

С целью ликвидации данных явлений каждая из этих стран должна предпринять ряд мер для либерализации валютной системы и обеспечить ее тесную взаимосвязь с общей денежно-кредитной политикой.

<http://edoc.bseu.by>

*Н.Н. Демчук*  
ГНК Республики Беларусь (Минск)

## **НАЛОГИ КАК ФАКТОР, ОПРЕДЕЛЯЮЩИЙ РАЗВИТИЕ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА ЭКОНОМИКИ**

Отличительными особенностями систем налогообложения всех развитых стран являются их тесная взаимосвязь со структурой экономики, реально складывающимися экономическими пропорциями, а также ориентация на цели экономического и социального развития. Такой подход лежит в основе выработки экономической политики, в том числе и в области налогообложения.

Можно говорить о наличии определенной взаимосвязи между уровнем налоговых изъятий и темпами экономического роста, что подтверждается статистикой разных стран. Не стоит отрицать наличие такой зависимости и в нашей экономике. В связи с этим налоговая система должна выступать не только как инструмент фискальной политики государства, но и выполнять регулирующую функцию, посредством применения которой можно стимулировать либо сдерживать развитие отдельных секторов экономики или видов деятельности, воздействовать на социальную сферу. Учитывая изложенное, при разработке налоговой политики важно обеспечить оптимальное сочетание фискальной и регулирующей функций налогов. Налоги не следует рассматривать как единственной фактор, определяющий те или иные тенденции в экономическом развитии государства.

В период реформирования экономики, сопровождавшийся спадом производства, высокой инфляцией и обострением социальных проблем, государство нуждалось в значительном объеме финансовых ресурсов, необходимых для сглаживания негативных явлений в экономике и социальной сфере, и поэтому было вынуждено прибегать к увеличению налогового бремени. Применение такой стратегии возможно только в краткосрочном периоде, поскольку высокий уровень налоговых изъятий оказывает негативное воздействие на развитие реального сектора экономики и, следовательно, на объем поступлений в бюджет.

По мере стабилизации социально-экономической ситуации в республике появилась возможность перехода к иной, более конструктивной налоговой стратегии, направленной на стимулирование экономического роста и создание благоприятного инвестиционного климата. За счет увеличения роли неналоговых источников пополнения доходной части бюджета (доходы от продажи государственности, акционирование госпредприятий и др.) государству удалось снизить налоговую нагрузку, сохранив при этом на прежнем уровне объем поступлений в доходную часть бюджета. Полагаться на такие источники доходов нецелесообразно ввиду их непостоянного характера и в дальнейшем при формировании налоговой стратегии необходимо исходить из оптимального уровня налоговой нагрузки, который в мировой практике определяется на уровне 30—35 % ВВП.

Помимо снижения общего уровня налоговой нагрузки регулирующая функция налогов реализуется, главным образом, посредством различных видов налоговых льгот. Мировая практика налогообложения свидетельствует, что налоговые льготы используются во многих странах. Применение их жестко ограничено требованием нейтральности налоговой системы, утверждающим необходимость минимизации влияния налогов на внутри- и межотраслевое распределение ресурсов.

Государство использует налоговые льготы как один из инструментов реализации избранных в обществе приоритетных направлений развития экономики. В республике большинство постоянно действующих налоговых льгот продиктовано либо социальной значимостью льготизируемых сфер деятельности, либо признанием их в качестве приоритетных. Не вызывает сомнения также необходимость оказания государственной поддержки предприятиям, осуществляющим внедрение новых и высоких технологий, реконструкцию и обновление действующих производств и т.д., поскольку в будущем за счет увеличения объемов производства и улучшения финансового состояния возрастут и налоговые платежи в бюджет.

Что касается индивидуальных налоговых льгот, которые, в соответствии с действующим законодательством, предоставляются Президентом Республики Беларусь, то они, как правило, носят целевой характер, т.е. предоставляются для реализации конкретных инвестиционных программ и проектов. В условиях ограниченности материальных и финансовых ресурсов наиболее целесообразно поддерживать те предприятия, которые, использовав государственную поддержку и одновременно осуществив на ее основе комплекс организационно-технических мероприятий, спо-

способны добиться увеличения объемов и качества выпускаемой продукции, за счет этого обеспечить поступления в бюджет, превосходящие размер оказанной государственной поддержки.

<http://edoc.bseu.by>

**В. Трухин**  
БГЭУ (Минск)

## РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Под *еврооблигацией* подразумевают облигации, размещаемые эмитентом-нерезидентом на нескольких национальных рынках в валюте, которая не является местной для большинства инвесторов, приобретающих эти облигации.

*Рынок еврооблигаций*, являясь составной частью международного рынка ценных бумаг с фиксированным доходом (fixed income market), представляет собой расширение оффшорных финансовых рынков, где осуществляется заимствование средств и кредитование на сроки более длинные, чем на евровалютном рынке. Объем рынка еврооблигаций в развитых странах (ЕЭС, США, Японии) составлял по состоянию на сентябрь 1998 г. \$ 3,1 трлн. Рынок еврооблигаций появился в начале 1960-х гг. Этому способствовали:

высокая потребность в инвестиционных ресурсах, в первую очередь, в Европе, сформировавшая спрос на денежные средства на рынке еврооблигаций;

введение в 1964 г. налога на резидентов, уравнивающего доходы от внутренних и иностранных долговых обязательств, что привело к формированию устойчивого предложения денежных средств на рынке еврооблигаций. Кроме того, в периоды нефтяных кризисов 74—78 гг., на финансовых рынках наблюдался избыток денежных средств, часть которых была направлена на рынок еврооблигаций.

Привлекательность еврооблигаций для инвесторов объясняется их *специфическими характеристиками*:

- право эмитента на выбор валюты либо нескольких валют;
- высокая степень валютной эластичности;
- большая мобильность капитала и др.

Основным *эмитентом* на рынке еврооблигаций выступает частный сектор (67% от совокупной эмиссии). Остальной объем эмиссии приходится на федеральные правительства и международные организации. При этом следует отметить, что основной