

2) Проблемы, связанные с неверным толкованием некоторых пунктов этого положения (в частности по этой причине на "Полоцком КСМ" по итогам 9 месяцев 1997 г. "не оказалось" амортизационных отчислений для финансирование капитальных вложений).

3) В случае, когда величина амортизационных отчислений превышает объемы капитальных вложений (например, как на предприятии "Новополоцкжелезобетон") предприятие не получает льготы по налогу на прибыль, которая была бы при их финансировании за счет прибыли.

Поэтому наряду с "технической" доработкой данного положения, разработкой разъяснений и методических рекомендаций к нему представляется целесообразным создание стимулирующего механизма осуществления капиталовложений в третьем случае (например, льготирование амортизационных отчислений, идущих на финансирование капиталовложений, от обложения НДС и т. п.).

Низкие объемы капитальных вложений на рассматриваемых предприятиях связаны прежде всего с недостаточностью денежных средств на их осуществление. В связи с этим представляется возможным аккumulирование определенной доли амортизационных отчислений на временном (до полного закрытия выручки) депозитном банковском счете, используемой в дальнейшем непосредственно на финансирование капитальных вложений.

Осуществление подобных изменений связано с усложнением системы контроля за формированием и использованием амортизационного фонда на предприятии и движением денежных средств на счете в банке, что может повлечь за собой введение новых форм внутренней и внешней отчетности.

Для нормального движения денежных средств на указанном счете на предприятиях должна быть создана адаптивная система планирования капитальных вложений и обеспечено достаточно стабильное поступление выручки, вследствие чего предлагаемая система финансирования воспроизводства основных фондов органически вписывается в общую экономическую стратегию предприятий. При этом задействование денежных потоков в формировании и использовании амортизационного фонда позволит использовать более совершенные методы индексации амортизационных отчислений и в перспективе сделает возможным применение ускоренной амортизации.

Таким образом, в системе воспроизводства основных фондов предприятий промышленности строительных материалов РБ амортизационные отчисления могут и должны играть не последнюю роль. При этом рациональное формирование и использование амортизационного фонда на предприятиях необходимо сочетать с другими источниками финансирования капиталовложений, что будет способствовать повышению их инвестиционного потенциала.

И. В. Хромова

Белорусский государственный экономический университет

К вопросу рискованности инвестиций

Под инвестицией обычно понимают вложение каких-либо средств, фондов в один или несколько финансовых активов, которыми предполагается владеть некоторое время. В условиях обесценения денег из-за инфляции, меняющихся налоговых ставок, неопределенности, рискованности многих инвестиций, необходимости выбора между ними очень важно успешно управлять своим состоянием. Для этого необходимо правильно сформировать инвестиционный портфель акций. В настоящее время существует множество моделей и систем формирования оптимального портфеля.

Наиболее распространенной является двухэтапная система. На первом ее этапе подбираются портфели, включающие ценные бумаги только одного ти-

на, например, только акции с устойчивой репутацией, только высоколиквидные безрисковые ценные бумаги, почти эквивалентные наличным деньгам. На втором этапе схемы решаются задачи прогнозирования эффективности отобранных портфелей и вычисления их оптимальной комбинации.

Всякое инвестирование в финансовые активы подразумевает существование некоторого неблагоприятного события, в результате которого будущий доход может быть меньше ожидаемого; доход не будет получен; можно потерять часть вложенного капитала — капитальной стоимости ценной бумаги; возможна потеря всего капитала — всех вложений в ценную бумагу; будет утерян и доход и вложенный в ценную бумагу капитал. Каждому виду инвестиции присущ собственный уровень риска.

Финансовый риск — риск снижения доходности прямых финансовых потерь или упущенной выгоды, возникающий в финансовых операциях в связи с высокой степенью неопределенности их результатов, с влиянием на них множества случайных факторов, возможной неэффективностью производства, распределительных систем и финансового менеджмента.

Систематический риск. Риск падения рынка ценных бумаг в целом. Не связан с конкретной ценной бумагой, является не диверсифицируемым и понижаемым. Представляет собой общий риск на все вложения в ценные бумаги, риск того, что инвестор не сможет их в целом высвободить, вернуть, не понеся потерь.

Несистематический риск — это агрегированное понятие, объединяющее все виды рисков, связанных с конкретной ценной бумагой. Несистематический риск является диверсифицируемым, понижаемым, в частности, может осуществляться выбор той ценной бумаги, которая обеспечивает приемлемые значения этого вида риска.

Страновой риск — риск вложения средств в ценные бумаги предприятий, находящихся под юрисдикцией страны с неустойчивым социальным и экономическим положением, с недружественными отношениями в стране, резидентом которой является инвестор и т.п.

Риск законодательных изменений может приводить, например, к необходимости перерегистрации выпуска ценных бумаг, изменению условий или заменам выпусков и вызывать существенные дополнительные издержки и потери для эмитента и инвестора.

Инфляционный риск — риск того, что при высокой инфляции доходы, получаемые инвесторами от ценных бумаг, обесцениваются (с точки зрения реальной покупательной способности) быстрее, чем растут, инвестор несет реальные потери.

Валютный риск — риск, связанный с вложениями в валютные ценные бумаги, обусловленный изменениями курса иностранной валюты. Потери эти вызваны тенденцией к повышению курса рубля, стабилизацией курса национальной валюты.

Отраслевой риск — риск, связанный со спецификой отдельных отраслей. С позиций этого вида риска все отрасли можно классифицировать на а) подверженные циклическим колебаниям и б) менее подверженные циклическим колебаниям (производство товаров для населения и продовольствия).

Риск предприятия — это риск финансовых потерь от вложений в ценные бумаги конкретного предприятия, наступающий в связи с отрицательными результатами в его финансово-хозяйственной деятельности.

Кредитный (или деловой) риск — риск того, что эмитент, выпустивший долговые ценные бумаги, окажется не в состоянии выплачивать процент по ним или основную сумму долга.

Риск ликвидности — риск, связанный с возможностью потерь при реализации ценной бумаги из-за изменения оценки ее качества.

Процентный риск — риск потерь, которые могут понести инвесторы и

эмитенты в связи с изменениями процентных ставок на рынке. Как известно, рост рыночного уровня процента ведет к понижению курсовой стоимости ценных бумаг. При повышении процента может начаться также массовый сброс ценных бумаг, эмитированных под более низкие (фиксированные) проценты и могущих быть, по условиям выпуска, досрочно возвращенными эмитенту.

Капитальный риск — риск существенного ухудшения качества портфеля ценных бумаг, что приводит к необходимости масштабных списаний потерь и, как следствие, к значительным убыткам и может затронуть капитал держателя портфеля, вызывая необходимость его пополнения путем выпуска новых ценных бумаг.

Селективный риск — риск неправильного выбора ценных бумаг для инвестирования в сравнении с другими видами бумаг при формировании портфеля. Это риск, связанный с неверной оценкой инвестиционных качеств конкретных видов ценных бумаг.

Временной риск — риск эмиссии, покупки или продажи ценной бумаги в неподходящее время, что неизбежно влечет за собой потери.

Отзывной риск — риск потерь для инвестора в случае, если эмитент отзовет отзывные облигации в связи с превышением фиксированного уровня процентных выплат по ним над текущим рыночным процентом.

Риск поставки — риск невыполнения обязательств по своевременной поставке ценных бумаг, имеющихся у продавца.

Операционный риск — риск потерь, возникающих в связи с неполадками в работе компьютерных систем по обработке информации, связанной с ценными бумагами, низким качеством работы технического персонала, нарушениями в технологии операций по ценным бумагам, компьютерным мошенничеством и т.д.

Значительная часть процессов, происходящих в рыночной экономике, не поддается заведомому суждению о будущих результатах. Единственный способ научного предвидения в этих случаях заключается в статистическом анализе рынка, дающем возможность на основании прошлых результатов обнаружить устойчивые тенденции и количественные взаимосвязи отдельных рыночных звеньев и элементов.

Для определения риска можно воспользоваться статистическим, экспертным и комбинированным методами.

Суть статистического метода заключается в том, что изучается статистика потерь и прибылей, устанавливается величина и частота получения той или иной экономической отдачи, а затем проводится вероятный анализ и составляется прогноз для будущего инвестиционного проекта.

Экспертный метод может быть реализован путем обработки мнения опытных предпринимателей и менеджеров.

Наиболее приемлемым для практического применения является комбинированный метод, сочетающий расчет показателей и экспертную оценку вариантов инвестиционных решений.

Я.Н. Петрушкевич, ассистент
Белорусский государственный экономический университет

Государственная политика в области инновационной деятельности и переходной экономике

Одним из опасных процессов в переходной экономике является снижение инновационной активности. Научно-технический прогресс всегда был фактором, революционизирующим производство, определяющим коэффи-