

Министерство образования Республики Беларусь
Учреждение образования
«Полоцкий государственный университет»

**УСТОЙЧИВОЕ РАЗВИТИЕ ЭКОНОМИКИ:
МЕЖДУНАРОДНЫЕ И НАЦИОНАЛЬНЫЕ АСПЕКТЫ**

Электронный сборник статей

II Международной научно-практической конференции,
посвященной 50-летию Полоцкого государственного университета

(Новополоцк, 7–8 июня 2018 г.)

Новополоцк
Полоцкий государственный университет
2018

Устойчивое развитие экономики: международные и национальные аспекты
[Электронный ресурс] : электронный сборник статей II международной научно-практической конференции, посвященной 50-летию Полоцкого государственного университета, Новополоцк, 7–8 июня 2018 г. / Полоцкий государственный университет. – Новополоцк, 2018. – 1 электрон. опт. диск (CD-ROM).

Впервые материалы конференции «Устойчивое развитие экономики: международные и национальные аспекты» были изданы в 2012 году (печатное издание).

Рассмотрены демографические и миграционные процессы в контексте устойчивого развития экономики; обозначены теоретические основы, практические аспекты управления человеческими ресурсами; выявлены и систематизированы драйверы инклюзивного экономического роста в Беларуси и за рубежом; раскрыты актуальные финансовые и экономические аспекты развития отраслей; приведены актуальные проблемы и тенденции развития логистики на современном этапе; отражены современные тенденции совершенствования финансово-кредитного механизма; освещены актуальные проблемы учета, анализа, аудита в контексте устойчивого развития национальных и зарубежных экономических систем; представлены новейшие научные исследования различных аспектов функционирования современных коммуникативных технологий.

Для научных работников, докторантов, аспирантов, действующих практиков и студентов учреждений высшего образования, изучающих экономические дисциплины.

Сборник включен в Государственный регистр информационного ресурса. Регистрационное свидетельство № 3061815625 от 23.05.2018.

Компьютерный дизайн М. С. Мухоморовой
Технический редактор А. Э. Цибульская.
Компьютерная верстка Т. А. Дарьяновой.

211440, ул. Блохина, 29, г. Новополоцк, Беларусь
тел. 8 (0214) 53 05 72, e-mail: a.lavrinenko@psu.by

СЕКЦИЯ 8. АКТУАЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ БЕЛАРУСИ И РАЗВИТИЕ ИНСТРУМЕНТОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

*С.В. Бословяк, канд. экон. наук, доц., Полоцкий государственный университет,
г. Новополоцк, Республика Беларусь*

Реальные инвестиции, как процесс капитальных вложений, являются неотъемлемой частью современной экономики. Однако в последние годы инвестиции в основной капитал имеют в Беларуси отрицательную динамику: в 2015 году темп снижения к уровню в 2014 года в действовавших ценах составил 92 %, в 2016 году – 90,3 % к уровню 2015 года. В сопоставимых ценах темп снижения в 2015 году составил 81,2 %, в 2016 году – 82,6% к уровню предыдущего года [1]. Таким образом, реальная инвестиционная активность в республике «просела» за 2 года на треть. Удельный вес инвестиций в ВВП сократился с 28 % в 2014 году до 19,8 % в 2016 году.

Участие банков в инвестиционной деятельности сократилось более чем в 2 раза: с 5997,2 млрд руб. в 2014 году (с учетом деноминации) до 2563,4 млрд руб. в 2016 году. При этом сумма привлеченных кредитов иностранных банков (в рублевом эквиваленте) сократилась более чем в три раза: с 1850,2 млрд руб. в 2014 году (с учетом деноминации) до 517,9 млрд руб. в 2016 году. По иностранным кредитным линиям в 2016 году привлечено 297,6 млрд руб. в рублевом эквиваленте, что на 46,2 % ниже уровня 2014 года. Эта тенденция характерна и для всех инвестиций в основной капитал за счет иностранных источников, величина которых (в рублевом эквиваленте) сократилась в 2016 году на 46 % к уровню 2014 года.

Столь существенное сокращение иностранных инвестиций происходит, в основном, по причине невысоких оценок инвестиционного климата и инвестиционной привлекательности Беларуси. Один из наиболее обоснованных подходов к инвестиционной привлекательности государства представлен международной группой консультационных и аудиторских компаний BDO International в ежегодном рейтинге инвестиционной привлекательности стран BDO Business Compass. Рейтинг International Business Compass составляется Гамбургским институтом мировой экономики в сотрудничестве с аудиторской компанией BDO ежегодно, начиная с 2012 года.

BDO Business Compass дает оценку инвестиционной привлекательности страны, представляя информацию как многомерное понятие в трех измерениях: экономические факторы, политико-правовое поле и социально-культурные условия. Экономические факторы сами по себе могут отражать ситуацию в стране только в ограниченном масштабе, поскольку политические, правовые, социальные и культурные аспекты также играют определенную роль и в конечном итоге оказывают влияние на то, насколько привлекательной является страна с инвестиционной точки зрения.

Совокупный индекс инвестиционной привлекательности страны в методике BDO International определяется как средняя геометрическая величина трех индексов: экономических, политико-правовых и социокультурных условий. Каждый индекс оценивается по 100-балльной шкале. Общее количество оцениваемых стран – 174.

Лидерами рейтинга в 2016 году выступают Сингапур (82,85 баллов), Гонконг (82,13 баллов), Швейцария (78,9 баллов). Аутсайдеры рейтинга – Афганистан (29,23 баллов), Северная Корея (29,17 баллов), Демократическая Республика Конго (26,63 баллов).

Результаты оценки инвестиционной привлекательности для рассматриваемых стран представлены в таблице 1.

Таблица 1. – Динамика индексов инвестиционной привлекательности (International Business Compass) группы консультационных и аудиторских компаний BDO International

Показатели	2012 год	2013 год	2014 год	2015 год	2016 год	2017 год
Республика Беларусь						
Место в рейтинге	90	117	115	85	89	87
Совокупный индекс инвестиционной привлекательности, в т.ч.	47,09	44,32	44,87	50,92	49,63	49,81
индекс экономических условий	46,38	38,72	37,12	49,44	49,19	48,85
индекс политико-правовых условий	41,06	40,72	42,96	45,19	44,96	44,65
индекс социокультурных условий	54,85	55,22	56,66	59,10	55,27	56,67
Российская Федерация						
Место в рейтинге	112	111	104	100	100	109
Совокупный индекс инвестиционной привлекательности, в т.ч.	44,44	45,66	46,86	49,11	48,48	46,72
индекс экономических условий	45,79	47,3	49,66	54,06	52,79	49,95
индекс политико-правовых условий	39,67	40,07	39,31	41,20	41,51	40,13
индекс социокультурных условий	48,31	50,21	52,72	53,17	51,99	50,88
Украина						
Место в рейтинге	115	99	109	89	130	134
Совокупный индекс инвестиционной привлекательности, в т.ч.	43,82	47,12	46,18	50,57	43,15	42,68
индекс экономических условий	39,31	48,95	46,69	63,21	47,99	45,84
индекс политико-правовых условий	44,35	44,58	43,44	40,79	35,66	37,09
индекс социокультурных условий	48,26	47,95	48,55	50,16	46,95	45,71
Количество стран в рейтинге	174	174	174	174	174	174

Источник: составлено автором на основе [2].

Как видно из таблицы, по рейтингу BDO International Беларусь с 2015 года находится в середине списка из 174 стран (от 85 до 87 места), что выше позиций России и Украины.

Существенную роль в оценке инвестиционного и делового климата страны играет и рейтинг «Ведение бизнеса» (Doing Business) Всемирного банка. Эксперты этой международной финансовой организации оценивают легкость ведения бизнеса как синтетический показатель, включающий в себя следующие компоненты: регистрация предприятий, получение разрешений на строительство, подключение к системе электроснабжения, регистрация собственности, получение кредитов, защита миноритарных инвесторов, налогообложение, международная торговля, обеспечение исполнения контрактов, разрешение неплатежеспособности.

В приведении частных критериев к 100-балльной шкале применяется показатель удаленности от «передового рубежа» (frontier), который характеризует насколько та или иная страна удалена от лучших значений, выявленных среди всех стран за период с 2005 года (на-

чало ведения рейтинга Всемирным банком). Данный показатель дает возможность пользователям рассчитать разрыв между частными критериями рейтинга той или иной страны и наилучшими их значениями за весь период его ведения, а также оценить изменения с течением времени. Показатель удаленности от «передового рубежа» для каждой страны принимает значения по шкале от 0 до 100 баллов, где 0 баллов присваивается наихудшим значениям, а «передовой рубеж» получает 100 баллов.

Сравнительная позиция Беларуси в этом рейтинге представлена в таблице 2.

Таблица 2. – Сравнительная позиция Беларуси в рейтинге «Ведение бизнеса»

Страны		DB 2016	DB 2017	DB 2018
Новая Зеландия	Место в рейтинге	2	1	1
	Балл	86,79	87,01	86,55
Сингапур	Место в рейтинге	1	2	2
	Балл	87,34	85,05	84,57
Республика Беларусь	Место в рейтинге	44	37	38
	Балл	72,33	74,13	75,06
Российская Федерация	Место в рейтинге	51	40	35
	Балл	70,99	73,19	75,5
Украина	Место в рейтинге	83	80	76
	Балл	63,04	63,90	65,75
Эритрея	Место в рейтинге	189	189	189
	Балл	27,61	28,05	22,87
Сомали	Место в рейтинге	-	190	190
	Балл	-	20,29	19,98

Источник: составлено автором на основе [3].

Следует заметить, что рейтинговая оценка на следующий календарный год определяется по данным двух предыдущих лет. Например, рейтинг «Ведение бизнеса-2017» базируется на фактических данных за 2015-2016 гг. Как видно из таблицы 2.10, позиции Республики Беларусь в данном рейтинге намного лучше, чем в представленных выше рейтингах странового риска и инвестиционной привлекательности. Вместе с тем, Россия за последние три года достигла более существенного прогресса в улучшении своей позиции.

Места Беларуси по отдельным компонентам рейтинга представлены в таблице 3.

Таблица 3. – Место Беларуси по компонентам рейтинга «Ведение бизнеса»

Рейтинги по категориям	DB 2016	DB 2017	DB 2018
Регистрация предприятий	12	31	30
Получение разрешений на строительство	34	28	22
Подключение к системе электроснабжения	89	24	25
Регистрация собственности	7	5	5
Получение кредитов	109	101	90
Защита миноритарных инвесторов	57	42	40
Налогообложение	63	99	96
Международная торговля	25	30	30
Обеспечение исполнения контрактов	29	27	24
Разрешение неплатежеспособности	69	69	68

Источник: составлено автором на основе [3].

Из таблицы видно, что сравнительно высокое место Беларуси в рейтинге «Ведение бизнеса» обеспечивается, главным образом, за счёт организационных мероприятий и оптимизации бюрократических процедур. Осуществляемые меры по улучшению носят в большей степени декларативный и организационный характер и направлены на упрощение количества административных процедур. Вместе с тем, становится очевидным отставание по таким существенным критериям как получение доступных кредитов для бизнеса (90 место), а также его налогообложение (96 место). Дальнейшее совершенствование институциональной среды ведения бизнеса и привлечения инвестиций лежит в направлении ее коренных изменений в направлении развития корпоративного управления, становления необходимых институтов рыночной экономики.

Оба представленных рейтинга характеризуют привлекательность страны для прямых иностранных инвестиций. При этом рейтинг BDO International больше ориентирован на инвесторов в действующий бизнес, а рейтинг «Ведение бизнеса» - на инвестиции в открытие нового бизнеса. Таким образом, Беларусь более привлекательна в качестве площадки для организации бизнеса «с нуля». В этой связи принятие Президентом Декрета № 8 «О развитии цифровой экономики» от 21.12.2017 [4] является весьма актуальным и своевременным.

Для оценки уровня кредитоспособности страны авторитетными международными рейтинговыми агентствами «Fitch», «Standard & Poor's», «Moody's» присваиваются суверенные кредитные рейтинги. Впервые кредитный рейтинг Беларуси был присвоен в августе 2007 года двумя последними названными агентствами (таблица 4).

Таблица 4. – Кредитные рейтинги Беларуси

Наименование рейтингового агентства		Наихудшая позиция	Наилучшая позиция	Текущий рейтинг
Fitch Ratings	Значение рейтинга	B-	B	B
	Дата присвоения	26.02.2016	26.01.2018	26.01.2018
Moody's	Значение рейтинга	Caa1	Ba2	B3
	Дата присвоения	17.04.2015	22.08.2007	16.03.2018
Standard & Poors	Значение рейтинга	B-	B+	B
	Дата присвоения	18.10.2013	21.08.2007	06.04.2018

Источник: собственная разработка.

Актуальные кредитные рейтинги Беларуси (B, B3) относят ее к числу стран с высоко-спекулятивными долговыми обязательствами. Так, например, по шкале Moody's (текущий индекс B3) Беларуси присущ высокий кредитный риск, Модификатор 3 указывает, что страна находится в нижней части рейтинговой категории B.

Это напрямую влияет на стоимость заимствований страны на мировом рынке облигаций. Так, в июне 2017 года Министерством финансов РБ были размещены еврооблигации на срок 5 лет с доходностью 7,125 % годовых, на 10 лет – с доходностью 7,625 % годовых. Для сравнения – текущая доходность по российским еврооблигациям – от 3,2% до 5,5 % годовых.

Суверенный кредитный рейтинг страны влияет и на потенциал привлечения инвестиционных средств путем выпуска облигаций на международных рынках отдельными белорусскими организациями-заемщиками. К сожалению имеют место только единичные случаи размещения таких облигаций (например, выпуск осенью 2017 года еврооблигаций ООО «Евроторг» на ирландской бирже Irish Stock Exchange на сумму 350 млн долларов США).

Вместе с тем потенциал внутреннего рынка корпоративных облигаций достаточно высок. Так, по данным Национального банка Республики Беларусь объемы первичной эмиссии таких облигаций демонстрируют существенный рост. В частности, объем облигаций, номинированных в белорусских рублях, в 2017 году увеличился в 2,6 раза к уровню 2016 года, в евро – в 2,5 раза, в долларах США – 1,6 раза, в российских рублях – на 6 % [5].

Другим перспективным направлением развития инструментов финансирования инвестиций в Республике Беларусь являются посреднические услуги по организации первичного публичного размещения акций (IPO). Отдельного внимания заслуживает и одно из направлений краудфандинга – краудинвестинг, который отличается от классического краудфандинга своей направленностью, в большей степени, на финансирование коммерческих проектов на возмездной основе. Такое финансирование перспективно для проектов, инициаторы которых в силу высокой рискованности не могут рассчитывать на привлечение финансирования из традиционных источников.

Во всех названных случаях следует учитывать финансово-экономические интересы реципиента инвестиций. Для этого представляется целесообразным использовать авторский финансовый механизм управления инвестиционным потенциалом организации [6], позволяющий регулировать уровень инвестиционной активности и своевременно корректировать инвестиционную политику организации-реципиента. Ключевую роль здесь призван сыграть алгоритм обоснования минимально необходимого уровня рентабельности дополнительно привлекаемых инвестиций [7]. Применение алгоритма позволяет «отсеивать» на начальной стадии инвестиционные проекты, эффективность реализации которых недостаточна высока для обеспечения своевременных и полных выплат по обслуживанию привлекаемых для их реализации источников финансирования.

Список использованных источников

1. Инвестиции и строительство в Республике Беларусь. Статистический сборник. – Минск: Нац. стат. комитет Респ. Беларусь, 2017. – 213 с.
2. BDO IBC-International Business Compass-2017. – Режим доступа: http://www.bdo.ge/getattachment/Insights/Publications/BDO-IBC-International-Business-Compass-2017/BDO_IBC17_EN_web.pdf.aspx?lang=en-GB. – Дата доступа: 25.07.17.
3. Официальный сайт рейтинга «Ведение бизнеса». – Режим доступа: <http://www.doingbusiness.org>. – Дата доступа: 25.02.18.
4. Декрет Президента Республики Беларусь № 8 «О развитии цифровой экономики» от 21.12.2017. – Режим доступа: http://president.gov.by/ru/official_documents_ru/view/dekret-8-ot-21-dekabrja-2017-g-17716. – Дата доступа: 25.02.18.
5. Показатели рынка корпоративных ценных бумаг / Официальный сайт Национального банка Республики Беларусь. – Режим доступа: <http://www.nbrb.by/statistics/FinancialMarkets/CorpSecurMarket>. – Дата доступа: 22.03.18.
6. Богатырева, В.В. Финансовый механизм управления инвестиционным потенциалом организации: элементы, концептуальный базис функционирования / В.В. Богатырева, С.В. Бословяк // Вестник Полоцкого государственного университета. Сер. D, Экон. и юрид. науки. 2016. № 6. С. 99–107.
7. Бословяк, С.В. Аналитическое обеспечение алгоритма обоснования минимально необходимого уровня рентабельности дополнительно привлекаемых инвестиций / С.В. Бословяк // Бухгалтерский учет и анализ. 2016. № 3 (231). С. 19–25.