

гообложения оставить для индивидуальных предпринимателей, осуществляющих производство товаров, один налог — налог на доходы. В первые три года деятельности ставка этого налога могла бы быть, например, как и существующая на сегодняшний день для резидентов Парка высоких технологий — 9 %. И если предприниматель по истечении трех лет продолжает заниматься этим видом деятельности, ставка налога должна уменьшаться пропорционально росту доходов предпринимателя при условии использования высвободившихся, в связи со снижением процента изъятия, доходов на рост и развитие бизнеса.

*И.Н. Жук, канд. экон. наук, доцент
БГЭУ (Минск)*

ОСОБЕННОСТИ РИСКОВ ВНЕШНЕГО ДОЛГА РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

Первоочередной задачей в системе управления внешним долгом Республики Беларусь является формирование оптимальной структуры его портфеля путем нахождения компромиссного соотношения между ожидаемыми затратами обслуживания долга и рисками. Исследование динамики объема и структуры валового внешнего долга позволило выявить в развитии современной ситуации Беларуси следующие виды рисков:

- *риск долгового объема.* За период 2001—2015 гг. величина валового внешнего долга Республики Беларусь увеличилась более чем в девятнадцать раз — с 2091,5 млн дол. США в 2001 г. до 40 061,4 млн дол. США в 2015 г. Его удельный вес в ВВП составил 52,8 % (на 01.01.2001 г. — 16 %). При этом следует обратить внимание на постоянное увеличение доли внешнего долга органов государственного управления (с 22 на 01.01.2001 г. до 32,7 % на 01.01.2015 г.);

- *риск рефинансирования,* обусловленный увеличением объема долга, его краткосрочной составляющей, а также отсутствием альтернативных источников финансирования экономического развития. Вследствие значительного роста объемов внешнего заимствования расходы на обслуживание внешнего долга увеличились с 728,4 млн дол. США в 2001 г. до 11 057,2 млн дол. США. При критическом уровне в 20 % отношении платежей по обслуживанию внешнего долга к экспорту товаров и услуг на 01.01.2015 г. составило 25,4 %;

- *процентный риск* связан с неустойчивостью стоимости обслуживания долга в результате неожиданных изменений рыночных процентных ставок, обусловленной значительной долей инструментов с плавающими ставками (порядка 60 % для внешнего долга органов государственного управления), а также сокращением среднего периода до переустановки процентной ставки;

- *валютный риск,* определяемый волатильностью обменных курсов, нестабильностью на международном и национальных валютных

рынках, наличием понижающего давления на обменный курс белорусского рубля к доллару США, существующим валютным составом портфеля внешнего государственного долга;

- *риск ликвидности*, вызванный недостаточными золотовалютными резервами и зависимостью белорусского экспорта от конъюнктуры на международных товарных рынках. За период с 2001 по 2015 г. валовые международные резервы увеличились с 356,8 млн дол. США до 5059,1,1 млн дол. США (в 6,5 раз). Однако объем резервных запасов Республики Беларусь незначителен. При пороговом значении отношения резервных активов к краткосрочному валовому долгу не менее 100 % фактическое значение показателя на 01.01.2015 г. составило 34,8 %.

В соответствии с мировой практикой объем резервов должен превышать трехмесячный объем импорта. Достигнутый уровень международных резервных активов на начало текущего года сопоставим со стоимостью импорта товаров и услуг за 1,4 месяца;

- *риск случайных долгов* обусловлен выдачей государственных гарантий и возникает при нарушении должником своих обязательств, превращая потенциальные долги в фактические. Доля государственных гарантий в общем объеме внешнего государственного долга увеличилась с 2007 г. на 1,3 % и составила на 01.01.2015 г. 10,1 %;

- *эксплуатационный риск*, связанный с недостаточно скоординированной и результативной деятельностью отдельных институтов исполнительной власти в данной области (Министерства финансов, Национального банка Республики Беларусь), отсутствием законодательной базы, регулирующей валовой внешний долг.

Указанные выше риски обеспечивают основание для выбора следующих приоритетов в долговом управлении: количественная оценка рисков, выбор характеризующих их показателей, постоянный мониторинг данных показателей, а также разработка мер, способствующих минимизации негативного воздействия рисков долга на макроэкономическую ситуацию в Республике Беларусь.

*А.В. Жулдыбин, аспирант
БГЭУ (Минск)*

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К ОПРЕДЕЛЕНИЮ ПОНЯТИЯ «ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ»

Привлечение инвестиций в экономику в условиях финансового кризиса является ключевой задачей. Эффективно решить ее можно путем повышения инвестиционной привлекательности объектов инвестирования.

В современной научной литературе существует несколько подходов к трактовке дефиниции «инвестиционная привлекательность».