

В связи с этим необходимо, на наш взгляд, определить следующие приоритетные направления реформирования налоговой системы в условиях переходного периода:

- форсированное расширение инвестиций в основной капитал (доля инвестиций в ВВП должна составлять 35—45 %);
- переход к увеличению доли прямых налогов (более 50 %);
- рационализация структуры налоговых ставок за счет сокращения перечня налогов и сборов, уплачиваемых помимо ставки единого налога по упрощенной системе;
- выравнивание условий налогообложения для всех налогоплательщиков за счет поэтапного сокращения льгот по налоговым и таможенным платежам;
- оптимизация налоговой базы путем поэтапного снижения налоговой нагрузки за счет отмены сборов и отчислений, взимаемых с выручки от реализации продукции;
- формирование налоговой культуры.

Государственным инструментам принадлежит первостепенная роль в привлечении прямых иностранных инвестиций. Вместе с тем роль налоговой системы нельзя идеализировать, а нужно рассматривать в контексте составной части бюджетной системы, где ей отводится место инструментария в формировании доходной части бюджета государства. Проводя политику стабильной налоговой системы, необходимо найти другой инструмент создания благоприятных инвестиционных условий. Таким инструментом может выступать бюджетная система в целом, так как, предоставляя субсидии инвесторам, мы тем самым увеличиваем расходную часть бюджета, не изменяя доходной. При этом структура налоговой системы не меняется.

Вместе с тем налоговая система Республики Беларусь уже вступила на путь качественных преобразований в области бюджетного регулирования.

*Е.С. Быков*  
БГЭУ (Минск)

## **ПРОБЛЕМЫ СРОЧНОГО РЫНКА РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ**

Торги фьючерсами на ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» начались 15 октября 2004 г. Было введено два инструмента: фьючерс на курс доллара США и фьючерс на курс евро.

Фьючерс — стандартизированный контракт, который требует либо отсроченной поставки какого-нибудь базового актива, либо конечного расчета денежными средствами согласно четко определен-

ному правилу. В белорусском исполнении фьючерс является непоставочным инструментом. Это означает, что в конце срока действия фьючерса его покупателю будет предоставлен не доллар США или евро, а некоторый объем белорусских рублей, позволяющий приобрести нужную сумму валюты. Такое явление связано главным образом со сложностью белорусского валютного законодательства, которое еще недавно довольно значительно ограничивало (да и сейчас это есть) круг лиц, имеющих возможность приобретать иностранную валюту.

Минимальный лот (количество базового актива по одному фьючерсу) равен 1000 евро или долларов (в зависимости от вида фьючерса). Первоначально были выпущены фьючерсы со сроками исполнения 6 месяцев. Однако затем для решения вопросов налогообложения было принято решение разработать спецификацию на курс валюты со сроком исполнения 1, 2 и 3 месяца.

Дело в том, что фьючерс как ценная бумага попадает под действие Декрета Президента Республики Беларусь № 43 от 23 декабря 1999 г. "О налогообложении доходов, полученных в отдельных сферах деятельности". Согласно декрету доходы, полученные от реализации ценных бумаг, облагаются по ставке 40 % (для банков, которые являются сейчас основными и единственными участниками срочного рынка, эта ставка — 30 %). Однако в данном случае декрет противоречит экономической сущности фьючерсных сделок, которые представляют собой простое перераспределение рисков. Иными словами, они являются игрой с нулевой суммой. Сумма выигрыша одного участника является суммой проигрыша другого, открывшего противоположную позицию. Изымать в данном случае 40 или 30 % дохода было бы неразумно с экономической точки зрения. Отметим, что биржа не взимает со срочных сделок сборы.

Но проблемы налогообложения на этом не заканчиваются. Дело в том, что открытая в течение нескольких месяцев позиция по фьючерсу может приносить прибыль, которую банки-участники должны ежемесячно отражать и облагать налогом на доходы. Однако в конце срока позиция может быть закрыта с убытком, оставив участника с выплаченными суммами налога, вернуть которые проблематично.

Следующая проблема касается количества участников рынка. Существует две категории членства в срочной секции ОАО БВФБ: клиринговый член и торговый член. Первая категория членства позволяет кроме непосредственных торгов осуществлять взаиморасчеты, обслуживая торговых членов, которые могут только торговать и обязаны обслуживаться у клиринговых членов. Как было сказано выше, непосредственными участниками срочного рынка пока явля-

ются только банки, обладающие статусом клирингового члена. Процедура допуска к торгам торговых членов пока не разработана. Одна из причин этого заключается в том, что не решен вопрос с обеспечением позиций для торговых членов. С одной стороны, это может быть денежный депозит; с другой — торговые члены не заинтересованы в отвлечении денег (как показывают расчеты, это могут быть значительные суммы). Кроме того, банки вынуждены будут откладывать часть средств в фонды под резервирование для этого депозита. Возможным выходом было бы депонирование государственных ценных бумаг. Однако эту процедуру следует еще разработать.

**Ю.В. Василевская, Е.С. Фролкина**  
БГЭУ (Минск)

## **СНИЖЕНИЕ НАЛОГОВОЙ СТАВКИ НА ДОХОДЫ С ОБЛИГАЦИЙ — ПЕРСПЕКТИВНОЕ БУДУЩЕЕ ДЛЯ ФОНДОВОГО РЫНКА БЕЛАРУСИ**

Акции, облигации, векселя и прочие ценные бумаги теоретически могут приносить их владельцам весьма ощутимые доходы. Во многих развитых странах игра на фондовом рынке давно стала делом привычным, хотя и довольно рискованным. В Беларуси эти финансовые инструменты появились сравнительно недавно, но они уже начали оказывать заметное влияние на отечественную экономику.

Рассмотрим основные составляющие фондового рынка. *Во-первых*, корпоративные ценные бумаги (акции), объем выпуска которых на 1 октября 2004 г. достиг 8 трлн 730 млрд р., хотя по сравнению с девятью месяцами 2003 г. это на 10 % меньше. *Во-вторых*, государственные ценные бумаги составляют 705 млрд р., что на 20 % выше по сравнению с прошлым годом (за 9 месяцев их размер составлял 597 млрд р.). Затем следуют краткосрочные облигации Национального банка Республики Беларусь — всего 70 млрд р. (по сравнению с прошлым годом это 35 % прироста); векселя коммерческих банков — 1 трлн 246 млрд р. и векселя юридических лиц — 42 млрд р. На основе проведенных исследований было выявлено, что доходность ценных бумаг нестабильна. Если в январе процентная ставка составляла 27 % годовых, то уже к октябрю она сократилась до 15 %. Такая тенденция подавляет желания инвесторов связывать свои планы с такими облигациями.

Ввиду нестабильности фондового рынка и необходимости привлечения на него иностранных инвесторов Комитетом по ценным бумагам предусмотрено снижение суммы налога на доходы с ценных бумаг с 40 до 24 %.