку оподаткування доходів, отриманих компанією з управління активами венчурного фонду від надання позики: лист ДПА № 1668/6/15-0216 від 25.02.2009 г. [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://pravo.levonevsky.org>.
4. Федоренко, А.В. Деякі проблеми оподаткування інвестиційних операцій та доходів від інвестиційної діяльності / А.В. Федоренко [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.kinto.com/focus>.
5. Правове регулювання оподаткування іноземний інвестицій [Электронный ресурс]. — Режим доступа: [http://bankrabort.com/work/work\\_20131.html](http://bankrabort.com/work/work_20131.html).
6. Податкові нюанси при інвестиціях в Україну [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://stol.kiev.ua/invest/81-nalogovyve-njuansy-pri-investicijakh-v-ukrainu.html>.
7. Бухгалтерский и налоговый учет операций с ценными бумагами [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.fintools.ru/content>.

*В.В. Короп, аспирант  
Институт экономики НАН Беларуси (Минск)*

## ПОКАЗАТЕЛИ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ В ДИНАМИКЕ ДЕНЕЖНОГО ОБРАЩЕНИЯ

Деловая активность, под которой понимают характеристику состояния предпринимательской деятельности в фирме, отрасли или стране, рассматривается как ключевой фактор экономического роста. Значение анализа деловой активности заключается в формировании экономически обоснованной оценки интенсивности использования ресурсов на предприятии или в экономике, выявлении ограничений и резервов роста. Необходимость стимулирования предпринимательства отражается в текстах официальных документов, принятии нормативных актов, направленных на улучшение делового и инвестиционного климата, и т.д. В этой связи особую актуальность приобретает наличие обоснованных индикаторов, характеризующих состояние предпринимательской деятельности и результативность мер, направленных на ее стимулирование. Оценка деловой активности на уровне предприятия, как правило, проводится по качественным (сравнение схожих организаций по качеству продукции, репутации и т.д.) и количественным показателям. Количественные оценки принято проводить по степени выполнения