

# ФИНАНСЫ И БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ

УДК 332

## АНАЛИЗ СОВРЕМЕННОГО СОСТОЯНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО КРЕДИТОВАНИЯ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

С.В. КЛИМЕНТЬЕВА

*Рассмотрено современное состояние инвестиционной сферы и инвестиционного кредитования в Республике Беларусь; обобщены основные причины, обусловившие развитие кризисных явлений. Выявлены специфические характеристики белорусской банковской системы, не позволяющие банкам республики активно привлекать инвестиционные ресурсы и размещать их в эффективные инвестиционные проекты. Предложен ряд мероприятий, направленных на повышение инвестиционной активности белорусской банковской системы.*

Одними из основных задач социально-экономического развития Республики Беларусь на современном этапе являются создание действенного механизма инвестирования экономики, стимулирование высокоэффективных инвестиций, обеспечение условий для привлечения частного капитала (внутреннего и иностранного), а также развитие банковского инвестиционного кредитования. Высокие темпы спада в инвестиционной сфере в настоящее время являются одной из самых негативных тенденций развития республики. Можно отметить следующие причины, обусловившие снижение инвестиционной активности в стране:

- высокий уровень инфляции;
- рост взаимных неплатежей и просроченной дебиторской и кредиторской задолженностей;
- неконвертируемость белорусского рубля и существовавший до недавнего времени режим множественности валютных курсов;
- сокращение реальных внутренних источников инвестиций;
- существенная ограниченность внешних источников финансирования;
- утечка капитала за пределы страны;
- существовавшие длительное время отрицательные процентные ставки на финансовом рынке;
- сокращение, а в последующем относительно низкие темпы роста объемов производства, инвестиций в основной капитал, реальных денежных доходов населения;
- отсутствие продуманного государственного стратегического планирования и регулирования в инвестиционной сфере;
- дефицит эффективных инвестиционных проектов.

Мировой практикой доказано, что для создания необходимых инвестиционных условий требуется ограничить прирост годовой инфляции 20 – 25 % [1]. В противном случае инвестиционная активность подавляется (обесцениваются финансовые активы предприятий и банков, сбережения предприятий и населения, отсутствуют стимулы для привлечения иностранных инвесторов и т.п.). В других источниках приводится еще меньший уровень инфляции: по расчетам специалистов инвестиции становятся рентабельными как минимум при 10 – 12 % уровне инфляции [2]. В нашей республике среднегодовой прирост инфляции в 1995 – 2001 гг. составил, по нашим оценкам, 118 %, что почти в 5 раз превышает максимальные допустимые пределы для нормального развития инвестиционной сферы.

В целом потребность белорусской экономики в инвестициях на настоящий момент в разных источниках оценивается по-разному. Минимум составляет 10 млрд. долларов США в год [3]. По оценкам, приведенным в Программе социально-экономического развития республики, объем инвестиций в экономику должен превысить 25 млрд. долларов США [4]. А более поздние данные специалистов Министерства экономики РБ свидетельствуют о потребностях экономики в инвестициях в объеме, превышающем 65 млрд. долларов США [4]. В Национальной программе привлечения инвестиций в экономику Республики Беларусь [5] ежегодная потенциальная потребность в инвестициях определена на уровне 15 млрд. долларов США. Фактически за 1996 – 11 месяцев 2000 года объем инвестиций в экономику республики, по оценкам специалистов, составил около 11,2 млрд. долларов США [6], т. е. ежегодные инвестиции более чем в 6 раз были меньше установленной величины.

Ситуация в инвестиционной сфере республики характеризуется отчетливо выраженными кризисными явлениями. Объемы капитальных вложений в сопоставимых ценах сокращаются, в том числе уменьшаются объемы производственных капитальных вложений. Так, за период с 1990 по 2000 гг. капитальные вложения в Беларуси в сопоставимых ценах сократились в 2,3 раза и составили в 2000 г. 44 % от уровня 1990 г. [7, 8]. Удельный вес инвестиций на техническое перевооружение и реконструкцию действующих предприятий составляет только 57 – 59 % в общем объеме капитальных вложений, в то время как в развитых странах он достигает 80 – 90 % [9]. Доля капитальных вложений в валовом внутреннем продукте за 1990 – 2000 гг. снизилась с 21,6 до 17 % [10]. Прирост срочных сбережений в процентах к

доходам населения снизился с 12,5 % в 1991 г. до 2,3 % в 1999 г., т. е. в 5,4 раза [7]. Доля сбережений населения в инвестициях очень мала: в 1999 г. она составила всего лишь 5 % [9].

Вследствие значительного сокращения объемов капитальных вложений в 90-х годах темпы выбытия мощностей белорусских предприятий значительно опережали темпы их ввода, в результате чего промышленность республики в настоящее время располагает в основном морально и физически устаревшими производственными мощностями. Одновременное замедление темпов ввода в действие новых производственных мощностей и увеличение срока службы действующих привело к значительному росту коэффициента их физического износа. Износ активной части основных фондов по народному хозяйству определяет технические и технологические возможности предприятий. Коэффициент износа активной части основных производственных фондов составил в 1999 году 70,7 %, что свидетельствует о большой изношенности производственного потенциала страны и несоответствии производственных фондов современному техническому уровню производства [11].

Ввиду обесценения амортизационных отчислений и отставания индексов переоценки от инфляции, начисленной амортизации не хватает даже для обеспечения простого воспроизводства основных фондов. Доля начисленной амортизации в ВВП снизилась с 11 % в 1997 г. до 3,5 % в 1999 г. [2], что свидетельствует о незначительности данного источника в финансировании инвестиционного процесса.

В условиях перехода к рынку существенно сократились масштабы государственного инвестирования экономики: от финансирования народного хозяйства государство перешло к финансированию инвестиционных программ и проектов. Однако средства государственного бюджета расходуются неэффективно. Они направляются на поддержку сельского хозяйства и низкорентабельных производств. Возросла роль частного инвестора, что привело к повышению роли прибыли как источника финансирования капитальных вложений. Однако в современных условиях финансовое положение предприятий является весьма сложным. Многие белорусские предприятия убыточны и малорентабельны и поэтому не располагают достаточной прибылью для финансирования капитальных вложений. Доля убыточных предприятий в экономике постоянно растет, и по состоянию на 1.01.2001 составила 23,4 % [12]. Низкая норма рентабельности в сравнении с темпом роста инфляции делает инвестиции неэффективными. На многих предприятиях рентабельность активов в несколько раз ниже ставки рефинансирования, что делает банковский кредит для них недоступным.

По оценкам специалистов, уровень критической рентабельности, минимально необходимый с учетом инфляции и длительности цикла оборота оборотных средств для обеспечения простого воспроизводства за счет собственных средств, в промышленности составлял в январе – октябре 2000 г. 35 %, что в 2,2 раза больше фактического уровня рентабельности, полученного в этом периоде [13].

Значительные накопления находятся у населения, которое недостаточно участвует в инвестиционном процессе, так как не доверяет банковской системе и государству. Частные инвесторы не заинтересованы во вложении денежных средств в реальный сектор экономики в силу очень низкого уровня доходности инвестиций в этот сектор. Иностранные инвестиции в ближайшем будущем не будут играть существенной роли в модернизации отечественного производства, так как они малопривлекательны, весьма рискованны и малоприбыльны для иностранных частных инвесторов.

Результаты социологического исследования, проведенного на основе анкетного опроса руководителей 191 предприятия различных отраслей промышленности [11], свидетельствуют о том, что такие факторы, как нестабильность национальной валюты, высокая инфляция, низкая кредитоспособность страны, неразвитость банковской системы существенно ограничивают привлечение инвестиций на предприятия республики. Именно этим вопросам в последние годы государство уделяет наибольшее внимание, в частности, при проведении денежно-кредитной политики.

Анализ основных направлений денежно-кредитной политики Национального банка Республики Беларусь за 1995 – 2002 гг. показывает, что на протяжении рассматриваемого периода для достижения устойчивого экономического роста и повышения благосостояния общества одними из главных целевых ориентиров денежно-кредитной политики считались повышение значимости денежных сбережений населения, долгосрочных кредитов банков; стимулирование инвестиционного кредитования.

Однако если в 1995 – 1999 гг. основные направления денежно-кредитной политики непосредственно содержали эти целевые ориентиры и развитие инвестиционного кредитования ставилось в один ряд с другими важными целями развития денежно-кредитной системы, то в последние годы на первое место вышли обеспечение устойчивости белорусского рубля, развитие и укрепление банковской системы и обеспечение эффективного функционирования платежной системы, т. е. развитию инвестиционного кредитования стало уделяться гораздо меньше внимания, чем это было раньше.

Аналогичная тенденция прослеживается и в перечне тех задач, которые ставил Национальный банк для достижения целевых ориентиров: в последние годы практически исчезли направления, касающиеся стимулирования и развития инвестиционного кредитования банков.

На наш взгляд, развитие инвестиционного кредитования в республике является одним из важнейших направлений развития экономики в целом. Только в сотрудничестве с реальным сектором банковская система может укреплять и повышать свою надежность и устойчивость, а развитие реального сектора, в свою очередь, напрямую зависит от ресурсов, перераспределяемых через банки, и эффективности

этого перераспределения. Следовательно, нельзя отодвигать проблемы развития инвестиционного кредитования в республике на второй план.

Можно отметить следующие положительные результаты проведения денежно-кредитной политики, достигнутые за последние годы, способствующие активизации инвестиционных процессов:

- повышение доли долгосрочных кредитов в структуре кредитного портфеля банков (на начало 2001 г. эта доля составляла 39,3 % [14]);
- обеспечение банковской системой мобилизации кредитных ресурсов, необходимых для выполнения государственных программ и нормального функционирования народного хозяйства (индикативные параметры выдачи кредитов на инвестиции в основной капитал в производственную сферу, устанавливаемые в 1998 – 2000 гг., были выполнены);
- прекращение в 2000 г. целевого кредитования Национальным банком экономики, изменение механизма льготного эмиссионного кредитования АПК и жилищного строительства;
- обеспечение, начиная с 2000 г., положительного уровня реальных процентных ставок на денежном рынке;
- рост срочных депозитов и повышение их удельного веса в структуре рублевой денежной массы (по состоянию на 1.07.2001 удельный вес срочных депозитов в рублевой денежной массе составил 24,9 % [15]);
- формирование единого обменного курса белорусского рубля на всех сегментах валютного рынка.

Белорусским товаропроизводителям в целях повышения конкурентоспособности товаров и услуг и вывода их на внешние рынки необходимо проводить мероприятия, связанные с созданием новых и модернизацией существующих основных производственных фондов, внедрением новых технологий, а это требует недорогих долгосрочных ресурсов. В современных условиях дефицита собственных средств предприятий реализация инвестиционного проекта зачастую может быть осуществлена только лишь за счет привлечения заемных средств, основными поставщиками которых могут выступать банки. Наличие широко разветвленной, надежной, хорошо отлаженной системы банковского инвестиционного кредитования является необходимым условием обеспечения непрерывности расширенного воспроизводства капитала предприятий реального сектора.

По результатам социологического опроса [16], проведенного компанией "Deloitte & Touche" совместно с белорусской консалтинговой группой "Здесь и сейчас" в 1999 г., потребность клиентов в таких банковских услугах как кредитование через лизинг и инвестиционное кредитование стоит на 2 – 3 местах, уступая только конвертации валют, т.е. соответственно 86 и 81 % опрошенных выразили потребность в этих услугах.

Насущная потребность в инвестиционных кредитах существует, однако белорусские банки на сегодняшний день не имеют возможности вкладывать значительные средства на долгосрочной основе. Это объясняется причинами экономической и политической ситуации в стране, а также спецификой банковской системы Республики Беларусь, проявляющейся в следующем:

- небольшой размер собственного капитала банков. По состоянию на 1.07.2001 размер собственного капитала белорусских банков составил 525,9 млрд. руб. [17];
- большой удельный вес государственной собственности в уставных фондах банков. На 1.07.2001 доля государственных органов и юридических лиц, основанных на государственной форме собственности, в уставных фондах банковской системы республики составляла 80,2 % [17];
- высокая норма обязательных резервов, подлежащих размещению в Национальном банке Республики Беларусь;
- преобладание в структуре привлеченных средств краткосрочных пассивов, в частности, остатков по текущим и расчетным счетам предприятий и организаций, и в соответствии с этим низкий удельный вес привлеченных средств с длительными сроками. Депозиты сроком более 1 года в 1999 г. составляли 4,4 % в структуре ресурсной базы банков, в 2000 г. – 4,6 %, в том числе рублевые депозиты сроком более 1 года составляли соответственно 1,4 и 1,6 % [18];
- несбалансированная структура активов и низкая эффективность управления ими;
- несовпадение временной структуры пассивов и активов и возникающие на этой основе проблемы ликвидности;
- значительная доля проблемных кредитов в составе кредитных вложений. По состоянию на 1.07.2001 удельный вес просроченных и сомнительных кредитов банков в национальной и иностранной валюте составил 15,6 % [19];
- концентрация банковских операций в шести уполномоченных банках. По состоянию на 1.07.2001 85,1 % уставного капитала банковской системы было сконцентрировано в них [17], их ресурсы составляли 84,1 % в структуре ресурсов, привлеченных банками в 2000 г. [20], 90,6 % кредитных вложений приходится на уполномоченные банки [21], в том числе 87,9 % долгосрочных кредитов было предоставлено ими [20];
- дефицит опыта руководства и хорошо обученных кадров в области инвестиционного кредитования и проектного финансирования;
- практика обязательного кредитования государственных программ, которая существенно сдерживает кредитный потенциал банков. Причем в большей степени банки занимаются кредитованием государственных

ных программ текущего, а не инвестиционного характера. Зачастую банкам приходится кредитовать недостаточно эффективные проекты, что в последующем приводит к проблемам с погашением кредита;

– значительное участие банков в финансировании дефицита государственного бюджета через покупку государственных ценных бумаг: в 2000 г. 11, 5 % привлеченных банковской системой ресурсов было размещено в государственные ценные бумаги [18, 20];

– отсутствие небанковских кредитно-финансовых организаций.

В настоящее время банки еще не стали ни аккумуляторами заметных инвестиционных ресурсов, ни их эффективными операторами. Их возможности в части кредитования пока невелики, так как они располагают относительно небольшими финансовыми ресурсами. Согласно мировой практике, капитал банковской системы, достаточный для обслуживания нормального воспроизводственного процесса, должен составлять 6 – 7 % ВВП [22], у нас же этот показатель в 2000 г. составлял лишь 4,7 % [17].

Суммарные активы белорусских банков к ВВП в 2000 г. составляли 27,8 % [17] против 50 % – в Индии и Бразилии, 60 % – США и Мексике, 70 – 75 % – Индонезии и Южной Кореи, 120 % – Китае, 160 – 180 % – Германии, Франции, Голландии, Японии и 250 % – Великобритании и Швейцарии [23]. В то же время в 1992 г. этот показатель в республике составлял 71,6 % [17], что явно свидетельствует о снижении роли банковской системы в развитии экономики страны.

Общий объем кредитов, предоставляемых банками реальному сектору, в процентах от ВВП в ряде восточно-европейских стран достигает 90 %, в индустриально развитых странах доходит до 115 % [24], в странах с аналогичным Республике Беларусь уровнем доходов на душу населения и ВВП составляет 45 – 60 % [25], а в нашей стране этот показатель составил в 2000 г. всего лишь 14,7 % [17].

За 9 месяцев 2001 года кредиты, выданные банками на инвестиции в основной капитал, составили лишь 9,3 % в структуре валовых кредитов экономике. Причем более половины кредитов на инвестиции было выдано в непроеизводственную сферу, в основном для кредитования жилищного строительства [26]. Все это еще раз подчеркивает незначительную роль банковской системы республики в развитии реального сектора экономики и удовлетворении его потребностей в долгосрочных кредитных ресурсах.

Уровень кредитных вложений в экономику в объеме активных операций белорусских банков на начало 2001 г. составил 53 %, что по общепринятым международным подходам является критической величиной (максимально допустимое значение этого показателя – 60 %) [17]. Это еще раз подчеркивает ограниченность ресурсной базы банковской системы республики и необходимость ее наращивания.

Инвестиционная активность банков сдерживается высокой ставкой процента, жесткими требованиями к обеспечению кредита, практической невозможностью поддержки венчурных проектов, "конкуренцией" с коммерческими кредитами, ограничениями по срокам кредитования, проблемой поиска надежного заемщика: инвестиционные проекты для отдельных предприятий являются одним из путей выхода из кризиса, в то же время текущее финансовое состояние таких предприятий очень слабое и предоставление им кредита практически невозможно.

Низкая рентабельность и низкая отдача капитала в реальном секторе не позволяют с учетом инфляции обеспечить возврат средне- и долгосрочных кредитов на выгодных для банков условиях. За 9 месяцев 2001 г. рентабельность продукции в целом по народному хозяйству составила 9,5 %, в то время как средняя процентная ставка по кредитам в этом периоде была на уровне 77,2 % [26].

По-прежнему высоким и несомненным с потенциально возможной нормой прибыли остается риск долгосрочных капитальных вложений. Многие предприятия могут дать в залог лишь устаревшие элементы основных фондов или не пользующуюся спросом продукцию, в то время как для банка важно получить высоколиквидный залог в качестве обеспечения возврата кредита.

Ориентация банков на высокодоходные и соответственно высокорисковые спекулятивные операции может привести к банкротству самых надежных банков и к глубокому кризису банковской системы в целом. Следовательно, банки должны стремиться работать с реальным сектором экономики, а государство – стимулировать эту работу и создавать предпосылки для ее развития.

При финансировании инвестиционных проектов за счет средств иностранных кредитных линий или под гарантию правительства заемщику требуется немало усилий и времени (иногда до года) на прохождение всех этапов процедуры рассмотрения таких проектов [27]. Это приводит к тому, что иностранные кредитные линии так и остаются неосвоенными, а предприятия ищут другие пути, зачастую менее выгодные, финансирования проектов.

Таким образом, роль кредитной системы республики в механизме трансформации сбережений в производственные инвестиции в настоящее время незначительна, что во многом связано с отсутствием разработанного комплекса мер, направленных на активизацию инвестиционной деятельности банков. В этой связи в целях повышения инвестиционной активности белорусской банковской системы автором предлагается следующее:

1. Установление дифференцированных экономических нормативов для банков. В настоящее время экономические нормативы деятельности банков одинаковы для всех банков и не увязаны с объемами их инвестиций в реальный сектор и предоставленных инвестиционных кредитов. Необходимо пересмотреть сложившуюся практику установления экономических нормативов деятельности банков и разработать

механизм, дифференцирующий их величину в зависимости от направления использования ресурсов банка, который стимулировал бы инвестиционное кредитование.

2. Льготное налогообложение банков, стимулирующее предоставление инвестиционных кредитов. Ранее существовала норма, в соответствии с которой банки и другие кредитные учреждения освобождались от обложения налогом на прибыль по прибыли, полученной ими в виде процентов по кредитам, предоставленным субъектам хозяйствования на срок не менее трех лет для осуществления капитальных вложений в производство, основанное на новых и высоких технологиях [28], т. е. стимулировалось долгосрочное кредитование инвестиционных проектов, имеющих инновационную направленность. С введением для банков и других кредитных учреждений налога на доходы, полученные в отдельных сферах деятельности [29], эта норма была отменена.

По-нашему мнению, было бы целесообразно:

- освободить банки от обложения налогом на доходы, полученные в отдельных сферах деятельности, по доходам (проценты, комиссионные вознаграждения и пр.), полученным ими по долгосрочным кредитам, предоставленным субъектам хозяйствования на капитальные вложения по льготным ставкам;
- установить для банков льготное обложение (пониженные ставки) налогом на доходы, полученные в отдельных сферах деятельности, по доходам (проценты, комиссионные вознаграждения и пр.), полученным ими по долгосрочным кредитам, предоставленным субъектам хозяйствования на капитальные вложения на общих основаниях в зависимости от сферы, к которой относится инвестиционный проект;
- установить для банков льготное обложение (пониженные ставки) налогом на доходы, полученные в отдельных сферах деятельности, по доходам, полученным ими по кредитам, предоставленным лизингодателям для реализации финансового лизинга;
- освободить банки от уплаты налога на доходы, полученные в отдельных сферах деятельности, по прибыли, направленной на предоставление долгосрочных кредитов предприятиям.

3. Стимулирование развития финансового лизинга в республике путем введения налоговых льгот для субъектов хозяйствования, в том числе и банков, занимающихся данным бизнесом. Лизинг имеет ряд преимуществ по сравнению с обычным кредитованием банком приобретения основных фондов:

- объект лизинга является собственностью банка, т. е. в случае непогашения кредита банк может забрать объект лизинга у лизингополучателя и у него не возникнет проблем, которые могут возникнуть в случае обеспечения обязательств по возврату кредита залогом, связанных с обращением взыскания на заложенное имущество;
- лизинговый отдел, специализируясь на предоставлении лизинговых услуг, обладает более квалифицированными кадрами и значительно большей информацией о рынке оборудования, нежели кредитный отдел банка;
- нет необходимости контролировать целевое использование кредита.

В числе налоговых льгот, стимулирующих инвестиционное кредитование в форме лизинга, нами предлагается следующее:

- освобождение банков и других финансово-кредитных организаций от уплаты налога на доходы, полученные в отдельных сферах деятельности, по доходам, полученным от осуществления финансового лизинга;
- освобождение лизингодателей от уплаты налога на доходы, полученные в отдельных сферах деятельности, по прибыли, направленной на приобретение основных фондов производственного назначения для их последующей передачи в финансовый лизинг;
- освобождение лизингодателей от уплаты налога на добавленную стоимость при оказании услуг финансового лизинга.

4. Пересмотр норм обязательного резервирования по вкладам с относительно длительными сроками хранения в увязке с объемом выданных инвестиционных кредитов. Предлагается освободить от обязательного резервирования банки в части средств, привлеченных на срок более 1 года.

5. Введение специальных депозитных счетов в банках для накопления амортизационных отчислений предприятий. Во-первых, это будет способствовать притоку долгосрочно привлеченных ресурсов в банк. Эти счета можно будет также использовать в качестве обеспечения возвратности взятых в банке кредитов. Во-вторых, существующая на сегодняшний день система обязательного формирования амортизационных фондов в целях целевого использования амортизационных отчислений работает неэффективно.

6. Упрощение процедуры получения иностранных кредитов под гарантию правительства и правительственных гарантий в качестве обеспечения возвратности кредитов отечественным банкам. Здесь нами предлагается создание организации, которая выступала бы в качестве посредника между заемщиком и органами государственного управления и занималась бы согласованием проекта со всеми инстанциями, получая за это комиссионное вознаграждение. Эта организация должна владеть информацией об иностранных кредитах, которые собирается привлечь наша республика, и инвестиционных проектах, которые могут быть реализованы за счет этих средств. Хорошо отлаженный механизм взаимодействия позволит сократить период рассмотрения инвестиционных проектов и ускорить их реализацию.

7. Создание и развитие сети небанковских институтов, способных мобилизовать долгосрочные финансовые ресурсы (пенсионные фонды, страховые компании, ипотечные институты, инвестиционные фонды и др.) и инвестировать их в реальный сектор экономики. В этой связи необходимо разработать законодательные и нормативные акты, которые регламентировали бы деятельность таких институтов, а также создать условия, в которых эти учреждения могли бы работать.

Для обеспечения экономического роста и инвестиционного подъема кроме решения проблем, связанных с привлечением инвестиционных ресурсов и предоставлением инвестиционных кредитов, необходимо предпринимать меры на уровне предприятий и государства, способствующие восстановлению производственного потенциала, реструктуризации производства, устранению неплатежей, ограничению инфляционных процессов, обеспечению устойчивости национальной валюты.

Таким образом, анализ состояния сферы инвестиционного кредитования республики выявил отчетливо выраженные кризисные явления и практическое отсутствие конкретных мероприятий, направленных на развитие банковского инвестиционного кредитования.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Левенков Н., Вечерко Г. Некоторые аспекты повышения инвестиционной активности // *Банковский вестник*. – 1997. – № 4. – С. 3 – 17.
2. Моисейчик Г. Инвестиционное развитие Беларуси: итоги и перспективы // *Директор*. – 2001. – № 1. – С. 32 – 34.
3. Новик В. Иностраннные инвестиции: как их привлечь в Беларусь? // *Банковский вестник*. – 1999. – № 1. – С. 65 – 68.
4. Николаевский В. Инвестиции: два взгляда на их источники // *Банковский вестник*. – 1998. – № 1. – С. 8 – 12.
5. Национальная программа привлечения инвестиций в экономику Республики Беларусь: Постановление Кабинета министров от 12 июля 1975 г., № 457.
6. Ясинский Ю. Без изменения структуры экономики эффективность инвестиций недостижима // *Директор*. – 2001. – № 3. – С. 18 – 21.
7. Республика Беларусь в цифрах: краткий статистический сборник. – Мн.: Министерство статистики и анализа Республики Беларусь, 2000.
8. Дайджест белорусских новостей // *Вестник ассоциации белорусских банков*. – 2001. – № 3. – С. 8.
9. Новик В. Комплексная модель государственного регулирования иностранных инвестиций в Республике Беларусь // *Банковский вестник*. – 2000. – № 2. – С. 37 – 41.
10. Статистический портрет Беларуси: Статистический сборник. – Мн.: Министерство статистики и анализа Республики Беларусь, 2001.
11. Матяг А.А. Условия и факторы привлечения инвестиций в промышленность Беларуси (по результатам анкетного опроса) // *Белорусская экономика: анализ, прогноз, регулирование*. – 2001. – № 3. – С. 26 – 35.
12. Вечерко Г. Итоги-2000 (экономическое обозрение) // *Белорусский банковский бюллетень*. – 2001. – № 10. – С. 32 – 40.
13. Сиверцев Л. Финансовое состояние промышленных предприятий // *Директор*. – 2001. – № 1. – С. 28 – 31.
14. Статистический бюллетень: Министерство статистики и анализа. Ежемесячник. № 6. – Мн., 2001.
15. Основные направления денежно-кредитной политики Республики Беларусь на 2002 год: Указ Президента Республики Беларусь, 8 ноября 2001 г., № 641 // *Банковский вестник*. – 2001. – № 33. – С. 3 – 52.
16. Краткий обзор банковского рынка Республики Беларусь за IV квартал 1999 года // *Вестник ассоциации белорусских банков*. – 2000. – № 7. – С. 35 – 50.
17. Концепция программы развития банковской системы Республики Беларусь на 2001 – 2010 гг. // *Вестник ассоциации белорусских банков*. – 2001. – № 28. – С. 9 – 45.
18. Моисейчик Г. Анализ кредитно-инвестиционной деятельности банков в 2000 году // *Вестник ассоциации белорусских банков*. – 2001. – № 7. – С. 13 – 25.
19. Финансовые показатели деятельности банков Республики Беларусь // *Банковский вестник*. – 2001. – № 23. – С. 6.
20. Моисейчик Г. Реформирование банковской системы Беларуси (возможные подходы) // *Вестник ассоциации белорусских банков*. – 2001. – № 5. – С. 16 – 28.
21. Хотина Г., Носевич Н. Денежно-кредитная политика в 2000 г. // *Банковский вестник*. – 2001. – № 9. – С. 39–42.
22. Крупнов Ю.С. О некоторых проблемах расширенного воспроизводства основных фондов // *Бизнес и банки*. – 2001. – № 37. – С. 1 – 3.
23. Остапенко В.В., Мешков В.М. Кредитование банками предприятий: потребности, возможности, интересы // *Финансы*. – 1999. – № 8. – С. 22 – 25.
24. Саркисянц А.Г. Банковская система России и направления ее реформирования // *Финансы*. – 2001. – № 2. – С. 12 – 15.
25. Тихонов Е. Перспективы финансово-экономической стабилизации Беларуси // *Директор*. – 2001. – № 10. – С. 21–24.
26. Моисейчик Г. Анализ итогов кредитно-инвестиционной деятельности банков за 9 месяцев 2001 года // *Вестник ассоциации белорусских банков*. – 2001. – № 45. – С. 14 – 17.
27. Положение о порядке привлечения, использования и погашения внешних государственных займов: Постановление Совета Министров РБ и Национального банка РБ, 1 июня 1999 г., № 826/23 // *Банковский вестник*. – 1999. – № 19. – С. 14 – 17.
28. Методические указания о порядке исчисления и уплаты в бюджет налогов на доходы и прибыль, 29 марта 1999 г., № 49 // *Республика: Все о налогах*, вып. 3.
29. О налогообложении доходов, полученных в отдельных сферах деятельности: Декрет Президента РБ, 23 декабря 1999 г., № 43 // *Главный бухгалтер*. – 2000. – № 2. – С. 6 – 8.