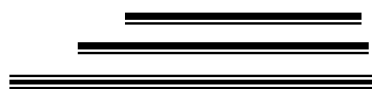


Н.С. КОСОВ, С.А. ЛЮТИКОВ



**ПОВЫШЕНИЕ ДЕЙСТВЕННОСТИ
ГОСУДАРСТВЕННОГО
РЕГУЛИРОВАНИЯ
ИНВЕСТИЦИОННОЙ СФЕРЫ**



◆Издательство ТГТУ◆

Министерство образования и науки Российской Федерации
ГОУ ВПО «Тамбовский государственный технический университет»

Н.С. Косов, С.А. Лютиков

**ПОВЫШЕНИЕ ДЕЙСТВЕННОСТИ
ГОСУДАРСТВЕННОГО
РЕГУЛИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ СФЕРЫ**



Тамбов
Издательство ТГТУ
2007

УДК 330.322
ББК У9(2)-56
К715

Рецензенты:

Доктор экономических наук,
профессор Тамбовского государственного технического университета
В.Д. Жариков

Доктор экономических наук,
профессор Тамбовского государственного университета
им. Г.Р. Державина
В.Д. Мамонтов

Косов, Н.С.

К715

Повышение действенности государственного регулирования инвестиционной сферы : монография / Н.С. Косов, С.А. Лютиков. – Тамбов : Изд-во Тамб. гос. техн. ун-та, 2007. – 124 с. – 100 экз. – ISBN 5-8265-0564-8 (978-5-8265-0564-9).

В книге с теоретико-методологической точки зрения рассматриваются: необходимость активизации государства в регулировании инвестиционной сферы, порядок формирования государственной инвестиционной политики и повышение роли государства в регулировании деятельности институтов инвестиционной сферы.

Монография предназначена для экономистов, работающих в области макрорегулирования экономики, в системе государственного регулирования на федеральном и региональном уровнях, а также для преподавателей, аспирантов и студентов экономических факультетов и вузов страны.

УДК 330.322

ББК У9(2)-56

ISBN 5-8265-0564-8
(978-5-8265-0564-9)

© ГОУ ВПО «Тамбовский государственный
технический университет» (ТГТУ), 2007

Научное издание

КОСОВ Николай Степанович
ЛЮТИКОВ Сергей Алексеевич

ПОВЫШЕНИЕ ДЕЙСТВЕННОСТИ ГОСУДАРСТВЕННОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ СФЕРЫ

Монография

Редактор В.Н. Митрофанова
Инженер по компьютерному макетированию Т.Ю. Зотова

Подписано в печать 31.01.2007
Формат 60×84/16. 7,21 усл. печ. л. Тираж 100 экз. Заказ № 81

Издательско-полиграфический центр ТГТУ
392000, Тамбов, Советская, 106, к. 14

Введение

В процессе рыночной трансформации российской экономики кардинальным образом изменился механизм макроэкономического воспроизводства, включая инвестиционный процесс, являющийся его важнейшим компонентом. Произошло существенное усложнение механизма воспроизводственного процесса. Оно вызвано устранением многих инструментов и институтов, характерных для плановой экономики, трансформацией и приспособлением некоторых из них к новым условиям хозяйствования, возникновением новых инструментов и структур, присущих рыночной экономике.

Осуществляемые с разной скоростью и интенсивностью институциональная, структурная, налоговая, финансовая, кредитно-банковская, социальная и внешнеэкономическая реформы привели к чрезмерному отставанию инвестиционной сферы. Отсутствие системной концепции рыночных преобразований особенно отразилось на формировании инвестиционной сферы, на ее интеграционной целостности и сбалансированности всех составляющих звеньев.

Инвестиционный процесс является доминирующим слагаемым общественного воспроизводства, он наиболее чутко реагирует на изменения в макроэкономической ситуации. Объем инвестиций представляет собой важнейшее условие успешного осуществления воспроизводственного процесса и устойчивого развития национальной экономики. Динамика инвестиционных вложений служит своеобразным индикатором экономического роста, состояния эффективного совокупного спроса, направленности структурной перестройки и адаптации предприятий к изменениям среды хозяйствования. Она влияет на будущий объем национального производства, уровень занятости, народное благосостояние, социальную стабильность общества, экономическую безопасность страны.

Многие негативные моменты, возникшие в ходе рыночных преобразований российской экономики, нельзя решить, не активизировав инвестиционный процесс, не повысив заинтересованность всех его участников, не ликвидировав препятствия на пути развертывания инвестиционной деятельности государства, частных отечественных и зарубежных инвесторов.

В настоящее время в России до конца не решены вопросы создания эффективного законодательно-правового «поля» регулирования деятельности инвесторов, государственной защиты инвестиционных вложений, форм согласования экономических интересов субъектов инвестиционного процесса на всех уровнях экономики. Слишком медленно приводятся в действие рыночные механизмы в инвестиционной сфере. Большую остроту приобрела проблема усиления взаимосвязи товарных и финансовых потоков, оптимизации реального сектора экономики и финансовой сферы, формирования инвестиционной инфраструктуры, адекватной рыночной экономике.

Сегодня устойчивый рост объема инвестиций и их эффективное использование являются не столько тактической, сколько стратегической задачей. Ее успешное решение предполагает всесторонний учет характерной инвестиционному процессу сложной взаимосвязи многих элементов инвестиционной сферы. При этом, как показывает опыт стран с развитой рыночной экономикой и практика рыночных преобразований в других постсоциалистических государствах, последовательная реализация взаимосвязи микро- и макроэкономического воспроизводства становится возможной лишь с опорой и на рынок как саморегулируемую систему, и на регулирующую инвестиционную деятельность государства.

Инвестиционная сфера, являясь органической частью экономической системы в целом, в своем развитии зависит от множества факторов. Одни из них находятся на стороне экономического организма в целом, другие в разной степени связаны с функционированием инвестиционной сферы. Трансформационный период, когда дореформенные экономические структуры и институты разрушены, а новые либо еще не созданы, либо плохо работают, осуществление инвестиционного процесса в первую очередь зависит от макроэкономических факторов и регулирующей деятельности государства в этой области.

Учитывая это обстоятельство, в работе основное внимание уделено функционированию и государственному регулированию инвестиционной сферы. Среди них в первую очередь выделяются такие, как социально-экономические функции инвестиций, выполняемые ими, свойства инвестиций, делающих их объектом государственного регулирования. Исключительную важность имеет обоснование необходимости и целей государственного регулирования инвестиционной сферы, мер по активизации деятельности инвестиционных институтов и привлечению иностранных инвестиций. Научный и практический интерес представляют в работе идеи об усилении воздействия государства на развитие инвестиционной сферы, в том числе на разработку и реализацию государственной инвестиционной политики, совершенствование правового обеспечения инвестиционной деятельности.

1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ИССЛЕДОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ СФЕРЫ

1.1. Сущность инвестиций и инвестиционного процесса

Термин «инвестиции» стал довольно широко использоваться в годы рыночных реформ и началом осуществления таких процессов как децентрализация, разгосударствление, приватизация, формирование принципиально новых структур и институтов.

Природа инвестиций связана с характером протекания производственных процессов во времени. Известно, что любой производственный процесс представляет собой преобразование ресурсов в экономический продукт и протекает по схеме «ресурсы – факторы производства – продукт экономической деятельности». Природные, трудовые, капитальные и информационные ресурсы, объединенные предпринимательской инициативой, вовлекаются в производство и становятся его факторами. Результатом осуществляемого под их воздействием производственного процесса является создание продукта в виде товаров, работ, услуг.

Для расширенного воспроизводства на предприятиях необходимо постоянно привлекать дополнительные ресурсы, без которых не могут воспроизводиться в возрастающих размерах факторы производства. Но между вовлечением ресурсов в производство и их непосредственным участием в качестве фактора производственного процесса проходит определенное время. Производители вначале приобретают необходимые ресурсы, осуществляя при этом затраты, и лишь затем они возмещают эти затраты посредством продажи продукта, полученного с использованием факторов производства.

Таким образом, в экономике неизбежно приходится вначале вкладывать средства, создавая условия для осуществления производственного процесса и лишь затем получать отдачу от вложенных средств.

Вложения финансовых и материально-технических средств, с целью получения экономического эффекта или, иначе, набор благ, ценностей, вкладываемых в предпринимательскую деятельность с целью получения дохода (социального эффекта) в будущем, называются инвестициями.

Кейнс Дж. понимал под инвестициями «текущий прирост ценности капитального имущества в результате производственной деятельности данного периода»... Это «та часть за данный период, которая не была использована для потребления»¹. В приведенном определении четко выявлены сущностная характеристика инвестиций, их двойственность. С одной стороны, они отражают величину дохода, аккумулированного на цели накопления, объем инвестиционных ресурсов, т.е. потенциальный инвестиционный спрос. С другой стороны, инвестиции выступают в форме вложений (затрат), определяющих прирост стоимости капитального имущества, т.е. как реализованный инвестиционный спрос и предложение.

По определению К.Р. Макконнела и С.Л. Брю, инвестиции представляют собой «затраты на производство и накопление средств производства и увеличение материальных запасов»². Отсюда следует, что инвестиции есть экономические ресурсы, прежде всего, в денежной форме, которые направляются на увеличение реального капитала предприятий, общества, на расширение или модернизацию производственного аппарата, материально-технической базы производства и его личного фактора («человеческого капитала»).

В отечественной экономической литературе под инвестициями понимается вложение капитала с целью последующего его увеличения в размерах, компенсирующих инвестору отказ от использования средств на потребление, возможные потери от инфляции в предстоящем периоде и риск.

Иногда инвестиции трактуются как капиталовложения. Так, в учебном пособии «Курс экономической теории» отмечается: «Инвестиции (капиталовложения) в масштабах страны определяют процесс расширенного воспроизводства. Строительство новых предприятий, возведение жилых домов, прокладка дорог, а, следовательно, и создание новых рабочих мест зависит от процессов инвестирования, или капиталобразования»³.

В плановой экономике капиталовложения рассматривались как вложения в основные фонды: оборудование, машины, здания, сооружения и др. Понятие «капиталовложения» отождествлялось с капитальным строительством и характеризовало в основном деятельность строительного комплекса. Объектом исследования при этом являлись капиталовложения как процесс движения стоимости, авансированной в воспроизводство основных фондов. Лишь как исключение к капиталовложениям стали относить элементы оборотных фондов: затраты на приобретение инструмента и инвентаря. Вложения же в другие экономические ресурсы, такие, как информационные ресурсы, ценные бумаги, духовный потенциал, материальные запасы, именовать капиталовложениями было не принято.

Между тем, инвестиции могут осуществляться в оборотные активы, различные финансовые инструменты (акции, облигации и т.п.), отдельные виды нематериальных активов (приобретение патентов, лицензий, «ноу-хау» и т.д.). Следовательно, понятие «инвестиции» является более широким, оно охватывает и так называемые реальные инвестиции, близкие по содержанию к термину «капиталовложения», финансовые инвестиции, т.е. вложения в акции, облигации и другие ценные бумаги, а также вложения в нематериальные активы (нематериальные инвестиции). В таком случае капиталовложения могут рассматриваться только как одна из форм инвестиций, но не как их аналог. Ясно, что капиталовложения и инвестиции не совпадают количественно и различаются качественно. Кроме того, капиталовложения осуществляются в сфере реальной экономики, а инвестиции же могут осуществляться как в реальном секторе экономики, так и в сфере производства нематериальных благ и услуг, а также в финансовой сфере.

Инвестиции и капиталовложения родственные понятия, отражающие один и тот же процесс, но различающиеся между собой в существенных деталях. Все дело в том, что инвестиции и накопления осуществляются в товарной и денежной фор-

¹ Кейнс, Дж. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. Кейнс. – Петрозаводск, 1993. – С. 50.

² Макконнелл, К.Р. Экономикс. Принципы, проблемы и политика : пер. с англ. / К.Р. Макконнелл, С.Л. Брю. – М. : Республика, 1992. – Т. 1. – С. 338.

³ Курс экономической теории / под общей ред. М.Н. Чепурина, Е.А. Киселевой. – Киров. : АСА, 1995. – С. 314.

мах. В плановой экономике рассматривался процесс накопления, расширения фондов, т.е. принижалась роль денежных отношений. В рыночной экономике, наоборот, принижается роль движения натурально-вещественной формы продукта. С этим связано различие в подходе к двум формам капитала: натурально-вещественной и денежно-стоимостной. Понятие «инвестиции» связано с движением продукта в денежно-стоимостной форме, а понятие «капиталовложения» ближе к натурально-вещественной форме.

По мере трансформации экономики постепенно вырабатывалось новое понятие «инвестиций», отличающееся от традиционно сложившегося определения «капиталовложения».

Под инвестициями стали понимать вложения капитала не только в денежной, но и в других формах – движимого и недвижимого имущества, различных финансовых инструментов, нематериальных активов и т.п.

В мировой практике инвестиции трактуются в расширительном аспекте. В материалах Всемирного банка инвестиции рассматриваются как «вложения средств длительного пользования, включая вложения в ценные бумаги с целью получения прибыли или иных народнохозяйственных результатов».⁴

В целом существуют два подхода к определению инвестиций – *микроэкономический* и *макроэкономический*. В микроэкономике под инвестициями понимается любое вложение средств в хозяйственную деятельность с целью получения прибыли в будущем. Микроэкономический аспект инвестиций связан с осуществлением мер по структурным, организационным, управленческим, мотивационным преобразованиям предприятий, конкурентным соперничеством и изменениями рыночной конъюнктуры.

При макроэкономическом подходе под инвестициями понимаются затраты общества, использованные производительно и направленные на увеличение объема ВВП.

По нашему мнению, под инвестициями на макроэкономическом уровне, следует понимать разницу между объемами произведенной продукции и объемами текущего потребления. Это часть валового общественного продукта, не потребленная в текущем периоде, и обеспечивающая в перспективе прирост капитала. Все, что не потребили, а накопили, – это и есть инвестиции. Инвестиции на макроэкономическом уровне обеспечивают конкурентоспособность страны, устойчивый экономический рост и повышение на этой основе жизненного уровня населения, приоритетного развития отдельных отраслей и секторов экономики, постоянного обновления производства и освоения инновационного пути развития.

Инвестиции – это не только капиталовложения в производство, но и вложения в социальную сферу, в строительство и т.д., а также вложения сбережений населения в любых их формах. Они представляют собой поток расходов, предназначенных для производства благ, а не для непосредственного потребления. Можно с полным основанием считать, что инвестиции в социальную сферу, ее основные и оборотные средства являются производственными инвестициями, со всеми вытекающими из этого понятия последствиями. Это создает основу для формирования рыночных отношений в данной сфере и коммерциализации части науки, здравоохранения, образования, культуры и искусства. Это широкое определение представляется в наибольшей степени соответствующим современным представлениям о природе, сущности и характере инвестиций.

В первую очередь, инвестиции определяются как собственность на инвестиционные ресурсы, включающие в себя не только собственность на средства производства, но и на денежные средства, банковские депозиты, акции, сертификаты и другие ценные бумаги, технологии, лицензии, неимущественные права и интеллектуальную собственность (авторские права, ноу-хау и т.п.) Все это нашло свое выражение в усилении многообразия инвестиционных процессов, которые осуществляются предпринимателями и предприятиями различных организационно-правовых форм. Эти особенности инвестиционного процесса особенно важны для анализа хода трансформации постплановой экономики с характерным для нее интенсивным перераспределением собственности, становлением частного сектора, предпринимательского класса.

Если рассматривать инвестиции как *социально-экономический процесс вложения капитала* в различных его видах и формах, то можно говорить о том, что экономическая природа инвестиций обусловлена закономерностями процесса расширенного воспроизводства и заключается в использовании части дополнительного общественного продукта для увеличения количества и качества всех элементов системы производительных сил общества.

Источниками инвестиций являются фонд накопления или сберегаемая часть национального дохода, направляемая на увеличение и развитие факторов производства, и фонд возмещения, используемый для обновления изношенных средств производства в виде амортизационных отчислений. Этот процесс, интегрирующий все факторы производства, повторяется многократно и для него характерно производительное использование инвестиционных средств. Такое определение инвестиций значительно расширяет представление об объектах инвестирования, в частности, выделяются особого рода инвестиции – инвестиции в человека.

Из данного определения инвестиций следует, что они сводятся к вложениям капитала с целью получения прибыли (дохода), дивидендов или других выгод. Такая широкая трактовка имеет как свои достоинства, так и недостатки.

Положительным моментом расширительной трактовки является то, что она позволяет судить о масштабах капитализации доходов, участия многочисленных физических и юридических лиц в инвестировании.

В то же время расширительная трактовка понятия «инвестиции» имеет определенный недостаток. Дело в том, что капитализация доходов происходит во многих сферах экономики, в том числе в сфере обращения, финансовой сфере. В финансовом секторе при определенных условиях могут совершаться в большом объеме спекулятивные операции, связанные исключительно с колебаниями цен на товары и ценные бумаги. Финансовые инвестиции необязательно приносят ожидаемый доход – они могут и выпадать из хозяйственного оборота. В таком случае они не дают реального приращения дохода по прошествии некоторого времени и не являются действительным источником накоплений.

Таким образом, расширительный подход основывается на двух моментах. Один из них связан с тем, что инвестиции охватывают любые вложения денег, которые не расходуются, а авансируются с целью их стоимостного и материального возрастания. Другой момент характеризует авансирование денег в любую сферу экономики, включая и те, в которых происходит перераспределение стоимости, ее возрастание, не сопровождаемое материальным воплощением.

Инвестиции различают в зависимости от их источников, способов использования, типа и продолжительности вложений, степени риска. Наиболее комплексная классификация инвестиций приводится в работе Н.А. Бланка, в которой все инвести-

⁴ Сокращение роли государства. Государственное управление и устойчивое человеческое развитие. Региональное бюро для Европы и СНГ. – М., июль, 1997. – С. 16.

ции классифицируются по следующим признакам: по объектам вложения, характеру участия в инвестировании, периоду инвестирования, формам собственности инвестиционных ресурсов, региональному признаку.⁵

С точки зрения воспроизводственного процесса инвестиции можно разделить на чистые, направленные только на прирост капитала, и валовые, используемые на его возмещение и прирост. В зависимости от объекта инвестирования и характера достигаемого результата инвестиции делятся на материальные (реальные, производственные), финансовые и нематериальные.

Данная классификация инвестиций предложена немецким профессором Вайнрихом относительно объекта их приложения.⁶

Реальные инвестиции – это вложения в отрасли экономики и виды экономической деятельности, обеспечивающие приращение реального капитала, т.е. увеличение средств производства, материально-вещественных ценностей, запасов, информационно-интеллектуальных ресурсов. Они увеличивают масштабы производства, объем производимого ВВП, обеспечивают ускорение социально-экономического развития и представляют собой вложения, как в материальные, так и в нематериальные активы.

Инвестиции в основной капитал (основные средства) осуществляются в форме капитальных вложений; они включают в себя затраты на: новое строительство, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий, приобретение оборудования, инструмента и инвентаря, проектной продукции и другие расходы капитального характера. Экономическая наука и практика подтверждают, что капитальные вложения не являются синонимом инвестиций и данные термины нетождественны. Инвестиции являются более широким понятием, чем капитальные вложения.⁷

Финансовые портфельные инвестиции представляют собой вложения средств в различные финансовые инструменты (активы), в первую очередь – в ценные бумаги. Такие вложения сами по себе не дают приращения реального вещественного капитала, но способны приносить прибыль, в том числе и спекулятивную, за счет изменения курса ценных бумаг во времени или различия курсов в разных местах их купли и продажи.

Целевое использование финансовых инвестиций не детерминировано, они могут стать как дополнительным источником капиталовложений, так и предметом биржевой игры на рынке ценных бумаг.

Нематериальные инвестиции есть вложения капитала в производство путем покупки патентов, лицензий, ноу-хау, а также в рекламу, НИОКР, финансирование подготовки и переподготовки персонала.

В составе нематериальных инвестиций особое место занимают *интеллектуальные инвестиции*. В большинстве стран мира вложения средств в просвещение, здравоохранение и другие отрасли, обслуживающие воспроизводство рабочей силы, в настоящее время рассматриваются как капиталовложения в человека, которые дают соответствующую отдачу от них в виде экономического или социального эффекта.

Все три вида инвестиций: реальные, финансовые и нематериальные – имеют большое значение для сохранения жизнеспособности предприятия и его развития. Однако в научной литературе приводятся и другие классификации инвестиций. На наш взгляд, все они имеют право на жизнь, как в научном, так и в практическом плане, так как позволяют более детально представить инвестиции и более глубоко проводить анализ с целью повышения эффективности их использования.

Развитие общества в «целом и отдельных хозяйствующих субъектов» базируется на расширенном воспроизводстве материальных ценностей, обеспечивающем рост национального богатства и, соответственно, дохода. Одним из основных средств обеспечения такого роста является инвестиционная деятельность. Она представляет собой совокупность практических действий граждан юридических лиц и государства по привлечению, реализации инвестиций и получению в будущем доходов. Непременным условием осуществления инвестиций является наличие свободных денежных средств населения и предприятий (сбережений), что возможно при превышении получаемых доходов над текущими расходами. Вложения свободных денежных средств в целях получения дохода и достижения экономического роста, рассматриваемые не как однократный акт, а как постоянно повторяющиеся вложения, и есть инвестиционный процесс. Другими словами, инвестиционный процесс – это совокупность последовательных действий по обеспечению постоянного возобновления (осуществления) инвестиций в экономику страны, региона, предприятий.

Инвестиционный процесс – важнейший механизм перестройки пропорций и сложных структурных преобразований в хозяйственном организме страны и один из важнейших составляющих экономической политики. Практически нельзя провести ни одного мероприятия в области развития производственной сферы и изменений в социокультурном комплексе, которое бы не было опосредовано инвестиционной деятельностью.

По динамике развития инвестиционного процесса можно судить о темпах и характере воспроизводства в любой стране, независимо от форм ее хозяйственного устройства и общественного строя. Практически – это индикатор социально-экономического развития. Ослабляется роль инвестиционного процесса – сразу возникают процессы деформации в экономике, наступает ее стагнация, а в последующем могут развиваться процессы разрушения экономики и, прежде всего производственного потенциала. Стабильно протекающие инвестиционные процессы определяют масштабы внедрения в производство новейших достижений науки и техники и соответственно высокие темпы НТП, повышение производительности труда, как в масштабах народного хозяйства, так и в его отраслях и на предприятиях.

Как экономическая категория инвестиционный процесс выражает совокупность отношений, складывающихся между участниками инвестиционной сферы на всех стадиях, связанных с поддержанием, совершенствованием и расширением основного и оборотного капитала, как в производственной, так и в социальной сфере. Он является реализацией потребностей экономического развития, которое в свою очередь базируется на определенных условиях и предпосылках общественного воспроизводства.

Инвестиционный процесс предполагает обязательное превращение полученного от осуществления хозяйственной деятельности денежного результата в ресурсы производства, необходимые как для простого, так и для расширенного воспроиз-

⁵ Бланк, Н.А. Инвестиционный менеджмент / Н.А. Бланк. – Киев. : МП «ИТЕМ», 1995. – С. 21 – 29.

⁶ Сергеев, И.В. Организация и финансирование инвестиций / И.В. Сергеев, И.И. Веретенникова. – М. : Финансы и статистика, 2000. – С. 14.

⁷ Липсиц, И.В. Инвестиционный проект / И.В. Липсиц, В.В. Коссов. – М. : БЕК, 1996.

водства. Он реализуется в течение достаточно длительного промежутка времени. Это обстоятельство предъявляет высокие требования к объему вкладываемого капитала и его производительности.

Из-за длительности периода окупаемости вложений капитала, отсутствия гарантий получения дохода, неопределенности политической и экономической ситуации инвестиционный процесс связан с высокими рисками. В связи с этим потенциальные инвесторы соизмеряют будущие возможные доходы не только с издержками, но и с возможными рисками. Невозможность быстрой капиталоотдачи за короткий срок и долговременный характер инвестиционного цикла требуют особого коммерческого расчета, построенного на прогнозе будущих хозяйственных ситуаций. Такой прогноз облегчается в условиях политической стабильности, отсутствия инфляции и устойчивого экономического роста. Отсутствие этих условий повышает вероятность потерь в инвестиционной деятельности. Отсюда высокие требования инвестиционного процесса к стабильности экономики, поскольку неопределенность предстоящих политических и экономических ситуаций резко снижает склонность хозяйствующих субъектов к инвестированию.

Инвестиционный процесс предполагает достижение определенного уровня эффективности производства, накопление прибыли, капиталообразование и рост личных доходов всех членов общества. В этом смысле расширяется емкость рынка, позволяя ему потребить продукцию нового производства, процесс сбережений становится характерным явлением не только для инвестора, но и для иных участников рынка, в том числе и потребителей.

Инвестиционный процесс можно определить также как набор процедур, при помощи которых инвестор решает, в какие объекты вкладывать инвестиции, как велики они должны быть и в какой момент их следует осуществлять.

Главными участниками инвестиционного процесса являются государство, предприятия и частные лица. Причем каждый из них может участвовать в инвестиционном процессе, как на стороне спроса, так и на стороне предложения.

Инвестиционный процесс, во-первых, – это многосторонняя деятельность участников воспроизводственного процесса по наращиванию национального капитала и является составной частью общественного воспроизводства. Он отражает все те же стадии воспроизводственного процесса (производство, распределение, обмен и потребление), но только со стороны движения инвестиционных благ.

Во-вторых, это динамический процесс смены форм капитала, последовательного преобразования первоначальных ресурсов и ценностей в инвестиционные затраты и превращение вложенных средств в прирост капитальной стоимости в форме дохода или социального эффекта. Он предполагает обязательное превращение денежного результата от хозяйственной деятельности в ресурсы производства, которые необходимы как для простого, так и для расширенного воспроизводства.

Инвестиционный процесс можно разделить на ряд процедурных и логических составляющих. Ими являются сбережения средств, осуществляемые отдельными хозяйствующими субъектами, аккумуляция сбережений, вложение аккумулированных сбережений в инвестиционные проекты, реализация инвестиционных проектов под контролем инвесторов.

Для осуществления инвестиционного процесса необходимо соблюдение равновесия между различными рынками. Свободные денежные средства должны иметь возможность обмениваться на необходимые добавочные ресурсы, т.е. на инвестиционные товары. В обществе должна быть достигнута сбалансированность денежных и товарных потоков, адекватных инвестиционному процессу. Кроме того, для инвесторов важно, чтобы на инвестиционном рынке в наличии было передовое технологическое оборудование, а на рынке труда имелись высококвалифицированные кадры, способные его обслуживать.

Реализация инвестиционного процесса зависит от реакции инвестора на инвестиционную деятельность, от грамотности инвестора, от его сложившегося менталитета и многих субъективных факторов, определяющих его экономическое поведение.

В то же время инвестиционный процесс находится в зависимости от условий общественного воспроизводства, которое формирует его предпосылки. Объективный ход воспроизводства обуславливает не только материальные возможности инвестиционного процесса, но и макроэкономические условия, предполагающие, в свою очередь, степень выгодности этого процесса, делая его привлекательным для предприятий. Однако и сам он формирует новые пропорции общественного производства, которые складываются во многом в результате мотивации инвестиционной деятельности. Эти пропорции связываются не только с возможностями получить высокие доходы, но и с потребностью удерживаться в бизнесе в борьбе с конкурентами. Этот процесс включает в себя и достигнутый инвестиционный потенциал общества, и условия осуществления инвестиционной деятельности, и уровень профессионализма инвесторов. Если инвестиционный процесс замедляется, то в экономической жизни общества нарастают диспропорции.

Результатом инвестиционной деятельности является получение дохода. Если доход от инвестиционной деятельности меньше доходности текущего производства, то теряется смысл инвестиционного процесса. Вместе с тем, инвестиционный процесс не следует связывать только с возможностями получения высоких доходов. Потребности удержать завоеванные в конкурентной борьбе свои позиции в бизнесе, избежать банкротства делают инвестиционный процесс для экономики обязательным.

Инвестиционный процесс зависит от многочисленных факторов, непосредственно или опосредственно влияющих на результаты экономического развития. В качестве основных можно выделить объем и структуру инвестиций, уровень инфляции и процентной ставки, систему налогообложения, ожидаемую норму прибыли, технологические изменения, наличный основной капитал, эксплуатацию и обслуживание оборудования и т.д.

В национальном масштабе инвестиционный процесс прямо зависит от:

- степени зрелости рыночных отношений в обществе;
- состояния технологического способа производства;
- уровня доходов населения;
- системы регулирования инвестиционного рынка;
- состояния инвестиционной инфраструктуры;
- изменений, происходящих в системе мирохозяйственных связей и др.

Осуществление инвестиционного процесса в экономике любого типа предполагает существование экономических субъектов, способных обеспечить этот процесс в необходимых масштабах, достаточный для функционирования инвестиционной сферы ресурсный потенциал, а также наличие механизма трансформации инвестиционных ресурсов в объекты инвестиционной деятельности.

В рыночном хозяйстве инвестиционный процесс реализуется посредством механизма инвестиционного рынка.

1.2. МЕХАНИЗМ И СТРУКТУРА ИНВЕСТИЦИОННОГО РЫНКА

Инвестиционный рынок – это сложное экономическое явление, которое характеризуется, как и любой другой рынок, такими же основными элементами – спросом, предложением, ценой и конкуренцией.

Условия осуществления инвестиционного процесса в рыночной экономике приобретают специфические особенности взаимодействия субъектов инвестирования. Они заключаются в:

1) наличии благоприятного инвестиционного климата с диверсифицированной по формам собственности структурой, характеризующейся преобладанием частного капитала по сравнению с государственным;

2) многообразии субъектов инвестиционной деятельности в аспекте отношений собственности к институциональной организации;

3) разделении функции государства и частных инвесторов в инвестиционном процессе;

4) наличии разветвленной сети финансовых посредников, способствующих реализации инвестиционного спроса и предложения, а также развитого многосегментного рынка объектов инвестиционной деятельности, выступающих в форме инвестиционных товаров;

5) распределении инвестиционного капитала по объектам инвестирования в соответствии с экономическими критериями оценки привлекательности инвестиций через механизм инвестиционного рынка.

В наиболее узком, хотя и в более частом понимании, *инвестиционный рынок* – это совокупность экономических отношений, складывающихся между продавцами и покупателями инвестиционных товаров и услуг. Термин «инвестиционный рынок» уже широко используется в нашей экономической литературе, однако однозначная трактовка, экономическая сущность и природа этого понятия до сих пор не выработаны. Одни авторы, отождествляющие понятие «инвестиций» с понятием «капитальные вложения», под инвестиционными товарами подразумевают только определенные разновидности объектов вложений (основной капитал, строительные материалы и строительно-монтажные работы), другие трактуют инвестиционный рынок более широко – как рынок объектов инвестирования во всех его формах. Зарубежные экономисты под инвестиционным рынком, как правило, понимают фондовый рынок, так как доминирующей формой инвестиций в развитом рыночном хозяйстве являются вложения в ценные бумаги.

В наиболее общем виде инвестиционный рынок представляется как механизм взаимодействия субъектов инвестиционной деятельности, воплощающих инвестиционный спрос и инвестиционное предложение.

В свою очередь обособление реальных, финансовых и нематериальных инвестиций дает основание рассматривать инвестиционный рынок как триаду относительно самостоятельных рынков:

- рынок объектов реального инвестирования;
- рынок объектов финансового инвестирования;
- рынок объектов нематериальных инвестиций.

Трехслойная структура инвестиционного рынка позволяет четко разграничить все инвестиционные (капитальные) товары на три класса: физического капитала, финансового капитала и нематериального капитала. Оборот инвестиций в сфере физического капитала, результатом которого является прирост физического капитала, представляет собой первичный рынок инвестиций. Оборот инвестиций в сфере финансового капитала является, соответственно, вторичным рынком инвестиций, поскольку финансовый капитал (финансовые активы) опосредствуют движение денежных элементов физического капитала, придавая ему необходимую мобильность, увеличивая скорость перелива капитала. Оборот инвестиций в сфере нематериального капитала есть третичный рынок инвестиций, на котором развивается сектор инноваций и осуществляются вложения в интеллектуальные ценности.

Рынок объектов реального инвестирования – это рынок недвижимости (промышленные объекты, жилье, земельные участки, объекты незавершенного строительства, аренда), рынок капитальных вложений (новое строительство, реконструкция, техническое перевооружение) и рынок прочих объектов реального инвестирования (художественные ценности, драгоценные металлы и изделия).

Рынок объектов финансового инвестирования включает в себя фондовый рынок (акции, государственные обязательства, опционы и фьючерсы), а также денежный рынок (депозиты, ссуды и кредиты, валютные ценности).

Рынок объектов нематериальных инвестиций подразделяется на рынок интеллектуальных инвестиций («человеческий» капитал, лицензии, патенты, ноу-хау) и рынок инноваций (научно-технические разработки и проекты, рационализаторство и изобретательство, новые технологии).

Посредством инвестиционного рынка осуществляется *кругооборот инвестиций*, преобразование инвестиционных ресурсов во вложения, определяющие будущий прирост капитальной стоимости (рис. 1).

Инвестиционный спрос следует подразделять на потенциальный и реальный. *Потенциальный* инвестиционный спрос отражает величину аккумулированного экономическими субъектами дохода, который может быть направлен на инвестирование. *Реальный* инвестиционный спрос характеризует действительную потребность хозяйствующих субъектов в инвестировании, и представляет собой инвестиционные ресурсы, которые непосредственно предназначены для инвестиционных целей (планируемые инвестиции).



Рис. 1. Движение инвестиций

Инвестиционное предложение составляет совокупность объектов инвестирования во всех его формах: основные фонды, оборотные средства, ценные бумаги и т.д. То есть в качестве продавцов на рынке инвестиционных товаров выступают производители этих товаров – производители научно-технической продукции, элементов основного или оборотного капитала – либо другие участники инвестиционной сделки (продавцы паев, ценных бумаг).

Инвестиционный спрос характеризуется высокой степенью подвижности и формируется под воздействием целого комплекса факторов, среди которых можно выделить макро- и микроэкономические факторы.

На макроэкономическом уровне факторами, определяющими инвестиционный спрос, являются: национальный объем производства; величина накоплений; денежные доходы населения; распределение полученных доходов на потребление и сбережение; ожидаемый темп инфляции; ставка ссудного процента; налоговая политика государства; условия финансового рынка; обменный курс денежной единицы; воздействие иностранных инвесторов; изменение экономической и политической ситуации и др.

К факторам, воздействующим на инвестиционный спрос на микроэкономическом уровне относятся: норма ожидаемой чистой прибыли; издержки на осуществление инвестиций; ожидания предпринимателей, основанные на прогнозах будущего спроса, объема продаж, рентабельности; изменения в технологии и т.д.

Таким образом, инвестиционный спрос складывается под воздействием разнородных и разнонаправленных факторов, определяющих его гибкость и динамизм.

Инвестиционное предложение имеет ряд отличительных особенностей. С одной стороны, как предложение товаров, оно обусловлено такими основными факторами, как цена, а также неценовые составляющие: издержки, совершенствование технологии, налоговая политика, ожидания, конкурентная среда и др. С другой стороны, инвестиционное предложение выступает как специфическое товарное предложение, поскольку инвестиционные товары способны приносить доход. Это определяет качественную особенность такого фактора, как цена на инвестиционные товары, которая складывается в зависимости от нормы доходности.

Норма доходности лежит в основе цены финансовых инструментов, опосредствующую движение реального капитала. Рыночная цена финансовых активов свидетельствует о степени привлекательности вложений в инвестиционные товары.

Существенное воздействие на инвестиционное предложение оказывает *ставка процента* по депозитным вкладам в банковскую систему, величина которой определяет сбережения домашних хозяйств. Развитие фондового рынка и рынка ссудных капиталов выступает, таким образом, важным условием стимулирования инвестиционного предложения.

На инвестиционном рынке существуют предложение инвестиций со стороны продавцов и спрос на данные инвестиции со стороны покупателей. Инвестиционная деятельность как единство процессов вложения ресурсов и получения потока доходов в будущем может возникнуть и эффективно осуществляться на основе совпадения инвестиционного спроса и инвестиционного предложения.

На инвестиционном рынке инвестор, решивший вкладывать средства в инвестиции, будет стремиться к получению максимума прибыли при минимуме затрат на ее получение и соответственно отдает предпочтение активам с наибольшей нормой прибыли на вложенный капитал и минимальным риском утраты таких активов. Наибольшее количество инвесторов примут решение о направлении свободных средств в высокодоходные активы, что приведет к структурным сдвигам инвестиционного предложения. При превышении инвестиционного спроса на конкретный объект вложения произойдет увеличение рыночной цены последнего, что в свою очередь приведет к увеличению предложения данного вида актива и соответствующему уменьшению его цены. Создается ситуация, когда появляются новые более высокодоходные активы, куда в свою очередь будут направляться новые инвестиции.

При определенном составе инвестиционного предложения инвестиционный спрос ориентирован на более доходные активы. Поэтому объем и структура инвестиционного предложения воздействуют на объем и структуру инвестиционного спроса. Инвестиционное предложение является основным фактором, определяющим масштабы функционирования инвестиционного рынка, поскольку оно вызывает изменение спроса на инвестиционные товары.

Механизм обратной связи не столь ярко выражен. Он может проявляться только в условиях рынка совершенной конкуренции.

Сбалансированность инвестиционного спроса и предложения может быть достигнута лишь в общих масштабах инвестиционного рынка. Их выравнивание происходит в рыночной системе посредством установления равновесных цен. Действие механизма равновесных цен присуще только свободному конкурентному рынку. Этот механизм предполагает изменение цен на инвестиционные товары и капитал на основе балансирования спроса и предложения до тех пор, пока не установится динамическое равновесие на инвестиционном рынке, т.е. не будут достигнуты равновесные цены на инвестиционный капитал и инвестиционные товары и синхронизация решений об их купле и продаже.

Действие механизма *равновесных цен* на инвестиционном рынке отражает специфику инвестиционных товаров, которая состоит в способности инвестиционных товаров приносить доход. Стремление к получению наибольшего дохода при меньших затратах лежит в основе решений экономических субъектов об инвестировании. При определенной структуре инвестиционного предложения инвесторы окажут предпочтение тем инвестиционным товарам, которые обеспечат наибольшую норму чистой прибыли на вложенный капитал при минимальном риске вложений. Высокая рыночная цена инвестиционных товаров, обусловленная их доходностью, служит импульсом для направления значительного объема инвестиционного капитала в эти объекты вложения. Перемещение инвестиционного капитала, в свою очередь, приводит к превышению инвестиционного спроса над предложением данных товаров, что при прочих равных условиях инициирует эффект повышения цены и эффект увеличения предложения. При увеличении предложения данных инвестиционных товаров рыночный механизм вызовет снижение их цены. Поэтому произойдет перелив инвестиционного капитала в более доходные сферы инвестиционной деятельности. Рассматриваемый процесс завершится установлением равновесия на инвестиционном рынке.

Таким образом, равновесие в условиях чисто конкурентного рынка предполагает, что принятие решений об инвестировании, вытекающее из сравнения ожидаемого уровня ставки ссудного процента и маржинальной эффективности капитала, ведет к оптимальному распределению планируемых инвестиций в соответствии с перспективой роста рентабельности. Понимаемое таким образом равновесие выступает как идеальная экономическая система, которая характеризуется совокупной пропорциональностью инвестиционных ресурсов и их использования, оптимальной реализацией экономических интересов субъектов инвестиционной деятельности.

В действительности структура инвестиционного рынка далека от идеальной модели. Отсутствие чистой конкуренции ограничивает динамизм инвестиционного спроса и предложения, уменьшает возможности их балансирования, а следовательно, и установления цены на равновесном уровне. Потенциальные участники инвестиционной деятельности не имеют равного доступа к инвестиционному рынку, различаются их возможности получить инвестиционные товары по рыночной цене. Крупные олигополистические инвесторы находятся в более благоприятном положении, чем конкурирующие, так как, контролируя предложение и манипулируя ценами, они могут перекладывать свои затраты на потребителей. Кроме того, вследствие своего высокого рейтинга они могут использовать средства финансового рынка на более выгодных условиях, чем другие фирмы, норма ожидаемой чистой прибыли которых может быть выше.

Отсюда следует, что в реальной экономической практике инвестиционный рынок не выполняет идеально функцию оптимального распределения инвестиций. Это, однако, не исключает необходимости абстрактного моделирования экономических процессов, поскольку именно на данной основе можно выявить существенные связи, закономерности, определить условия равновесия элементов, из которых складывается совокупность экономических явлений согласно закону свободной конкуренции.

Равновесие на инвестиционном рынке выступает как частичное макроэкономическое равновесие. Вместе с тем оно является существенным условием более общего экономического равновесия. Так, в известной модели IS-LM (инвестиции – сбережения – ликвидность – деньги) равновесие на инвестиционном рынке означает равновесие и на товарных рынках.

Модель IS-LM отражает существенные связи между инвестиционным и денежным рынками. Эта зависимость является важнейшей особенностью инвестиционного рынка. В ее основе лежит использование в качестве основных макроэкономических характеристик инвестиционного и денежного рынков общих для них параметров: процентной ставки и объема общественного производства. Равновесие на инвестиционном рынке достигается при равенстве инвестиций и сбережений ($I = S$).

Взаимосвязь изменения конъюнктуры инвестиционного и финансового рынков определяет существенную роль последнего в функционировании инвестиционного рынка. Она отражается, во-первых, в том, что спрос предприятий и фирм на инвестиционные товары в форме основного и оборотного капитала проявляется как спрос на финансовые средства для его приобретения. При этом предложение инвестиционных товаров принимает денежно-кредитную форму. Оно выступает как сбережения домашних хозяйств и фирм, аккумулирующиеся в учреждениях банковской системы и предоставляемых за определенный процент. Отсюда следует, что для эффективного функционирования инвестиционного рынка необходима развитая сеть финансовых посредников, осуществляющих связь между продавцами и покупателями инвестиционного капитала.

Доход по различным финансовым активам, в зависимости от того, какую форму капитала – предпринимательскую или ссудную – они представляют, делится на *дивиденд* и *процент*. В совокупности они отражают норму доходности произведенных капитальных стоимостей. Соотношение дивиденда и процента показывает структуру инвестиционного спроса, его распределение между фирмами и банковской системой. На финансовом рынке данное соотношение выступает в форме рыночной стоимости (курса) финансовых инструментов.

Опосредствуя движение капитальных стоимостей, финансовые инструменты ускоряют реакцию цен на изменение норм доходности и обеспечивают тем самым быстрый перелив капитала в наиболее прибыльные сферы инвестиционной деятельности. Вследствие динамизма финансовых активов величина их рыночной стоимости выступает в качестве своеобразного индикатора деловой конъюнктуры. Таким образом, на финансовом рынке механизм равновесных цен приобретает более четкие формы проявления.

Существенной особенностью инвестиционного рынка является та роль, которую играет здесь процентная ставка. Как было показано выше, размер процентной ставки обуславливает, во-первых, величину привлекаемых кредитной системой сбережений домашних хозяйств, во-вторых, норму доходности инвестиционных вложений. Через процентную ставку оцениваются даже собственные потенциальные ресурсы фирм: если ожидаемая отдача выше уровня процентной ставки, они будут направлены на инвестирование, в противном случае – размещены на финансовом рынке в форме вкладов в банковской системе, покупки ценных бумаг и т.д.

Таким образом, инвестиционный рынок может эффективно функционировать лишь в условиях развитого финансового рынка, устойчивой и надежной банковской системы. При этом важными условиями взаимодействия инвестиционного и финансового рынков являются рыночное формирование процентной ставки, равные условия инвестирования в отраслевом и региональном аспектах, привлекательность долгосрочных вложений, регулируемый уровень инфляции.

В инвестиционной деятельности от желания и воли инвестора зависит очень многое. Но это вовсе не значит, что они делают все, что хотят. Свобода для инвестора означает, во-первых, равные для них возможности, т.е. право для каждого начинать инвестиционную деятельность в соответствии со своими возможностями и интересами и беспрепятственно осуществлять ее в рамках закона. Во-вторых, свобода служит условием существования конкуренции на инвестиционном рынке и эффективного распределения и использования инвестиционных ресурсов. Экономическая свобода, однако, отнюдь не предполагает отсутствие правовых, социальных и иных разумных ограничений на инвестиционную деятельность. Волевые отношения закрепляются в структуре прав и через систему стимулов определяют поведение инвесторов. Тем самым законодательная основа общества является важной предпосылкой становления инвестиционного рынка и одновременно – следствием его развития.

Рыночный механизм сам по себе не может обеспечить эти условия, что обуславливает необходимость государственного воздействия на рыночные стимулы. Государственное регулирование должно соответствовать экономическим закономерностям, на основе которых рыночный механизм реагирует на изменение условий, учитывать прогнозы многосторонних последствий мер воздействия, создавать условия для реализации потенциальных возможностей рыночного механизма путем антимонопольных мер.

Многообразие форм инвестиций и инвестиционных товаров определяют сложную структуру инвестиционных рынков, которые могут быть классифицированы по различным критериям. Но обобщающим признаком этой классификации является выделение основных объектов инвестирования.

Структура инвестиционного рынка представлена на рис. 2.

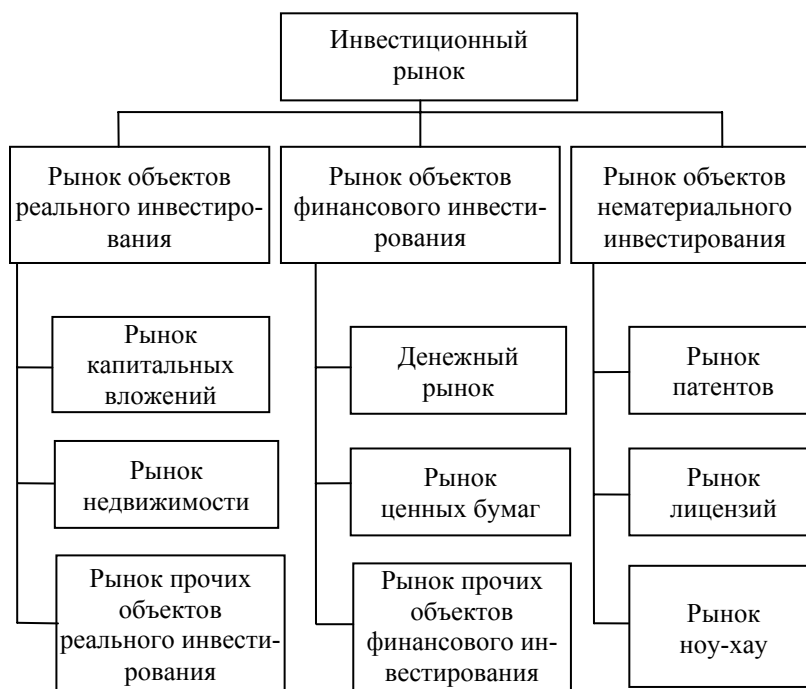


Рис. 2. Структура инвестиционного рынка

Современный инвестиционный рынок представляет собой весьма сложную экономическую структуру, которая действует не только в национальном масштабе, но и выходит на глобальный уровень. Предметом купли-продажи являются здесь не только товары в явном виде, но и финансовые инструменты, патенты на различные технические новшества, лицензии и т.д. Но сколько бы сложным не становился инвестиционный рынок, он остается четким индикатором спроса на инвестиции и их предложения, сигнализируя о его динамике, обеспечивая обратную связь между продавцом и покупателем.

Инвестиционный процесс связан вообще со всей экономикой страны и связь эта весьма диалектична: активизация инвестиционной деятельности приобретает ключевое значение для подъема экономики, для устойчивого экономического роста, и в то же время инвестиционный процесс невозможен без экономической, социальной и правовой поддержки. Более того, при наличии необходимого инвестиционного потенциала социально-экономические факторы в качестве инвестиционной инфраструктуры приобретают решающее значение в развертывании инвестиционной деятельности.

1.3. Инвестиционная инфраструктура и инвестиционная сфера

Переход экономики на рыночные отношения достаточно отчетливо выявил усложнение инвестиционной деятельности. Это усложнение происходит по многим направлениям и находит свое выражение во многих чертах.

В рыночных условиях хозяйствования увеличивается число участников инвестиционного процесса. Наряду с традиционными субъектами этого процесса – государства и предприятий – появились новые. Это, прежде всего, касается мелких вкладчиков, которые инвестируют деньги в форме депозитов и купли – продажи ценных бумаг.

В странах с развитой рыночной экономикой важную роль играет кредитование предприятий банками. Банки аккумулируют свободные сбережения населения и предприятий и предоставляют кредиты хозяйствующим субъектам. Помимо банков в формировании и использовании инвестиций участвуют страховые и инвестиционные компании, внебюджетные фонды, институциональные инвесторы и другие институты.

Множество субъектов инвестиционного процесса, участвующих в формировании, распределении, перераспределении и использовании инвестиций, дополняется множеством источников их финансирования. С увеличением финансовых источников расширился круг экономических отношений, складывающихся в процессе формирования и использования инвестиций, возросло число стадий осуществления инвестиционных проектов.

Недостаток инвестиционных ресурсов в стране ориентирует на необходимость выработки определенной стратегии управления инвестиционным процессом. Чем меньше объем потенциально возможных к привлечению инвестиционных ресурсов и круг источников этих ресурсов, тем больше внимания необходимо уделять непосредственному выбору объектов инвестирования, а следовательно, критериям отбора инвестиционных проектов.

Вместе с *многосубъектностью инвестиционного процесса* и множеством источников инвестиций возросла значимость общественных, рыночных, различного рода ассоциированных институтов, формирования надежной институциональной среды, защиты инвесторов.

Все вышеназванное дает основание заключить, что наряду с инвестициями и инвестиционным процессом правомерно говорить об инфраструктуре этого процесса. В экономических системах рыночного типа формируется комплекс условий, содействующих осуществлению инвестиционного процесса: рыночная инфраструктура, различные формы предпринимательства, мобильность финансовых и инвестиционных ресурсов, наличие соответствующего правового обеспечения, финансовые рынки и т.д.

Наиболее последовательная реализация функций инвестиций достигается в условиях сформированной инвестиционной инфраструктуры, которая способна создать условия для осуществления инвестиционной деятельности, снизить степень риска инвестиционных вложений, облегчить привлечение дополнительных инвестиций, аккумулируя финансовые ресурсы. С переходом к рыночным условиям в огромном масштабе возросли *транзакционные издержки*. Инвестиционная инфраструктура в известной мере призвана способствовать снижению этих издержек. Она, действуя как механизм реализации инвестиционного процесса, объединяет капиталы отдельных инвесторов в ассоциированные, снижая неопределенность и риск. Именно инвестиционная инфраструктура позволяет реализовать открывающиеся финансовые возможности и тем самым придает жизненность инвестиционному процессу. Ее формирование есть одно из выражений общественной потребности в инвестициях. Заинтересованность государства в инвестициях вызвана в первую очередь потребностями экономического роста и повышения качества продукции.

Анализ зарубежного опыта, практики формирования рыночных институтов позволяет сделать вывод о том, что инвестиционная инфраструктура дает возможность более равномерно распределять риски, связанные с осуществлением инвестиционного процесса. Это распределение происходит между участниками инвестиционного процесса по фазам или стадиям реализации инвестиционных проектов, между государством и институциональными инвесторами.

В экономической литературе порой не уделяется должного внимания инвестиционной инфраструктуре. Поэтому закономерно отсутствует однозначная трактовка понятия «инвестиционная инфраструктура» и входящих в нее элементов. Это обусловлено, во-первых, тем, что теоретические исследования инвестиций и инвестиционного процесса не всегда доводились до уровня, позволяющего переходить к анализу инфраструктуры. Во-вторых, сложная ситуация, связанная с небольшим объемом инвестиций, делает необходимым расширить круг причин, сдерживающих осуществление инвестиционного процесса. В-третьих, образование, распределение, перераспределение и использование инвестиций, а также осуществление инвестиционного процесса основывается на механизме государственного регулирования и механизме рыночного саморегулирования. Но эти механизмы взаимосвязаны и взаимодополняют один другой, сохраняя при этом определенную самостоятельность. В обеспечении их взаимосвязи и единства велика роль инвестиционной инфраструктуры, без которой нельзя обеспечить устойчивое развитие инвестиционного процесса.

В России об инвестиционной структуре приходится говорить в будущем времени, поскольку стоит вопрос только о ее формировании. Процесс становления инфраструктуры инвестиционного процесса неоправданно затянулся. Если взять только правовое обеспечение инвестиционной деятельности, то и здесь видны пробелы. До сих пор отсутствует целый ряд законов, необходимых для нормального протекания и регулирования инвестиционного процесса. Не отработан в юридическом плане «режим наибольшего благоприятствования» для инвестиций в приоритетные отрасли реального сектора экономики. Десять лет понадобилось для того, чтобы на федеральном уровне задача формирования инвестиционной сферы была признана одним из важнейших направлений государственной политики социально-экономического развития.

В условиях рыночных преобразований инвестиционная инфраструктура призвана способствовать вхождению инвесторов в рыночную среду, развитию их инвестиционных предпочтений. Формирование инвестиционной инфраструктуры, имеющей относительную самостоятельность, во многом определяется состоянием рыночной инфраструктуры. В целом инвестиционная инфраструктура представляет собой организационную, материальную, финансовую, кредитную, информационную систему для создания условий, способствующих эффективному формированию, распределению реальных инвестиций и оказанию услуг для развития инвестиционной деятельности, коммерциализации инвестиционного процесса.

Экономике развитых стран присуща сложная и многообразная структура институтов, осуществляющих мобилизацию инвестиционных ресурсов с последующим их вложением в предпринимательскую деятельность. Эти институты, выступая посредниками, аккумулируют отдельные сбережения домашних хозяйств и фирм в значительные объемы инвестиционного капитала, который затем размещается среди потребителей инвестиций. Эффект развитой рыночной экономики в том, что она позволяет незамедлительно использовать инвестиции, если они приносят прибыль. Но если ее институты не работают, тогда происходит то, что мы наблюдаем: недостаточная инвестиционная активность предприятий, стареет производственное оборудование, снижается производство конкурентоспособной продукции, т.е. инвестиционная сфера, стагнирует.

Понятие «институт» занимает чрезвычайно важное место в современном инвестиционном процессе. Нередко в понятие «институт» включают и экономические организации, и учреждения, например такие, как правительство, парламент, центральный банк, министерства, службы, комиссии и т.д. В некоторой степени это оправданно, поскольку все законы, распо-

ржения, указы, инструкции, нормативные акты, приказы и т.п. исходят из этих ведомств, которые затем доводятся до инвесторов.

Но понятие «институт» более широкое. *Институты* – это и правила, по которым инвесторы взаимодействуют друг с другом и осуществляют инвестиционную деятельность. Совокупность правил образует инвестиционную среду. Поэтому когда говорят об институциональной среде, то фактически подразумевают соответствующую совокупность инвестиционных институтов. Система инвестиционных институтов по своему содержанию близка к понятию «рамочные условия инвестиционной деятельности».

Инвестиционные институты играют очень важную роль в регулировании поведения инвесторов: они, ограничивают и определяют, поведение инвесторов в инвестиционной сфере, и потому институты часто называют правилами игры. Причем эти правила заданы извне, инвесторы никак не могут их менять по своему усмотрению.

Таким образом, правила и нормы инвестиционной деятельности – институты – структурируют инвестиционную сферу, задают внешние рамки для инвестиционной деятельности каждого инвестора, привносят известную определенность и прогнозируемость в инвестиционный процесс за счет ограничения свободы и произвола инвесторов.

Инвестиционных институтов насчитывается очень много. Важнейшим из них является договор – институт сделки, представляющий собой двух- или многостороннее соглашение, где оговорены права и обязанности его участников, направленные на установление, изменение или прекращение прав и обязанностей. Договор регулирует поведение контрагентов по определенным, известным этим контрагентам правилам, в соответствии с логикой инвестиционной деятельности, которой они заняты.

Другой вид инвестиционного института – право собственности, санкционирующее поведение инвесторов в инвестиционной сфере в отношении тех или иных инвестиционных товаров.

Для современной институциональной среды характерны две особенности. Первая связана с асимметрией информации в инвестиционном процессе, которая заключается в том, что один инвестор располагает заведомо большей информацией, чем другой. Вследствие этого партнер принимает решение на основе неполного и неточного знания инвестиционной обстановки. Для того чтобы упростить информационный обмен между инвесторами и внешним миром, необходимы устойчивые правила инвестиционной деятельности. Как раз для этого и создаются инвестиционные институты, т.е. правила и нормы. Знание и соблюдение этих правил облегчают взаимодействие между инвесторами в современной экономической жизни.

Вторая характерная особенность инвестиционной деятельности – деперсонификация участников инвестиционного процесса. В отличие от далеких прошлых времен, когда инвесторы действовали в рамках сравнительно небольших сообществ и часто были лично знакомы друг с другом, сейчас они разделены большими расстояниями и обычно не только не знают друг друга, но даже и не стремятся к установлению личных контактов. Участники инвестиционного процесса в таком случае как бы обезличиваются. Поэтому по-новому приходится решать проблему соблюдения контрактов, т.е. другим путем необходимо вести борьбу с возможными нарушениями одной или обеими сторонами условий инвестиционных соглашений. Если раньше выполнение соглашений обеспечивалось специальными органами административно-территориальных единиц, а также традициями и личным отношением, то теперь для этого требуется система хорошо отработанных и единых для всех территорий законов и механизмов принуждения к исполнению законов со стороны государства.

В странах с высокоразвитой рыночной экономикой институциональная среда инвестиционного процесса, сформировавшаяся в результате многовековой эволюции, чрезвычайно сложна. В этом ее достоинство. В такой среде инвесторы хорошо взаимодействуют, законодательство подробно регулирует весь спектр инвестиционной деятельности. Существует огромное разнообразие инвестиционных организаций, специализирующихся на узких направлениях инвестиционной деятельности. В этих условиях инвесторы функционируют в институциональной среде легко и свободно, что значительно облегчает им инвестиционную деятельность.

С течением времени, со сменой условий и обстановки инвестиционные институты имеют тенденции к изменениям. Изменения инвестиционных институтов связано в большинстве случаев с перераспределением прав либо отдельных институтов, либо государственного органа, принимающего решения об институциональном изменении. Естественно, что в этих случаях будут воспроизводиться неэффективные институты, что приведет инвестиционную сферу к стагнации, а впоследствии – либо к упадку, либо к коренной реформе, либо к насильственному устранению того государственного органа, который поддерживал неэффективные институты. Иногда ситуация может развиваться по другому сценарию. Неэффективный институт может со временем в процессе изменения поведения инвестиционной сферы перестать вообще функционировать. Например, инвесторы могут просто перестать выполнять устаревший закон.

Важно проводить систематическую работу по изменению институциональной среды в инвестиционной сфере. Пожарные меры на разрешение периодически возникающей институциональной неполноты, совершенно недостаточны для активизации инвестиционного процесса.

Накапливающиеся изменения в экономике обуславливают изменение правил и норм в инвестиционной деятельности. В решении вопросов, связанных с изменениями институциональной среды, велика роль государства. Оно, с одной стороны, выступает как субъект инвестиционной деятельности. С другой стороны, государство наделено правом и обязанностью устанавливать и защищать обязательные для других субъектов инвестиционного рынка условия инвестиционной деятельности.

Формирование эффективной системы инвестиционных институтов – дело довольно сложное. Они призваны обслуживать инвесторов, создавать наиболее благоприятные условия для их деятельности. Но в действительности функционирование элементов институциональной среды может вступать в явное противоречие с их основополагающими функциями. Они могут стать как тормозом развития реального сектора экономики, так и средством активизации инвестиционной деятельности.

Таким образом, инвестиционную инфраструктуру можно свести к совокупности институтов, осуществляющих мобилизацию инвестиционных ресурсов с последующим их размещением среди потребителей инвестиций.

Можно сказать, что инвестиционная инфраструктура – это система организаций, обеспечивающая взаимосвязи между структурными элементами инвестиционного рынка и способствующая свободному движению инвестиционных ресурсов и непрерывному протеканию инвестиционных процессов.

В наиболее общем виде к инвестиционным институтам относятся:

– коммерческие банки (универсальные и специализированные);

– небанковские кредитно-финансовые институты (финансовые и страховые компании, пенсионные фонды, ломбарды, кредитные союзы и товарищества);

– инвестиционные институты (инвестиционные компании и фонды, фондовые биржи, финансовые брокеры, инвестиционные консультанты и пр.).

Общей характеристикой для всех групп институциональных инвесторов является аккумуляция ими временно свободных денежных средств (государства, фирм, населения) с последующим вложением их в экономику.

Вместе с тем каждая из указанных групп обладает собственной спецификой как в осуществлении присущих ей функций, так и в механизме аккумуляции инвестиционных ресурсов и их дальнейшем размещении.

Большинство указанных выше инвестиционных институтов уже присутствуют в России. Вместе с тем, как показывает практика последних лет, процессы формирования отдельных институтов происходят относительно спонтанно. С целью активизации инвестиционной деятельности крайне необходимо воздействие государства на формирование институциональной среды инвестиционной сферы, выражающееся, прежде всего, в законотворчестве и контроле за соблюдением законов.

Несмотря на то, что новые формы инвестиционной инфраструктуры в России далеки от совершенства, тем не менее, можно считать, что значительное число входящих в нее институтов демонстрируют свою жизнестойкость, а следовательно, и возможность участия в инвестиционном процессе при наличии соответствующих условий.

Роль институциональной среды в инвестиционной деятельности очень велика. Совокупность инвестиционных институтов определяет характер, динамику и направления инвестиций, способствует активизации инвестиционной деятельности и на этой основе экономическому росту, улучшению экономических параметров жизни общества. Поэтому создание соответствующей институциональной среды – важное условие для успешного становления и развития инвестиционной сферы.

Инвестиционные институты организуют непосредственное регулирование спроса и предложения на инвестиционные ресурсы. Они влияют на движение, объем, направление инвестиционных средств и, следовательно, на инвестиционный процесс в отраслях хозяйства и регионах. Инвестиционная деятельность прямо связана с количеством специализированных инвестиционных институтов, их мощностью (размером активов), разветвленностью, со структурой и объемом их операций, возможностями аккумуляции инвестиционных ресурсов.

Именно инфраструктура рынка инвестиций определяет основной порядок практических действий участников рынка и все аспекты совершенствования инвестиционных сделок. Увеличение количества сделок на инвестиционном рынке является фактором ускорения движения капитала, его перехода от денежной к производительной форме. Через инфраструктуру инвестиционного рынка и происходит аккумуляция ресурсов и направление вложений в конкретные проекты.

Нельзя не отметить и то, что инвестиционная инфраструктура ориентирована не только на продвижение отдельных проектов, но и на развитие соответствующего предпочтения и менталитета, осуществление институциональных изменений в обществе, затрагивающих всех субъектов инвестиционного процесса, стимулирование развития экономики за счет инвестиций.

Инвестиционная инфраструктура дает возможность более равномерно распределять риски, связанные с осуществлением инвестиционного процесса. Это распределение происходит между участниками инвестиций по стадиям осуществления инвестиционных проектов, между институциональными инвесторами, а также между государством и институциональными инвесторами. Развитие элементов инвестиционной инфраструктуры открывает более широкие возможности для привлечения иностранных инвестиций и уменьшение рисков, связанных с предоставлением кредитов иностранным инвесторам и государству.

Проведенный анализ инвестиций, инвестиционного процесса, инвестиционного рынка и инвестиционной инфраструктуры, а также мировой опыт и опыт российской практики рыночного хозяйствования показывают, что наиболее удачной организационной формой объединения элементов инвестиционной инфраструктуры с инвестиционным процессом является инвестиционная сфера.

Инвестиционная сфера охватывает всю совокупность экономических отношений, которые складываются в ходе аккумуляции, образования, распределения, перераспределения и использования инвестиций. Сегодня лишь немногие уделяют внимание формированию инвестиционной сферы, хотя порой и нечетко проводится, разграничение между инвестиционной сферой и инвестиционным процессом.⁸

Иногда в литературе вместо термина «инвестиционная сфера» предпочитают использовать термин «финансово-инвестиционный комплекс».⁹

На наш взгляд, последний термин менее удачен. Он акцентирует основное внимание на организационном аспекте проблемы, на структуре входящих в комплекс институтов и организаций. Но это важный аспект, он не исключается из инвестиционной сферы. Однако, последняя не сводится к нему. Правильнее и логичнее рассматривать инвестиционную сферу, как подсистему единой хозяйственной и экономической системы. Это дает возможность выделять как эндогенные, так и экзогенные условия ее функционирования, не исключая их из содержания инвестиций и инвестиционного процесса как сердцевину подсистемы.

Следует остановиться на трактовке финансово-инвестиционного комплекса. Этот термин ввел в научный оборот В.С. Бард. Он рассматривает финансово-инвестиционный комплекс как единство «интеграции финансовых и реальных инвестиционных процессов», взаимодействия или слияния субъектов финансовой инвестиционной активности, взаимосвязи или объединения финансовых и инвестиционных ресурсов».¹⁰ Продолжая уточнение содержания финансово-инвестиционного комплекса, В.С. Бард выделяет в нем уровень межотраслевых хозяйственных связей и макроуровень.

Из этих определений финансово-инвестиционного комплекса, которые в целом следует поддержать, основное его содержание сводится к объединению финансовых и инвестиционных процессов и ресурсов. Безусловно, это имеет важное значение, подчеркивающее сочетание и взаимосвязь финансовых и инвестиционных потоков ресурсов. Но такой подход, как нам представляется, является односторонним. Самый главный недостаток указанной трактовки финансово-инвестиционного

⁸ Тудрий, О.В. Становление форм государственного регулирования инвестиционной сферы в воспроизводственном процессе / авторефер. ... канд. экон. наук / О.В. Тудрий. – Казань, 1998.

⁹ Бард, В.С. Финансово-инвестиционный комплекс / В.С. Бард. – М. : Финансы и статистика, 1998. – С. 39.

¹⁰ Бард, В.С. Финансово-инвестиционный комплекс / В.С. Бард. – М. : Финансы и статистика, 1998. – С. 40.

комплекса заключается в том, что она не охватывает весь круг экономических отношений, осуществляемых в ходе реализации инвестиционного процесса, и исключает ряд звеньев, задействованных в этом процессе, например, правовую, институциональную среду.

Нам представляется, что под инвестиционной сферой следует понимать совокупность субъектов и объектов инвестиционного процесса, самого инвестиционного процесса как такового и его инфраструктуры.

Функциональное значение инвестиционной сферы для национальной экономики состоит в том, что в ней закладываются важнейшие структурные соотношения народного хозяйства: между накоплением и потреблением, между инвестированием и приростом капитального имущества, между затратами (вложениями) и отдачей инвестиций.

Реализация инвестиций происходит в инвестиционной сфере, которая представляет собой систему экономических отношений по поводу привлечения и движения инвестиций. При этом выделяются: сфера капитального строительства, инновационная сфера, сфера обращения финансового капитала, сфера реализации имущественных прав, сфера воспроизводства человеческого капитала.

Кроме этого надо учитывать и многообразную роль государства, использующего широкий спектр правовых, административных, экономических и иных средств воздействия на инвестиционную сферу. Оно устанавливает общие правовые рамки инвестиционной деятельности, стимулирует инвестиционную деятельность предприятий с помощью кредитов, ссуд, налоговых льгот и других экономических рычагов. Наиболее крупные предприятия тесно сотрудничают с государством. Следовательно, в инвестиционную сферу необходимо включать и государственные структуры, имеющие к ней прямое отношение.

Каждый элемент инвестиционной сферы характеризуется набором своих участников – субъектов инвестиционной деятельности. Инвестиционные отношения между ними закрепляются в структуре прав. Поэтому в инвестиционной сфере, как и во всех остальных сферах экономической деятельности, необходимо соблюдение определенных общественных правил, чтобы разнообразные поступки инвесторов не привели к хаосу в инвестиционной деятельности, а превратились в стройную логическую совокупность инвестиционных процессов, способствующих стабилизации и росту экономики в целом. Эти правила возникают и изменяются в процессе экономического развития, устанавливаются общепринятой практикой или в административном порядке государством.

Одно из главных условий функционирования инвестиционной сферы – понимание, общественное признание этих правил и обязательное их соблюдение. Наиболее устойчивой инвестиционной сферой можно назвать ту, которая самовоспроизводится и при помощи экономических методов стимулирования и принуждения заставляет всех без исключения четко соблюдать ее правила.

Инвестиционная сфера существует всегда в рамках определенной экономической системы, при наличии центральных и местных властей, призванных обеспечивать территориальную целостность страны, поддерживать внутренний порядок, формулировать правила, определяющие характер и механизм существования, функционирования и развития экономической системы, способствовать соблюдению этих правил. Поэтому инвестиционная сфера не является исключением, а наоборот, своими действиями в инвестиционной сфере государственные и местные органы власти создают и поддерживают рамочные условия инвестиционного процесса, содействуют нормальному функционированию экономики.

До сих пор инвестиции и инвестиционный процесс рассматривались нами преимущественно как данности. Такой анализ был дополнен анализом инвестиционной инфраструктуры. Она вместе с инвестиционным процессом образует организационно-экономическое единство, подсистему, все элементы которой взаимосвязаны и взаимодополняют друг друга. Но на этом исследование не может закончиться, особенно когда речь идет о становлении и развитии инвестиционной сферы, адекватной социально ориентированной рыночной экономике.

Зачастую слышны следующие рассуждения. Поскольку инвестиции продаются и покупаются, а следовательно, вся инвестиционная сфера становится, в принципе, независимой от государства, и для нее бюджетное финансирование перестает быть условием функционирования, ибо инвестиционную активность будет осуществлять и регулировать рынок. По такой схеме действуют и наши доморощенные либералы. Однако отказ от тоталитаризма не означает, что допустимо впасть в другую крайность.

Инвестиционная сфера включена в социально-экономическую систему общества и является ее подсистемой. От этой большой системы исходят импульсы в виде востребованности инвестиций. В условиях рыночной экономики общественная востребованность инвестиций проявляется как обычный платежеспособный спрос на них со стороны производства, управления, науки, здравоохранения и т.д. Значимость инвестиций в том, что они повышают производительность труда и качество производимой продукции, которые позволяют первенствовать в международной конкурентной борьбе.

С повышением уровня обобществления производства и его ориентации на социальное развитие активизация инвестиционного процесса зависит от его институциональной базы, расширения круга участников экономических и правовых отношений. Происходит усложнение и растет многообразие инвестиционных отношений, расширяется система методов аккумуляции и эффективного использования инвестиционных ресурсов. Тесная взаимосвязь и взаимозависимость общеэкономических и инвестиционных процессов обуславливают болезненную реакцию экономики на любые проявления стихийности и нарушения равновесия на инвестиционном рынке. Негативные эффекты, возникающие в результате инвестиционной деятельности, с наименьшими издержками могут быть ликвидированы с помощью сознательного государственного регулирования инвестиционной сферы.

2. СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ГОСУДАРСТВЕННОГО УПРАВЛЕНИЯ И РЕГУЛИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ СФЕРЫ

2.1. Необходимость усиления воздействия государства на развитие инвестиционной сферы

По вопросу о месте и роли государства в инвестиционном процессе в период перехода к рыночной экономике острые дискуссии продолжаются и сегодня. Сторонники рыночных подходов, апеллируя к опыту развитых стран, предлагают минимизировать роль государства в инвестиционной сфере. Эта точка зрения, навязанная авторами либеральных реформ, основывается на том, что государственное участие не может обеспечить более эффективное распределение инвестиционных ресурсов, чем рыночный механизм саморегулирования.

Но есть и другая позиция, согласно которой все беды исходят как раз от того, что государство «дезертировало» из сферы инвестирования и тем самым вызвало снижение ее активности. Очевидно, что ни то, ни другое мнение не может отбрасываться механически.

Жизнь наглядно показала, что уход государства из инвестиционной сферы фактически расчистил дорогу анархии, несогласованию инвестиционного процесса. Государство обязано было не оставлять инвестиционную деятельность, а менять формы ее регулирования, опираясь на экономические методы.

Предыдущий анализ достаточно отчетливо выявил усложнение инвестиционной деятельности по многим направлениям. Причем, с повышением уровня обобществления производства и его ориентации на социальное развитие во все большей мере активизация инвестиционного процесса зависит от его социальной базы, расширения круга экономических и правовых отношений, складывающихся в ходе образования, распределения и использования инвестиций. Многообразие различных видов и форм собственности в условиях рыночной экономики неизбежно порождает и многообразие самих инвестиционных отношений. Происходит усложнение форм экономических связей, расширение путей и методов мобилизации инвестиционных ресурсов и вложения инвестиций. Тесная взаимосвязь общеэкономических и инвестиционных процессов программирует болезненную реакцию экономики и общества на любые проявления стихийности и нарушения равновесия на инвестиционном рынке.

Усложнение инвестиционной деятельности характеризуется возрастанием роли макроэкономического аспекта инвестиций, а следовательно, и макроэкономического механизма регулирования инвестиционного процесса.

В отечественных исследованиях проблем инвестиционного процесса зачастую игнорируется его специфика для России, в которой формирование рыночных структур и институтов еще незавершено. При выработке теоретических решений и практических рекомендаций по активизации инвестиционной деятельности неправомерно опираться без критического осмысления на современные западные концепции, которые, как правило, основаны на анализе высокоразвитой стационарной экономики с относительно стабильными и законодательно сформированными условиями хозяйствования.

Проводимые в нашей стране рыночные реформы видоизменили структуру инвестиционного процесса: она переросла в разветвленную структуру участников этого процесса. Изменение количественных и качественных параметров, с одной стороны, усложняет реализацию инвестиционной политики, с другой – позволяет государству передать часть своих инвестиционных обязательств и интересов иным участникам. Кроме того, в целях наиболее эффективного развития государство должно стремиться к нейтрализации точек напряжения между различными субъектами инвестиционного процесса, оказывать поддержку и стимулировать наиболее незащищенных мелких инвесторов.

Состояние сегодняшней инвестиционной сферы России таково, что даже при самых благоприятных макроэкономических условиях и рыночной среде без целенаправленных усилий государства никакого прорыва ни в технологической, ни в структурной перестройке достичь невозможно. Без активной, целенаправленной деятельности государства в инвестиционной сфере нельзя обеспечить устойчивый экономический рост. Наше убеждение основывается на обобщении опыта государственного регулирования инвестиционного процесса в постсоциалистических странах Центральной и Восточной Европы, деятельности государств в развитых странах.

Уже начиная с Дж. Кейнса, необходимость макроэкономического подхода к анализу инвестиционного процесса ни у кого не вызывает сомнения. Различия во взглядах заключаются лишь в оценке масштабов, качества, формах и инструментах макроэкономического регулирования инвестиционной деятельности. Даже в условиях макроэкономической стабильности, устойчивого социально-экономического развития страны, неуклонного возрастания благополучия всех граждан не ослабевает необходимость в государственном инвестиционном механизме. Более того, приобретают остроту проблема оптимизации, рационального сочетания рыночного и государственного механизмов регулирования инвестиционной сферы.

Но еще более настоятельной эта проблема становится в условиях промышленного спада, который переживает наша страна, глубоких ошибок, допущенных реформаторами в процессе рыночных преобразований российской экономики. Дефицит инвестиционных ресурсов, незавершенность структурных преобразований и реструктуризации предприятий, «размытость прав» собственности и неясность в полномочиях работников приватизированных предприятий, низкие темпы восстановительного экономического роста – все это и многое другое не может быть решено не только в ближайшее время, но и в определенной перспективе, без возрастания роли государства в развитии инвестиционной сферы.

Глубокая взаимосвязь между экономическим и инвестиционным спадом, анализ источников инвестирования экономики и оценка способностей каждого субъекта к активизации инвестиционной деятельности свидетельствуют о том, что только с помощью рыночного механизма невозможно обеспечить экономический подъем, структурные изменения производства, стратегические прорывы в области науки и техники.

Аргументация же, к которой прибегают романтики «чистого» капитализма (либеральные экономисты) сводится к тому, что любое вторжение государства в инвестиционную сферу ведет к подрыву эффективности ее функционирования. На наш взгляд, данные аргументы несостоятельны и не имеют научного обоснования. Сегодня совершенно очевидно, что только государство способно обеспечить общие условия воспроизводства совокупного общественного капитала и регулирования

макроэкономических пропорций. По справедливому замечанию Кеннета Эрроу, в экономике существует множество ситуаций, когда рынок желательно заменить общественным процессом принятия решений. Одной из таких ситуаций как раз и является состояние инвестиционной сферы.

Методы государственного воздействия на процесс обновления капитала, применяемые в свое время в централизованно планируемой экономике, в настоящее время использованы быть не могут. Вместе с тем, рыночные рычаги, которые понуждают владельцев капитала самим осуществлять его обновление и расширение в условиях становления рыночных отношений в необходимой мере не срабатывают. В целях активизации инвестиционной деятельности требуется поиск новых инструментов и методов воздействия государственных органов на хозяйствующие субъекты.

Осознавая всю важность проблемы, необходимо последовательно проводить политику, направленную на активизацию инвестиционной деятельности в стране. Такая политика должна исходить из того, что для оживления инвестиционной активности необходим приток в экономику средств частных инвесторов, прежде всего корпоративного национального капитала, сумевшего адаптироваться к условиям рынка и способного обеспечить высокую отдачу от инвестируемых средств.

Сегодня структура инвестиций представляет собой затраты в средства производства многих экономических субъектов различных форм собственности, а именно: государственных, муниципальных, кооперативных предприятий, которыми могут быть отечественные и иностранные фирмы. Наряду с бюджетными государственными капиталовложениями, вложениями министерств и ведомств, выделяются: собственные инвестиционные ресурсы предприятий; в кооперативной группе – инвестиции предприятий производственной и потребительской кооперации; инвестиции муниципальных предприятий и организаций, банков, бирж и торговых домов. В последние годы в инвестиционном процессе принимает участие население. При такой разнообразной структуре инвестиций нельзя полагаться только на саморегулируемую рыночную свободу. Инвестирование не может оставаться объектом деятельности только отдельных хозяйствующих субъектов. Оно носит во многом макроэкономический характер. На наш взгляд, участие государства в инвестиционной деятельности не только возможно, но и необходимо, по крайней мере, в условиях переходной экономики, когда на первый план выходят задачи создания благоприятных условий для национального капитала, отработки механизмов его накопления и его трансформации в реальные инвестиции, содействия реализации инвестиционных программ корпоративного национального капитала. Государство должно выполнять функции инвестора, стимулировать и поддерживать инвестиционную деятельность среднего и малого предпринимательства, использовать все инвестиционные ресурсы.

Как правило, государству принадлежит немалая часть национального богатства и, в первую очередь, многие элементы инфраструктуры, достаточно значительных масштабов достигает государственный сектор экономики. Все это дает основание говорить о необходимости государства непосредственно участвовать в инвестиционной деятельности.

В рыночной экономике роль государства как непосредственного инвестора сохраняется, в основном, для базовых жизнеобеспечивающих производств и социальной сферы, непривлекательных для частного инвестора. Значение государственного инвестирования возрастает не столько с точки зрения объема централизованных источников, сколько с позиций государственных гарантий, страхования и ориентира для частных инвесторов. В российских условиях, где рыночная инфраструктура еще не готова работать по законам саморегулирования, возрастание государственного участия в инвестиционном процессе становится важнейшим фактором преодоления инвестиционного дефицита. Это предполагает проведение активной государственной политики по оживлению инвестиционных механизмов деятельности предприятий, поддержке конкурентоспособных отечественных производств, в первую очередь инновационных, высокотехнологичных, имеющих конкурентные преимущества на мировом рынке.

В основе активизации инвестиционной роли государства при переходе к рыночной модели инвестирования лежит усиление экономического регулирования инвестиционной сферы, содействие развитию ее инфраструктуры и экономической среды, стимулирующей рост внутренних и иностранных инвестиций.

Производственная и товарно-финансовая сферы выполняют взаимодополняющие функции в воспроизводственном процессе. Без их оптимизации и обеспечения доминирующей роли капитала в реальном секторе экономики нельзя обеспечить реальные возможности для увеличения объема производственных инвестиций и активизации инвестиционного процесса. Решение этого круга вопросов предполагает целенаправленное государственное вмешательство как путем прямого участия государства в инвестиционном процессе, так и путем косвенного регулирования финансовых потоков. Государство с помощью инструментов экономического регулирования должно предвращать ориентацию хозяйствующих субъектов на рост инвестиционного спроса в будущем.

В укреплении взаимосвязи производственной и финансовой сфер, единства между ними, а также в увеличении инвестиционных ресурсов в реальный сектор экономики исключительно важную роль играет процесс трансформации сбережений домашних хозяйств и хозяйствующих субъектов в прямые производственные ресурсы. Реализация вывода классической и кейнсианской школ о необходимости равенства в обществе сбережений и инвестиций позволит при государственном регулировании инвестиционного процесса в большей степени задействовать инвестиционный потенциал населения, что одновременно будет способствовать экономическому росту. Поэтому государство обязано всячески способствовать тому, чтобы сбережения населения использовались в инвестиционных целях, хранились в организованных формах, а инвестиционный спрос смог затребовать имеющиеся сбережения населения. Рынок сам по себе не способен решать эту задачу. Он напротив зачастую способствует формированию виртуальной финансовой экономики, являющейся катализатором макроэкономической и финансовой нестабильности. Усиление инвестиционной направленности финансового сектора предполагает выработку и осуществление мер по ограничению роли спекулятивных операций на фондовом и валютных рынках, доступа международного спекулятивного капитала и кардинальному повышению значения финансовой политики в регулировании финансовых потоков. Сделать это может только государство в лице его органов управления.

При нынешнем состоянии инвестиционного процесса приобретает особое значение проведение государством жестких мер, способствующих уменьшению текущих и будущих процентных ставок, снижению налогового бремени, формированию рациональных ожиданий со стороны предпринимателей в отношении доходов в перспективе. Все это предполагает сочетание активной немонетаристской макроэкономической политики с активным регулирующим вмешательством государства в инвестиционную сферу.

После проведения правительством либерализации цен и внешнеэкономической деятельности крупные российские предприятия начали создавать зарубежную инфраструктуру для обеспечения своего экспорта, импорта и кредитования. Не-

обходимость обеспечения огромного международного товарооборота и его коммерческого кредитования послужили объективной основой для вывоза капитала из России. Но если вывоз капитала осуществляется с нарушением норм законов страны происхождения, то его следует понимать как «бегство капитала».

Бегство капитала свидетельствует о критическом уровне проблем в национальной экономике, низкой эффективности или бесперспективности внутреннего инвестирования. Оно ведет к обеднению национальной экономики, снижению возможных инвестиций и, таким образом, к дальнейшему ухудшению перспектив развития.

Систематическая борьба с бегством капитала должна идти, прежде всего, на государственном уровне. Создание эффективной системы защиты от бегства капитала практически невозможно без существенного ограничения свободы торговли или введения прямого контроля в самих компаниях. Российские государственные органы на протяжении целого десятилетия не применяли возможных мер против незаконного вывоза капитала, а шли на поводу у крупного бизнеса и были не в состоянии отстаивать интересы бюджета.

В условиях острой нехватки инвестиционных ресурсов фронтальное наращивание производственных мощностей по всем отраслям, ведущее к распылению ограниченного объема инвестиций и падению их капиталоотдачи, является губительным для экономики и инвестиционного процесса. Решение такого рода задач обеспечивается государством путем строго избирательного стимулирования роста инвестиций, связанного, прежде всего с реализацией проектов, с созданием необходимых элементов инвестиционной инфраструктуры, совершенствованием организационно-правового механизма.

Государственное участие в инвестиционном процессе в переходный период необходимо, прежде всего, потому, что требуется воздействие общества на формирование определенной структуры инвестиций, для обеспечения отдачи инвестиционных ресурсов и соответствующих стимулов ее повышения. Наконец, требуются объективная оценка общественно-необходимых потребностей в инвестициях, обоснование рациональной нормы накопления, поиск новых нетрадиционных методов привлечения инвестиций.

По сути дела у государства нет другой альтернативы, кроме как прямо участвовать в процессе накопления общественного богатства. Только таким путем могут быть переломлены производственная рецессия и низкая инвестиционная активность. В результате будет достигнуто кардинальное смещение общественных предпочтений в пользу необходимости накопления производительного капитала и на этой основе обеспечен устойчивый экономический рост.

Конечно, активное, хотя и структурно-избирательное участие государства в инвестиционном процессе в полной мере несовместимо с принципами «чистой» рыночной демократии. Но такого рода инвестиционная политика не противоречит интересам рыночных инвесторов, так как она должна быть направлена на преодоление последствий прежних внеэкономических деформаций рынка капитала. И в отношении последующей перспективы должны будут проявляться все преимущества оценки результатов инвестиционного процесса, главная из которых – высокая эффективность инвестиций.

Нынешняя концепция вытеснения государства из инвестиционной сферы, уменьшения его функций и ослабления регулирующей роли как генератора инвестиционной деятельности не соответствует мировым тенденциям и не отвечает российским реалиям.

Представляется, что в современных условиях государство должно выступать организатором и главным инвестором, преследуя при этом цели развития финансового и материального богатства, производственного потенциала страны. Необходима кропотливая работа Правительства, направленная на его активное включение в инвестиционный процесс. Отказываться от организации данного процесса – значит не понимать сути макроэкономических условий инвестирования.

В последние годы произошло заметное расширение спектра государственной активности, что явилось реакцией системы на социально-экономические, технологические и политические реалии времени. Правительство и ЦБ РФ предприняли немало усилий по расширению рамок своего участия в инвестиционной деятельности. Так, ЦБ РФ последовательно снижал ставку рефинансирования, созданы организационные условия для страхования капиталовложений и привлечения иностранных инвестиций на принципах раздела продукции, совершенствуется налоговая система. Однако эти меры не дали существенных результатов. Главной причиной провала всех целевых установок на активизацию инвестиционной деятельности является следующее.

Правительство и федеральные министерства неадекватно оценивают характер экономических процессов, не учитывают особенностей экономики России. Поэтому стандартные установки макроэкономической политики по стимулированию создания благоприятного инвестиционного климата и включения механизма устойчивых мотиваций к долговременному вложению средств не достигают цели.

Правительственная программа в части регулирования инвестиционного процесса в основном акцентирует внимание на необходимости снижения инфляции, процента за кредит. При этом предполагается, что это автоматически повлечет за собой активизацию инвестиционного процесса. Однако снижение инфляции, вопреки постулатам монетаризма, не привело к оживлению инвестиционной активности.

Сегодняшнее состояние экономики требует формирования активной бюджетно-фискальной системы, направленной на поддержание определенного уровня государственных расходов, которые по мере необходимости обеспечивали бы нормальный рост личного потребления и инвестиций, когда эти расходы в целом недостаточны, и наоборот, создавали бы ограничительные барьеры в случае их «чрезмерности».

Неустойчивость инвестиционного процесса и его важность в обеспечении экономического роста принуждают государство оказывать ему содействие. Государственное участие в инвестиционной деятельности необходимо во избежание инвестиционного кризиса, который неизбежно является следствием анархичной конкуренции и «попустительства» со стороны властей во имя теоретического либерализма. Оно является реакцией на стихийные процессы в инвестиционной сфере и необходимо для ее нормализации.

Реальность и возможность участия государства в инвестиционном процессе обеспечивается не только тем, что оно является крупнейшим собственником национального богатства и распоряжается значительной частью ВВП и имуществом государственных предприятий, но и тем, что в его руках сосредоточены многие элементы инвестиционной инфраструктуры, правовые рычаги и структуры, реализующие его функцию собственника.

Для общей экономики в целом оптимальное сочетание рынка и государства неоспоримо. Обе стороны – рынок и государство – очень существенны. Крылатое выражение П. Самуэльсона «управлять экономикой в отсутствие того или другого все равно, что аплодировать одной рукой» – вполне применимо и для функционирования инвестиционной сферы.

Прямое участие государства в инвестиционной деятельности должно дополняться регулированием инвестиционного процесса.

Государственное регулирование инвестиционного процесса – это система мер законодательного, исполнительного и контролирующего характера, осуществляемых правомочными государственными учреждениями в целях стимулирования инвестиционной активности и достижения на этой основе экономического роста.

Сегодня необходимость государственного регулирования инвестиционного процесса очевидна. Инвестиции стали неотъемлемым атрибутом макроэкономического механизма регулирования экономики, причем существенно увеличилось количество и разнообразие форм и методов использования инвестиций как инструментов воздействия на макроэкономическую ситуацию.

Проблема инвестирования должна решаться не только за счет мобилизации финансовых ресурсов, но и в не меньшей мере за счет обеспечения условий выгодности вложения этих средств. Этой цели должны служить и усилия государства по трансформации сбережений в инвестиции и налоговая политика, которая сегодня тормозит инвестиции. Благоприятную макроэкономическую среду для инвестиций должны сформировать и мероприятия государства, обеспечивающие приток новых капиталов и способствующие формированию конкурентной среды. Речь идет об антимонопольной политике, о политике, сокращающей теневой сектор экономики, а также о совершенствовании правового поля для предпринимательской деятельности. Кроме того, государство в лице Центробанка РФ должно постоянно следить за уровнем банковских процентных ставок, содействуя их снижению.

В этой связи государственный механизм регулирования инвестиционного процесса должен стать постоянным *функционирующим механизмом* в национальной экономике. Системы свободного рынка и директивного управления инвестиционным процессом изжили себя и на смену им приходит система управления инвестициями, сочетающая рыночные и государственные методы регулирования. Основной задачей государственного регулирования инвестиционной деятельности является объединение в единое целое преимуществ государственного регулирования инвестиций и рыночных механизмов. Там, где рынок не может обеспечить оптимальное распределение инвестиционных ресурсов и, следовательно, терпит неудачу, рыночное саморегулирование инвестиционного процесса должно быть дополнено различными формами государственного участия. И, наоборот, неэффективность государственных мероприятий в инвестиционной сфере требует использования более гибких частных и смешанных форм инвестирования.

Представляется, что в инвестиционной сфере, как части общественного воспроизводства, возможно неконкурентное взаимодействие механизмов регулирования разного типа – рыночного и государственного. Сосуществование двух механизмов регулирования инвестиционного процесса не должно привести к противоречиям в деятельности хозяйствующих субъектов. Инвестиционная сфера, как основное звено воспроизводственного процесса, представляется именно той сферой, где необходимо и возможно одновременное присутствие обоих механизмов.

В центре внимания государства должно также находиться соответствие типа регулирования поставленной цели. Для национальной экономики и для бюджета безразлично, регулируют ли органы государственной власти путем регламентации, финансового стимулирования или приобретения участия. Эффект от этих разных типов регулирования может быть, в частности, различным по своим масштабам и качеству, а регулирование может привести к неоднозначным результатам.

Глубинные побудительные причины необходимости государственного регулирования инвестиционного процесса должны, естественно, соответствовать общим интересам государства. Поэтому вопрос о целесообразности государственного регулирования и его формах должен решаться на достаточно компетентном уровне, а органы государственной власти (и, прежде всего правительство) должны быть независимы от частных инвесторов.

Однако тенденция к всеобщему государственному регулированию инвестиционной деятельности может легко переродиться в серьезный экономический порок – бюрократизм. Поэтому необходимо как можно чаще возвращаться к вопросу о масштабе регулирования государством инвестиционного процесса. Кроме того, нужно проявлять бдительность в отношении стремления бюрократии все опекать, регламентировать и командовать.

Государство вовлекается в инвестиционную сферу с целью повышения эффективности рыночного механизма регулирования инвестиционной деятельности, создания соответствующих инвестиционного климата и условий для развития инфраструктуры инвестиционного рынка, а также законодательно-правовой базы в области инвестирования. При этом государство должно найти оптимальную меру и соответствующие формы государственного регулирования инвестиционного процесса, которые, не разрушая его рыночную природу, в то же время обеспечили бы его оживление.

Большая часть исследований инвестиционного процесса ограничивается анализом его традиционных источников финансирования и трактовкой инвестиций как вложений в основной капитал. В практическом же плане необходимо усилить взаимосвязь инвестиционного процесса с инновациями, добиться опережающего роста инвестиций в новые высокотехнологичные отрасли и наукоемкие технологии, в развитие человеческого капитала. Это обуславливает активную роль государства в регулировании инвестиционного процесса и переориентации инвестиционных ресурсов на развитие инноваций.

Самой важной проблемой является активизация инвестиционной деятельности. Системой определенных мер в области бюджетной, денежно-кредитной, амортизационной и фискальной политики государство обязано поддержать нормальное функционирование рыночного механизма в инвестиционной сфере, преодолеть последствия инвестиционного спада, обеспечить условия повышения инвестиционной активности. В этих целях оно стимулирует совокупный спрос, регулирует банковский процент, налоговые ставки и т.д.

Через регулирование инвестиций государство оказывает воздействие на темпы и пропорции общественного производства, используя при этом финансовый и кредитно-денежный механизмы. Например, с целью стимулирования частных инвестиций, осуществляемых за счет кредитов, государство покрывает часть ссудного процента за счет собственных средств. Такая политика требует от государства гораздо меньше ресурсов, чем если бы оно занималось непосредственным инвестированием проектов. Вся деятельность государства в инвестиционной сфере, в конечном счете, должна быть направлена на обеспечение экономического роста в интересах всех членов общества. Государственный капитал может активно привлекаться для заполнения экономических ниш с неблагоприятными условиями воспроизводства, которые, оставаясь малопривлекательными и для частного капитала, являются жизненно важными для функционирования экономики в целом. Широкое распространение должна получать практика так называемой «санации» отраслей и отдельных предприятий, оказавшихся временно или хронически убыточными в ходе технологического обновления основного капитала.

Важной проблемой активизации инвестиционного процесса, обеспечения стабильных темпов экономического роста является эффективное взаимодействие рыночного и государственного механизмов регулирования инвестиционной деятельности. Их оптимальное соотношение обуславливается спецификой экономических отношений, складывающихся на конкретном этапе развития общества. Конкретные изменения в системе экономических отношений неизбежно влекут за собой и преобразования механизмов регулирования инвестиционного процесса. Достижение оптимального сочетания отдельных направлений государственного и рыночного механизмов регулирования инвестиций во многом определяет результативность проводимых реформ.

Реальная экономическая практика показала, что излишнее государственное вмешательство в инвестиционный процесс, равно как и ничем неоправданное самоустранение государства от регулирования рынка инвестиций ведут к стагнации инвестиционной деятельности. Поэтому необходимо сочетание различных методов государственного и рыночного регулирования, которое соответствовало бы национальным традициям экономической деятельности и обеспечивало бы непрерывный приток инвестиций в реальное производство с целью достижения экономического роста.

В современных детерминированных экономических системах в механизме регулирования инвестиционного процесса основная роль принадлежит именно рыночным формам активизации инвестиционной деятельности. Объясняется это тем, что рыночный механизм характеризуется высокой организованностью и институциональной развитостью инвестиционной сферы. Согласованность интересов всех участников инвестиционного процесса (промышленных ассоциаций, союзов, консорциумов, холдингов) обеспечивает необходимую целенаправленность и результативность процесса движения инвестиционных ресурсов. Преимущества, вытекающие из участия в финансово-промышленных группах (единая инвестиционная программа, концентрация ресурсов на приоритетных направлениях, сбалансированность между потребностями в инвестициях и возможностями роста инвестиционного обеспечения) предопределяют ускорение инвестиционного процесса.

Эффективность функционирования рыночного механизма регулирования инвестиционного процесса дополняется продуманностью, последовательностью и предсказуемостью правительственной политики по разумному ограничению инвестиционного рынка, созданию благоприятных условий получения инвестиционных кредитов и достижению высокой рентабельности инвестиционных проектов.

Для экономики переходного периода характерны некоторые особенности функционирования рыночного механизма регулирования инвестиционного процесса. Структурные диспропорции, отсутствие сбалансированности воспроизводственного процесса, общая экономическая нестабильность, отсутствие институциональной среды и правовой защищенности предпринимательства, высокие налоговые изъятия предопределяют низкую эффективность действующего рыночного механизма регулирования инвестиций. Поскольку современная российская переходная экономика – это уникальное явление развития мирового экономического сообщества, то многие проблемы ее целенаправленного преобразования находятся еще в стадии начального разрешения, а рыночный механизм регулирования инвестиций еще не сложился и очень далек от совершенства. Поэтому в данной ситуации границы участия государства в инвестиционной сфере должны быть значительно расширены.

В инвестиционной сфере у государства есть свои проблемы, а у рынка свои. Вопрос активизации инвестиционной деятельности, а следовательно, и создания условий для экономического подъема решает не только рынок, но и государство. Оба эти механизма взаимосвязаны, но государство решает эти вопросы на основе рыночных механизмов.

Свои регулирующие функции государство выполняет, применяя систему методов и инструментов воздействия на объем и структуру инвестиций, которые меняются в зависимости от экономических задач, финансовых возможностей государства, накопленного опыта регулирования.

Естественно, что «вторжение» государства в инвестиционную сферу не может не привести к некоторому ограничению свободы хозяйствующих субъектов. Но не следует забывать, что ограничение свободы всегда вызвано необходимостью. Коль скоро существует государство, оно вынуждено воздействовать на рыночный инвестиционный процесс, поскольку оно наделено собственными экономическими функциями, которые ему приходится реализовывать на том же экономическом пространстве, где действуют и инвесторы.

Свое воздействие на развитие инвестиционной сферы государство осуществляет через реализацию научно-обоснованной инвестиционной политики.

2.2. Формирование и реализация государственной инвестиционной политики

Экономические задачи государства в инвестиционной деятельности довольно многообразны и сложны. Центральным вопросом является разработка научно-обоснованной инвестиционной политики с четким определением целей, приоритетов и этапов. Государство инициирует разработку такой стратегии и несет ответственность за ее направленность и конкретную реализацию. Своим участием в инвестиционном процессе оно ставит целью создание такой системы условий и форм, которая ориентирует на выбор наиболее эффективных вариантов использования имеющихся инвестиционных ресурсов, на установление правил и норм функционирования рынка капиталов.

Важно при этом учитывать, что государственное участие в инвестиционной деятельности влечет за собой определенные расходы государства и органов различного уровня управления. Поэтому оно должно быть тщательно соразмерено с ожидаемыми результатами и периодически подвергаться пересмотру для подтверждения его целесообразности и масштабов.

Государственная инвестиционная политика представляет собой систему мер, направленных на создание условий для осуществления инвестиционного процесса, обеспечение доступа предприятий к инвестиционным ресурсам и их эффективного использования. Она предусматривает содействие капиталообразованию, увеличению доходов от вложенных инвестиций и снижению рисков от инвестиционной деятельности, имеет подчиненность инвестиционного процесса реализации общеэкономической цели – повышению жизненного уровня населения.

Вместе с тем, государственная инвестиционная политика не сводится только к набору мер, направленных на осуществление государственного инвестирования в экономику. Одним из слагаемых этой политики является государственное регулирование инвестиционного процесса. Другими словами, государственная инвестиционная политика охватывает бюджетное инвестирование и государственное регулирование инвестиционного процесса.

При реализации инвестиционной политики государство имеет дело с большим числом субъектов экономической подсистемы (инвестиционной сферы). Отсутствие общей цели лишает объединяющего начала в их экономических действиях и служит благоприятной средой для возобладания эгоистических интересов отдельных субъектов, например, интересов капитала по сравнению с интересами наемных работников.

Кроме определения целевых установок инвестиционной деятельности содержанием государственной инвестиционной политики являются также механизм, стимулирующий инвестиционную активность, оптимальная структура и масштабы инвестиций, конкретные источники инвестиций и направления их эффективного использования.

В инвестиционной политике России необходима жесткая переориентация на поощрение притока прямых инвестиций в производство с соответствующими новыми технологиями и прогрессивными методами организации труда.

Инвестиционная политика государства должна предусматривать создание и наращивание конкурентных преимуществ российской экономики за счет всемерного стимулирования научно-технического прогресса методами государственной структурной, промышленной, налоговой, денежно-кредитной и внешнеторговой политики. В целях восстановления экономики, активизации инвестиционной деятельности, необходимо предусмотреть организацию научно-производственных и финансово-промышленных групп, способных стать локомотивами экономического роста на основе освоения современных технологий. С полной уверенностью можно сказать, что переход к экономическому росту во многом будет зависеть от того, насколько успешно будет активизироваться инвестиционная деятельность и какую политику в инвестиционной сфере будет проводить государство.

Инвестиционная политика государства должна предусматривать направление финансовых средств на цели воспроизводства в соответствии с интересами государства в данных социально-экономических условиях. За интересами государства стоят концентрированные интересы всего общества. Государство выступает от его имени, будучи наделенным политической властью и обладает способностью реализовать свою волю в правовых актах, приоритетном финансировании и прочих средствах регулирования инвестиционного процесса. Государство должно являться субъектом первого уровня управления, тогда как инвестиционным фондам, банкам, корпорациям, концернам, акционерным обществам и прочим участникам инвестиционного процесса надлежит играть роль субъектов второго уровня, что впрочем эту роль не принижает. «Вторичность» здесь касается, разумеется, лишь генеральной направленности действий, а не их масштаба, характера эффективности. Подобное распределение ролей следует к тому же, обеспечить не столько прямыми властными акциями государства (хотя они, конечно, не могут не приниматься во внимание), сколько действенностью устанавливаемых им правил экономического поведения.

В нынешней ситуации *стратегической целью* инвестиционной политики государства является создание благоприятного инвестиционного климата для активизации инвестиционного процесса и обеспечения на этой основе удвоения ВВП и стабильного социального развития. Это требует усиления функций государства как стратегического инвестора, заботящегося о скорейшем обретении российским капиталом объективно присущего ему свойства – накопления, проведения организационно-экономических и законодательно-правовых мероприятий, направленных на привлечение инвестиционных ресурсов, концентрации усилий на «узловых точках» социально-экономического развития, так называемых «точках роста».

Усилия инвестиционной политики государства в среднесрочной перспективе должны быть нацелены на последовательное снижение системных и специфических рисков инвестирования в России, на обеспечение стабильного и благоприятного законодательного режима инвестиционной деятельности, создание действенных законодательных и практических механизмов эффективной защиты прав инвесторов при реализации инвестиционных проектов. Приоритетной задачей здесь также является изменение негативного имиджа России на мировых рынках капитала и формирование позитивного образа российской экономики, как о месте со стандартными и безопасными условиями ведения бизнеса, понятными предпринимателям в любой стране мира.

Тактические цели – это частные цели и задачи, обусловленные конкретной макроэкономической ситуацией, неотложностью решения возникающих проблем, которые не должны вступать в противоречие с общеэкономической целью. Тактические цели инвестиционной политики реализуются через конкретное распределение государством финансовых ресурсов между различными агентами хозяйственной деятельности.

В условиях рыночных отношений, государственная инвестиционная политика должна решать каковы допустимые пределы, в которых оправдано прямое участие государства в инвестиционном процессе, и каким именно образом оно должно осуществляться, чтобы не ослаблялась, а напротив, усиливалась стимулирующая функция рыночных механизмов. Подчиняться общим целям экономического развития общества, государственная политика в настоящее время должна обеспечить рост инвестиций, формирование структурных, организационно-правовых, управленческих, инфраструктурных и других условий для экономического роста. Ориентация ее на указанные цели требует использования специфических инструментов, применяемых в органическом единстве и строгой соподчиненности.

Инвестиционная политика в перспективе должна обеспечить простое и расширенное воспроизводство в условиях социально-ориентированной рыночной экономики. Важнейшие перспективные направления этой политики – реализация системно-инновационной стратегии экономического развития на основе внедрения и использования высокоэффективных машин, оборудования и прогрессивных технологий, позволяющих постоянно повышать социально-экономическую эффективность и увеличивать норму прибыли.

В соответствии с проводимой инвестиционной политикой государство нацеливает инвестиционный процесс на тесную связь с инновационным процессом как необходимым условием и важной предпосылкой становления экономики, основанной на знаниях, высокотехнологичных отраслях и наукоемкой продукции. Нужны не просто инвестиции, а инвестиции, связанные с совершенствованием и наращиванием научно-технического потенциала, обеспечивающие переход от природоперерабатывающих технологических укладов к укладам, постепенно приближающимся к инновационным процессам изменения вещества и энергии.

Сегодня отсутствие в стране системы обеспечения инновационного процесса привело к уникальной ситуации, когда на фоне развития отраслей нематериального производства и информатизации возник беспрецедентный спад отраслей высоких технологий в промышленности. Сложившаяся ситуация в российской экономике явилась следствием неконтролируемой рыночной стихии, не способствующей созданию организационно-экономических предпосылок к инновационному развитию. В то же время опыт развитых стран показал, что для успехов в инновационном развитии необходимы особые механизмы управления и самоорганизации, способствующие инновационному типу развития. Одним из основных его элементов должен

стать финансовый механизм, инициирующий оживление спроса на инновации со стороны хозяйствующих субъектов, которые сегодня в основном не имеют для этого достаточных средств, так как цикл производственных инвестиций и инноваций выходит за границы краткосрочных интересов.

В этих условиях необходимо создать *инвестиционно-инновационный механизм*, отвечающий экономическим реалиям, обеспечивающий крупномасштабный приток капитала для кардинальной модернизации производства на базе высоких и наукоемких технологий. При этом надо иметь в виду, что инвестиции тесно связаны с процессом экономического роста, обновления производства, а также инновационной деятельностью. Для успешного экономического роста важны объем, структура и качество инвестиций. Именно масса инвестиций при ее современной качественной структуре определяет возможности перехода к технике нового типа. Экономический рост возможен только ценой инвестиций – на базе роста органического строения капитала. Это положение классической политической экономии остается незабываемым даже при тенденции роста инвестиций в «человеческий капитал» в развитых странах. И поэтому финансирование, в первую очередь, должно быть направлено на расширение и обновление основного капитала, развитие материально-технологической интеллектуальной составляющей, где интеллектуальная составляющая ресурсного потенциала является основной реализацией любой инвестиционной деятельности, как на микро-, так и на макроуровне.¹¹

Современная инвестиционная политика государства адекватна общеэкономическому курсу страны. Ограниченность финансовых ресурсов диктует объемы инвестиционных вложений. Поэтому государство не в состоянии субсидировать развитие новых производств и полностью выполнять социальные и инвестиционные программы. Разрешение этой проблемы возможно только при условии проведения принципиально иной экономической политики, в том числе и в инвестиционной сфере. Умеренная централизация государственной инвестиционной политики, заложенная прежней системой экономических отношений, в данное время не только целесообразна, но и необходима, поскольку дает возможность наиболее эффективно и рационально использовать дефицитные инвестиционные ресурсы. Однако приоритетным направлением инвестиционной политики государства в краткосрочном периоде Минэкономразвития и торговли РФ считает реализацию программы дальнейшей либерализации инвестиционного рынка, нацеленную на отказ от практики вмешательства государства в инвестиционный процесс, снятие барьеров входа инвесторов на рынок капиталов.

Продолжение такого курса, на наш взгляд, является стратегической ошибкой политики данного Министерства и может пагубно сказаться на положении страны. Уход государства из инвестиционной сферы, свертывание государственных инвестиционных программ, попытки восстановить инвестиционный потенциал страны без участия государства успеха не принесут.

Таким образом, сегодня необходим переход от полностью либерального типа инвестиционной политики к умеренно-либеральному, при котором государство восстанавливает свои утраченные функции собственника, равноправного партнера, участника, организатора, гаранта и кредитора. Бесперспективно пытаться вновь командовать объективным ходом событий, поэтому задача состоит не в том, чтобы вернуть государству ключевые позиции в инвестиционной сфере, а в разумном и оптимальном сочетании рыночных методов регулирования инвестиционного процесса с государственными. Регуляторы инвестиционного процесса в настоящее время функционируют по принципу самодействия (локализованное воздействие в интересах решения отдельных, частных проблем). Это касается цен на средства производства, норм амортизации, атрибутов ценных бумаг, организационных структур, системы стимулирования и др. И это закономерно и естественно в условиях нормального рынка. Но трансформации и перекосы нашего отечественного «псевдорынка» привели к тому, что действие естественных рыночных регуляторов зачастую превращается в «антидействие», сдерживая и разрушая нормальные производственно-экономические процессы. Особенно болезненно это обстоятельство отразилось на инвестиционной сфере. Тактический смысл инвестиционной политики в переходный период экономики заключается не в самоустранении, а наоборот, в активных действиях государства в управлении и регулировании инвестиционной деятельности. Реальный подъем инвестиционной активности, вряд ли возможен без усилий государства, направленных на снижение рисков в основных сегментах рынка инвестиций.

Сегодня отличительной особенностью государственной инвестиционной политики должна стать ориентация на имеющиеся внутренние ресурсы накоплений в стране и опора, прежде всего на национальный капитал. Мировой опыт показывает, что только тесная координация политики государства с программами крупных финансовых и промышленных структур, доказавших свою жизнеспособность, дает реальный шанс на выход из кризиса, восстановление и последующее динамичное развитие экономики.

Государственная инвестиционная политика включает управление процессами консолидации крупных финансовых средств, постоянной подпитки их источников; перелива финансов между секторами, отраслями и регионами, эффективного их вложения для целенаправленного проведения структурных сдвигов; взаимосвязи инвестиционной политики с денежно-кредитной политикой ЦБ РФ и действующим в стране платежно-расчетным механизмом. Своей бюджетно-налоговой, амортизационной, ценовой, таможенной, кредитной и эмиссионной политикой государство полностью формирует инвестиционную среду и уже этим предопределяет возможности и ориентиры структурно-инвестиционных перемен без излишних волевых методов администрирования, когда предприятиям и инвесторам создаются реальные условия, а не предписываются жесткие ограничения.

Ключевой принцип государственной инвестиционной политики по отношению к частным инвесторам заключается в том, чтобы не вмешиваться в их деятельность, максимально содействовать формированию необходимой законодательной базы для повышения их инвестиционной активности и обеспечения надежной защиты вкладываемых средств. Для поддержки инвестиций в секторе малого и среднего предпринимательства особо крупных государственных средств не требуется.

Важнейшей особенностью государства является защита прав собственности. Ее выполнение требует, прежде всего, законодательства, исключающего возможность нецивилизованной национализации, устанавливающего четкие правила инициирования и процедуры ее проведения, включая соответствующие компенсации. В стране должна утверждаться такая атмосфера, когда и российская система права, и общественное мнение будут категорически отвергать идею передела собственности и пересмотра итогов приватизации любыми путями, кроме как в судебном порядке.

¹¹ Львов, Д.С. Теоретическое ядро социально-экономического развития страны / Д.С. Львов // Экономист, 1997, № 1. – С. 7.

Не останавливаясь на всех аспектах государственной инвестиционной политики, выделим лишь ее важнейшие направления на ближайший период.

В первую очередь следует преодолеть структурные деформации, связанные с преобладанием преимущественного развития сырьевых отраслей, кризисным состоянием значительной части ВПК и сельскохозяйственного производства, расширением депрессивного сектора в экономике, слабым развитием малого бизнеса. Для преодоления структурных деформаций недостаточно «точечных» капиталовложений и наращивания инвестиций. В решении этой задачи особую важность приобретает ликвидация барьеров, сдерживающих ее осуществление, – ограниченность платежеспособного спроса, низкий уровень оплаты труда, дезинтеграция производственной и финансовой сфер, слабое правовое обеспечение формирующейся рыночной экономики, несовершенство налоговой системы и др.

Государственная политика в инвестиционной сфере должна предусматривать разработку оптимальных подходов к выбору приоритетов по направлениям инвестирования отдельных сфер и отраслей национальной экономики. Несмотря на очевидную и первостепенную значимость выбора приоритетов инвестиционной политики, задача эта не решена ни в одной из принятых за последние десять лет правительственных программ. Перечень выдвигаемых приоритетов остается крайне размытым, положение усугубляется на стадии практических решений, которые часто прямо противоречат принятым приоритетам.

Более того, Правительство РФ в лице Минэкономразвития и торговли РФ отказывается от своего участия в выборе инвестиционных приоритетов и придерживается принципа стимулирования привлечения инвестиций в производственный сектор исключительно по критерию коммерческого эффекта. Такой подход совершенно неприемлем для распределения бюджетных средств даже в рамках частичного финансирования отдельных проектов.

В условиях ограниченности инвестиционных ресурсов государство в своей политике должно придерживаться принципа приоритетности, стимулируя вложения (в том числе частных компаний) в наиболее важные программы. Речь идет о приоритетных направлениях развития экономики, обеспечивающих национальную, экологическую, продовольственную безопасность страны, но непривлекательных для частного бизнеса, а также о государственной стратегии целенаправленного инвестирования, реализация которой требует вложений, не всегда быстро окупаемых, но дающих большой социально-экономический эффект в перспективе и инициирующих последующие инвестиции.

Объектом инвестиционной политики государства является весь народнохозяйственный комплекс, обеспечивающий воспроизводственный процесс и научно-техническое развитие. Вместе с тем, как показывает мировой опыт, к приоритетам государственной инвестиционной политики следует отнести те направления инвестирования, где действие рыночных факторов может дать результаты, не совпадающие с долгосрочными национально-государственными интересами. В первую очередь – это импортозамещающие производства, включая проекты с участием стратегических инвесторов из-за рубежа, глубокая переработка сырья и топлива, составляющих основу экспорта, наукоемкие производства в области создания принципиально новых материалов и средств связи, высокотехнологичный сектор экономики. В них необходимо сохранить доминирующую роль государственного капитала, что требует восстановления инвестиционной функции государственного бюджета и решения комплекса проблем, связанных с новой ролью государственного сектора экономики.

Государственным органам управления необходимо четко представлять, что инвестиционный процесс, создающий основу для устойчивого роста отечественного производства, может и должен начинаться с отраслей, ориентированных на конечный потребительский спрос. Рост потребления является необходимым условием устойчивого экономического роста, макроэкономической стабильности. На это указывал Дж. Кейнс, который в частности, отмечал, что «имеется достаточно оснований для одновременных действий в двух направлениях – и увеличение инвестиций, и увеличение потребления».¹² Он выдвигал в качестве доминирующего фактора обеспечения макроэкономической стабильности рост совокупного спроса, неотъемлемым компонентом которого является потребительский спрос. В связи с этим, в первую очередь, как это не парадоксально, начинать надо с пищевой и легкой промышленности, т.е. именно с тех отраслей, которые в основном удовлетворяют потребительский спрос, а ныне испытывают наибольший спад производства.

Базой экономического роста в перспективе должны стать отрасли и производства, которые обладают большим научно-техническим потенциалом и способны поставить на мировой и внутренний рынки конкурентоспособные изделия, а также отрасли, обеспечивающие задел для развития перспективных технологий.

На государстве также лежит ответственность за сохранение многих из оставшихся еще научных, конструкторских и производственных коллективов, доказавших свою способность создавать и эксплуатировать современные высокие, а нередко и самые передовые в мире технологии.

В процессе ранжирования отраслей и производств при определении основных направлений инвестирования наряду с общеэкономическими критериями требуется дифференцированный подход: важно определить, где в преобладающей мере можно опереться на иностранные инвестиции, а где приходится рассчитывать только на отечественные источники; в каких отраслях и производствах будет активен частный капитал, а в каких не обойтись без государственных капиталовложений.

Государство должно отбирать те отрасли, которые имеют наиболее высокий потенциал роста, и обеспечивать для них возможно более широкий выход на рынки, создавая самые благоприятные условия для финансирования капиталовложений в модернизацию производственных мощностей. На деле это может означать отвлечение ресурсов от выгодных в настоящее время сфер применения в пользу тех, которые могут стать быстрорастущими или высокорентабельными в обозримом будущем.

Государственная инвестиционная политика должна формироваться с учетом отрицательного влияния неустойчивости рынков на объем и структуру долгосрочных инвестиций. Если цены и количество выпускаемых товаров целиком определяются неустойчивой рыночной конъюнктурой, а производственные инвестиции, которые требуют больших затрат времени и капитала, осуществлены быть не могут, то в результате неоправданно высокая доля инвестиций устремится в проекты, обеспечивающие быструю оборачиваемость капитала.

Представляется целесообразным крупномасштабные инвестиционные программы ориентировать на решение задач структурной перестройки экономики.

¹² Кейнс, Дж. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. Кейнс. – М., 1998. – С. 298.

Главными задачами государственной инвестиционной политики становятся непосредственное участие государства в инвестиционном процессе, создание законодательно-правовой базы и благоприятных условий для инвестиционной деятельности (гарантия прав собственности, обеспечение политической стабильности, разработка и внедрение в действие достаточно четкого законодательства, а также нормативных документов в области налогообложения и валютного регулирования и т.д.), повышение экономической привлекательности инвестиций (либерализация экономики, преодоление инфляции, создание инфраструктуры инвестиционного рынка и коммуникаций), оказание поддержки «жизнеобеспечивающим» производствам, объектам инфраструктуры и социальной сферы, поощрение частных инвестиций в приоритетные сферы развития производства и привлечение иностранного капитала в экономику страны.

Особо важное значение имеют задачи инвестиционной политики государства на мировых рынках капитала. В связи с этим необходимо четкое позиционирование России в восприятии международных инвесторов как привлекательной страны для размещения инвестиций, изменение представлений зарубежных инвесторов о неблагоприятном инвестиционном климате в России и преодоление отрицательного восприятия России как места для осуществления инвестиций. Важно формировать на ключевых сегментах рынка (в различных странах и секторах экономики) представления об имеющихся инвестиционных возможностях в соответствующих отраслях российской экономики и возможностях всемерной поддержки со стороны государства деятельности иностранных инвесторов. Для этого следует создавать совместные с международной практикой правила содействия инвесторам при входе на российский рынок, координировать деятельность государственных институтов, работающих за рубежом и выполняющих информационные функции и т.д.

Приоритетными инструментами политики государства по улучшению российских инвестиционных возможностей на глобальных рынках в перспективе является развитие инвестиционно-проводящей системы и создание системы продвижения инвестиционных проектов.

Важным элементом долгосрочной инвестиционной политики России является сотрудничество с международными кредитно-финансовыми институтами, учитывая их огромное влияние на кредитный рейтинг страны как реципиента инвестиций. Основным вектор сотрудничества с международными институтами должен быть направлен на привлечение их к финансированию целевых программ развития инфраструктурных отраслей и инвестиционных проектов в регионах.

Стратегия взаимоотношений России с международными финансовыми институтами должна быть нацелена на улучшение общего инвестиционного климата в стране путем привлечения дешевых кредитов международных организаций в инфраструктурные отрасли, сельское хозяйство, использование некредитных услуг международных институтов для организации соответствующего международным стандартам корпоративного управления и учета.

Наиболее сложным является проблема поиска источников инвестиционных ресурсов и разработка механизмов их мобилизации на цели инвестирования в приоритетные сферы. Источники инвестирования непосредственно зависят от форм и субъектов собственности, каждый из которых руководствуется собственными интересами и выгодой. Учет этих особенностей может обеспечить эффективное регулирование инвестиционных отношений в интересах общества в целом, обеспечивая тем самым экономический рост. При современном состоянии государственного бюджета можно рассчитывать и на существенное участие бюджетных средств в финансировании инвестиций. Однако государство может реализовать функцию инвестора по ограниченному кругу проектов, осуществляемых исключительно в рамках приоритетных национальных программ и проектов.

Сегодня, несмотря на существенные масштабы прямого участия в инвестиционном процессе, инвестиционная деятельность государства остается малоэффективной. Сохранение практики распределения ограниченных объемов государственных инвестиций по различным ведомствам, различным федеральным целевым программам преимущественно на безвозвратной основе, активное лоббирование инвестиционных проектов при формировании бюджета на очередной финансовый год приводит к «распылению» бюджетных средств по многочисленным стройкам и объектам.

Реализация задач инвестиционного развития экономики в предстоящие годы требует решительных действий по повышению эффективности инвестиционной деятельности государства. Отрадно, что и властные органы начинают постепенно осознавать важную роль государства в инвестиционной сфере и в некоторой степени активизировали свою работу по подготовке различных документов и материалов, лишь бы они не затерялись в кабинетах различных министерств и ведомств.

Намечаемые в рамках бюджетной системы меры по привлечению обязательств государств в соответствие с его ресурсами определяют направления и приоритеты в сфере прямого участия государства в инвестиционном процессе. И это вполне экономически оправданно.

Глубокая взаимосвязь между экономикой и инвестиционным процессом, анализ источников инвестирования экономики и оценка способностей каждого субъекта к активизации инвестиционной деятельности свидетельствуют о необходимости расширения и более эффективного использования для инвестиционных целей государственного бюджета.

Государственный бюджет – это главное звено финансовой системы и один из наиболее важных механизмов, позволяющих государству осуществлять экономическое и социальное регулирование. Он дает политической власти реальную возможность воздействовать на экономику, на ход общественного воспроизводства. Именно посредством бюджета государство стимулирует развитие приоритетных секторов экономики, регулирует объем совокупного спроса (величину потребительских и инвестиционных расходов) и тем самым влияет на краткосрочные колебания экономической конъюнктуры.

Бюджетный механизм служит важным инструментом долгосрочной структурной политики. Он используется для проведения крупных структурных сдвигов, для более быстрого развития наукоемких производств, осуществления прогрессивных научно-технических перемен в национальном хозяйстве, подъема отстающих в экономическом отношении регионов.

Для активизации инвестиционной деятельности прежде всего необходимо устранить факторы, препятствующие нормальным потокам инвестиций. Для этого следует в первую очередь изменить приоритет бюджетной политики, направить ее на инвестиционный путь развития.

В современном мире бюджет превратился в мощный регулятор макроэкономики. Об этом свидетельствует тот факт, что через бюджет ныне в западных странах перераспределяется от 1/3 до 1/2 ВВП. Возросшая регулирующая роль бюджета дает основание рассматривать его в качестве плана финансового хозяйства, который служит средством достижения экономической стабильности и выполняет функции встроенного стабилизатора. Такое назначение бюджетного механизма во многом зависит от источников, характера формирования его доходной части и направленности государственных расходов.

Государственный бюджет является значимым инструментом регулирования и финансирования инвестиционного процесса. Значимость государственного бюджета объясняется следующим.

Во-первых, главенство государственного бюджета как аккумулятора инвестиционных средств проистекает из перераспределительной функции экономических процессов, которые происходят в целом в народном хозяйстве. Никакой другой финансовый фонд не может с ним сравниться. Бюджетные инвестиции базируются на активах государства и материально гарантируются им.

Во-вторых, использование бюджетных инвестиций имеет высокую прямую управляемость со стороны правительства, в ведении которого находится регулирование и координация наиболее крупных пропорций структурных преобразований.

В рамках бюджетной реформы необходимо предусмотреть меры по приведению обязательств в соответствии с его ресурсами, определить направления и приоритеты в сфере прямого участия государства в инвестиционной деятельности.

Изменение стратегии бюджетного финансирования предполагает снижение расходов на дотационное финансирование, которое необходимо компенсировать увеличением доли субсидирования процентных ставок по кредитам и государственных возвратных инвестиций в капитал приоритетных проектов через специализированные государственные структуры (Россельхозбанк, Госинкор, Госфинкор), Российский банк развития.

Кроме указанных мер по изменению стратегии бюджетного финансирования необходимо выработать принципы и формы государственного участия в инвестиционной деятельности, определить формы государственных инвестиций и порядок принятия решений об осуществлении государственных капиталовложений, а также порядок и условия разработки государственных инвестиционных программ. Для этого необходимо назначение инвестиционных агентов государства, которые будут проводить конечный отбор инвестиционных проектов в соответствии с приоритетными направлениями, определенными Правительством РФ на период финансирования или период проводимой программы, осуществлять выпуск облигаций агентов государства (в том числе Российского банка развития) для привлечения средств как резидентов, так и нерезидентов, в том числе с финансового рынка. Важно обеспечить высокую эффективность, доходность и обеспеченность финансируемых проектов, организацию синдицированного кредитования инвестиционных проектов.

При этом необходимо устранить неполноту выполнения обязательств государства по финансированию объектов федеральных целевых программ. Для этого надо кардинально пересмотреть федеральные целевые программы, сократив их количество до 20 – 30 и обеспечить достаточное финансирование по каждому из приоритетов в области отраслевой политики.

Повышению результативности госбюджетных инвестиций должно способствовать развитие системы государственных заказов в рамках инвестиционных проектов, осуществляемых с участием государства, и, прежде всего, проектов малорентабельных отраслей, имеющих высокую социальную значимость. К реализации крупных государственных заказов на производство и поставку оборудования, комплектующих изделий следует привлекать государственные банки, участвующие в государственном гарантировании инвестиционных проектов (например, Российский банк развития), в задачи которых следует вменить организацию финансирования государственных заказов.

Общая тенденция указывает на то, что государство играет решающую роль в финансировании инвестиций в те сферы экономики, которые обеспечивают благоприятные условия для функционирования частного капитала. Например, развитие за счет государственных средств коммуникационных систем повышает мобильность частного капитала, снижает издержки производства и расширяет потенциальные возможности реализации продукции частных компаний.

Отрадно отметить, что сегодня в России определены приоритеты – сельское хозяйство, доступное жилье, образование и здравоохранение, которые построены по принципу проектного управления с помощью специально созданной структуры, на основе сквозного планирования, отчетности и контроля. Исполнение национальных инвестиционных проектов осуществляется в рамках соответствующих министерств и финансируется из средств федерального бюджета не полностью, а частично.

Национальные проекты – это своего рода индикаторы, показывающие те сферы жизни, где существуют наиболее серьезные проблемы, где государство должно сконцентрировать все усилия. Национальные проекты немислимы вне контекста модернизации всех отраслей, которые они затрагивают. Вместе с системными решениями по модернизации соответствующих сфер деятельности – это движение к эффективному здравоохранению, образованию, сельскому хозяйству и развитому рынку жилья.

2.3. Совершенствование правового обеспечения инвестиционной деятельности

Мировой опыт и практика рыночных преобразований в нашей стране убедительно свидетельствует о том, что создание благоприятных условий для развития инвестиционного процесса связано не только с реальной экономикой и инвестиционными ресурсами, но и со становлением правового обеспечения инвестиционной деятельности, опирающегося на систему постоянно совершенствуемых инвестиционных институтов, а также предоставлением экономической свободы и широких возможностей хозяйствующим субъектам по осуществлению инвестиций.

Речь идет о формировании рыночных «правил игры» в инвестиционной сфере и содействии формированию новой инфраструктуры инвестиционного рынка, адекватной рыночной экономике. Инвестиционная сфера может продемонстрировать свою эффективность и усилить стимулы по привлечению иностранного капитала только при условии, что в ней установлены стабильные «правила игры», соблюдаемые всеми участниками инвестиционной деятельности и благоприятствующие деловой активности инвесторов. Стабильность «правил игры» следует рассматривать как результативность инвестиционного процесса и степень его активности.

Механизм правового обеспечения инвестиционной сферы позволяет успешно решать стратегические и тактические задачи инвестиционной политики, использовать единые правила инвестиционной деятельности, осуществлять ее с соблюдением законности, гарантировать реализацию прав инвесторов. Причем дело не сводится к пониманию правового обеспечения только как современного принятия законов и иных правовых актов, хотя это и имеет первостепенное значение. Речь должна идти о действующем и развивающемся праве, когда гибко применяются различные юридические режимы, последовательно и в полном объеме реализуются правовые акты, обеспечивается надежная правовая защита субъектов, осуществляющих инвестиции.

Восстановление и развитие реального сектора экономики невозможно без долгосрочных инвестиций, которые не осуществимы без системы законодательства, определяющей национальный правовой режим инвестиционной деятельности и регламентирующей принципы и механизм взаимоотношений инвесторов с государственными органами, – с одной стороны, а также с иными участниками экономических отношений и субъектами хозяйствования, – с другой.

Однако разные реципиенты инвестиций (государственные и частные предприятия), разные источники инвестиций (средства бюджета и собственные средства частных инвесторов), разное происхождение инвестиций (отечественные и иностранные инвесторы), разные цели и способы инвестирования (на кредитной основе и путем вкладов в основной капитал реципиента) – все это затрудняет возможность создать режим инвестиций с помощью однородных правовых механизмов, т.е. в рамках и средствами какой-либо одной отрасли законодательства. Этим объясняются многочисленность и разнообразие правовых норм и актов российского законодательства, регулирующих инвестиционный процесс.

Существующая система законодательства, определяющая правовой режим инвестиционного процесса, является одним из важнейших факторов активизации инвестиционной деятельности. Правовую базу деятельности хозяйствующих субъектов в инвестиционной сфере обеспечивает государство. Оно в лице его органов разрабатывает и принимает законодательные акты, регулирующие инвестиционную деятельность в стране и ставящие субъекты инвестиционного процесса в равные условия. Государство определяет права и формы собственности, правила ведения инвестиционной деятельности, устанавливает условия заключения и выполнения контрактов, предупреждает злоупотребления на инвестиционном рынке, обеспечивает защиту инвесторов и т.д. Государство не только определяет условия инвестиционной деятельности, но и защищает их, предоставляя такую защиту через суд. Если один из субъектов инвестиционного процесса нарушает контракт, то другой должен иметь возможность обратиться к государству за защитой. Определение и защита правил инвестиционной деятельности – это не только право, но и обязанность государства. Для контроля за соблюдением законов создаются специальные органы, предупреждающие злоупотребления, обеспечивающие защиту инвесторам, принимающие действенные меры к нарушителям.

Внутренняя структура правового обеспечения инвестиционного процесса должна включать в себя четыре уровня:

- федеральный;
- региональный (субъектов Федерации);
- местный (местного самоуправления);
- корпоративный (локальный, в рамках хозяйственных объединений, предприятий и т.п.).

Попытки развивать правовое регулирование инвестиционной деятельности сугубо централизованным способом не дают эффекта, поскольку не достигается гибкое сочетание централизованного и децентрализованного правового регулирования и саморегулирования.

В развитом рыночном хозяйстве правовая основа инвестиционной деятельности должна представлять собой целостную систему взаимодействующих, внутренне непротиворечивых законов, являющихся своеобразным кодексом государственного регулирования инвестиционного процесса. Хозяйственное законодательство должно четко определять права собственности и гарантии соблюдения контрактов, регламентировать деятельность формирующихся инвестиционных институтов, содержать правовые основы по защите прав инвесторов.

Немаловажно, правовая основа инвестиционной деятельности должна быть стабильной. Постоянные и существенные изменения в законодательстве оказывают дестабилизирующее воздействие на инвестиционную деятельность, формируя у инвесторов чувство неуверенности в завтрашнем дне. Обеспечение правовой базы инвестиционного процесса реализуется путем контроля за применением действующего законодательства и внесения в него частичных корректировок. Но прежде, чем вносить коррективы в правовые нормы инвестирования, необходимо каждый раз соизмерять предполагаемый положительный эффект от таких изменений с ущербом от действующих норм и правил.

Общеправовую основу государственного регулирования инвестиционной деятельности в Российской Федерации составляет система законодательных и подзаконодательных актов, содержащих нормы, прежде всего гражданского, административного и финансового права.

Гражданское законодательство, осуществляемое Гражданским кодексом РФ, основывается на признании равенства участников регулируемых им отношений, неприкосновенности собственности, свободы договора, недопустимости произвольного вмешательства кого-либо в частные дела, необходимости беспрепятственного осуществления гражданских прав, обеспечения восстановления прав их судебной защиты.

К сфере административно-правового регулирования можно отнести:

- порядок организации системы федеральных органов исполнительной власти и установление общих правил властно-распорядительных взаимоотношений государства с субъектами инвестиционной деятельности;
- процедуру государственной регистрации хозяйственных организаций (в том числе с иностранными инвестициями) и иных организационно-правовых форм инвестиционной деятельности;
- порядок пересечения государственной и таможенной границы;
- вопросы административной ответственности, а также иные проявления и формы взаимоотношений субъектов инвестиционной деятельности с государством и уполномоченными на то федеральными органами исполнительной власти, органами власти субъектов РФ и муниципальными органами, – т.е. все те отношения, которые связаны с реализацией административно-распорядительных и организационных функций государства и основаны на принципах «власти-подчинения», а не на принципах равенства сторон, что характерно для гражданско-правовых отношений.

К сфере финансово-правового регулирования инвестиционной деятельности в РФ следует отнести:

- налоговые отношения, опосредующие взаимоотношения субъектов инвестиционной деятельности, наряду с другими налогоплательщиками; с государством по обеспечению в установленном действующим законодательством РФ порядке доходной части бюджета;
- отношения в сфере банковского регулирования и банковского контроля, включая установление и реализацию порядка регистрации и лицензирования банков и иных кредитно-финансовых учреждений;
- отношения в сфере валютного регулирования и валютного контроля;
- отношения по инвестиционным соглашениям и соглашениям о разделе продукции (в части финансовых обязательств инвесторов перед государством); отношения по регулированию денежного обращения, включая установление порядка на-

личного денежного оборота и кассовых операций юридических лиц; отношения по регулированию рынка ценных бумаг, включая установление порядка и реализации процедур государственной регистрации и иных способов легализации различных форм инвестиций в ценные бумаги и контроль за их обращением;

– отношения по обращению государственных ценных бумаг и т.д.

Общим для правового регулирования инвестиционной деятельности в Российской Федерации сегодня является то, что все нормативные акты определяют единый правовой режим функционирования на российском инвестиционном рынке, как для отечественных, так и для иностранных инвесторов.

Основными законодательными актами, регулирующими в Российской Федерации собственно инвестиционную деятельность, служат закон «Об инвестиционной деятельности в РСФСР» от 26 июня 1991 г. и закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25 февраля 1999 г., которые в совокупности с другими законами определяют правовые, экономические и социальные условия инвестиционной деятельности на территории Российской Федерации. Разумеется, правовое регулирование инвестиционной деятельности должно основываться на комплексе мер налоговой, кредитной, бюджетной политики, взаимосвязанных и взаимообусловленных при их реализации, и четкой системе регулирования инвестиционного процесса со стороны государственных органов.

Надо признать, что для преодоления влияния отрицательных факторов, действующих в инвестиционной сфере, государственные органы последовательно стремятся к созданию действенной системы нормативно-законодательных документов, регулирующих инвестиционную деятельность в условиях рынка. Основные законы, необходимые для этого, разработаны, и большинство из них приняты. Указанная база включает в себя более 30 документов, охватывающих все основные аспекты инвестиционной деятельности: по иностранным инвестициям, по налогообложению, по конкурсному размещению централизованных инвестиционных ресурсов, по развитию лизинга, ипотеки и т.д.

Но если объективно оценить практические действия федеральной исполнительной власти и принятые нормативные акты в инвестиционной сфере, то можно согласиться с мнением большинства отечественных и зарубежных экспертов, полагающих, что предусмотренные этими актами меры явно недостаточны для качественного изменения инвестиционной ситуации.

Инвестиционная деятельность требует от государства формирования соответствующей системы управления в лице специально уполномоченных органов, прежде всего в системе исполнительной власти. В большинстве стран этим предметно занимается зачастую единственное правительственное ведомство с широкими полномочиями, включая право предоставления определенных льгот иностранным инвесторам.

В Российской Федерации предложение о создании подобной структуры было одобрено Правительством РФ еще в 1992 г. Таким органом стало тогда образованное указом Президента РФ от 14 августа 1992 г. Российское агентство международного сотрудничества и развития (РАМСиР).

РАМСиР проводило политику по привлечению отечественных и иностранных инвестиций в те отрасли и проекты, реализация которых в короткие сроки позволила бы нарастить производство импортозамещающей продукции, товаров народного потребления и продовольствия, поддержать конверсию оборонных предприятий, провести модернизацию основных производственных фондов российских предприятий. На РАМСиР была возложена задача создания и координации деятельности соответствующих институтов, необходимых для целенаправленной работы на федеральном уровне с иностранными и отечественными инвесторами.

Таковыми институтами должны были стать: Федеральная регистрационная палата; Централизованный информационный банк данных об инвестиционных проектах (Росинформинвестцентр); Российский банк реконструкции и развития (РБРР); Государственная инвестиционная корпорация (Госинкор); Центр проектного финансирования, а также международное агентство гарантий инвестиций в Россию.

Практически вся указанная инфраструктура была образована уже к осени 1993 г., благодаря чему были созданы предпосылки для будущей эффективной и профессиональной работы с иностранными и отечественными инвесторами. К этому времени РАМСиР уже успело приобрести определенный авторитет в международных валютно-финансовых организациях и среди иностранных государственных органов, отвечающих в своих странах за экспансию национальных капиталов. По сути, данное агентство было единым органом, посредством которого осуществлялась координация и регулирование инвестиционной деятельности на территории РФ.

Однако с начала 1994 г. Правительство РФ стало уделять все меньше внимания РАМСиР и его работе, а в сентябре 1994 г. оно было ликвидировано без каких-либо достаточно ясных и мотивированных оснований.

В результате к 1997 г. из всей названной системы организаций сохранились и продолжают функционировать лишь Государственная регистрационная палата при Министерстве экономического развития и торговли РФ, Российский банк реконструкции и развития, а также становящаяся все менее заметной без правительственной поддержки Государственная инвестиционная корпорация. Задача же формирования и реализации сколько-нибудь четкой национальной инвестиционной политики в Российской Федерации пока так и остается нереализованной, а функции государственного регулирования инвестиционной деятельности вновь оказались расплывчатыми между большим количеством федеральных министерств и ведомств. Поэтому практически любое решение, касающееся серьезных инвестиционных проектов, в той или иной форме стимулирующее приток инвестиций в экономику страны, по-прежнему келейно вырабатывается и принимается в тиши правительственных и ведомственных кабинетов. В результате российское инвестиционное законодательство оказалось раздробленным и внутренне противоречивым. В этой связи часто меняющиеся «правила игры» для инвестирования частного зарубежного и отечественного капитала в России лишают уверенности серьезных инвесторов в стабильности российского законодательства, так как не обеспечивают гарантий правовой защиты их интересов не только для вложений в такие отрасли хозяйства, которые требуют многих лет для их окупаемости, но и тех, которые рассчитаны на год-два.

Но было бы совершенно несправедливым оценивать перспективы привлечения частных отечественных и иностранных инвестиций и правовой режим их осуществления на российском инвестиционном рынке как однозначно пессимистичные. Ведь, несмотря на отдельные проблемы и трудности, включая и недостатки в отечественном инвестиционном законодательстве, субъективные законы экономического развития берут свое. Принятые за последние годы указы Президента РФ и постановления Правительства РФ в области инвестиционной деятельности следует рассматривать все-таки не как намеренную политику полумер или отсутствие политики в сфере регулирования инвестиционной деятельности вообще и иностранных

инвестиций, в частности, а постепенное движение методом проб и ошибок по пути развития нового российского законодательства, отражающего трудный процесс формирования цивилизованной государственной инвестиционной политики в современной России. Главное, чтобы этот процесс под воздействием чисто конъюнктурных политических факторов не захлебнулся, не затянулся до бесконечности и не привел бы экономику России в изолированный от мирового хозяйства тупик.

Сегодня нельзя не признать, что кое-какие достижения в области инвестиционного законодательства уже налицо. За прошедшие 15 лет в России практически с нуля была заложена, а сегодня продолжает формироваться вполне цивилизованная система правового регулирования инвестиционной деятельности, определяющая правила и механизмы отношений государства с отечественными и зарубежными инвесторами. Примером тому служит реальная практика внедрения и активизации в России различных организационных и правовых форм привлечения инвестиций в экономику.

Можно сказать, что за тот же период в России сложилась и система федеральных органов государственного регулирования в инвестиционной деятельности. Однако пока выполняемые этими органами функции либо им не свойственны, либо дублируются другими органами и государственными учреждениями, а их деятельность никем всерьез не координируется. За формирование и реализацию общегосударственной инвестиционной политики до сих пор ни один из федеральных органов исполнительной власти также не отвечает. Поэтому, оценивая правовой режим инвестиционной деятельности в России, можно констатировать, что государство пока еще не в полной мере использует объективно присущую ему регулируемую роль в этой сфере. Функции государственного регулирования и координации инвестиционной деятельности в настоящее время размыты и рассредоточены между многими федеральными органами, каждый из которых реализует их в пределах своей предметной компетенции и по своим направлениям.

Решение же задачи целенаправленного и крупномасштабного привлечения инвестиций в российскую экономику может быть достигнуто только при наличии:

- государственной инвестиционной политики, отвечающей долгосрочным национальным интересам, не подверженной сиюминутной политической конъюнктуре, волонтаризму и непрофессионализму при принятии решений по ее реализации;
- конкретного и ограниченного числа субъектов – государственных органов с четко определенными полномочиями и обязанностями по формированию, координации и реализации государственной инвестиционной политики;
- полноценной системы законодательства, обеспечивающей стабильное и рассчитанное на длительную перспективу регулирование правил работы на российском инвестиционном рынке.

Сегодня в России нет главного – официально сформулированной Правительством РФ долгосрочной государственной инвестиционной политики. А при отсутствии гарантированных государством хотя бы на несколько лет вперед четких конкретных целей и ясных «правил игры» с отечественными и иностранными инвесторами серьезного массового притока частных капиталов в российскую экономику ожидать не приходится. А потому остается надеяться, что исполнительная и законодательная власти наконец сумеют договориться и определить, какой же быть инвестиционной политике России хотя бы на ближайшие годы, что позволит России стабилизировать национальный инвестиционный рынок.

Необходимо отметить и еще одно не менее важное обстоятельство. Действующий в настоящее время закон «Об инвестиционной деятельности в РСФСР», принятый на раннем этапе экономических реформ, во многом устарел. Закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений», принятый в 1999 г., регламентирует инвестиции только в основные средства и в нем отсутствуют функции государства по регулированию инвестиционного процесса. Поэтому сегодня необходим новый закон о государственном регулировании инвестиций, в котором акцент должен быть сделан именно на государственных мерах в данной сфере деятельности. В нем следует установить разные инвестиционные режимы в зависимости от типа инвестора и целей инвестирования, ввести стимулирующие меры (налоговые льготы, защиту от рисков и т.д.), порядок отбора инвестиционных проектов. Новый закон должен подробно регламентировать реализацию трех основных функций государства в инвестиционной сфере:

- прямое централизованное инвестирование государственных средств;
- разработка мер, облегчающих хозяйствующим субъектам инвестирование собственных средств;
- содействие привлечению инвестиций третьих лиц.

Соответственно при разработке указанного закона должны быть решены три главные задачи.

Первая задача заключается в обеспечении комплексности государственного регулирования инвестиционного процесса. Закон должен устанавливать четкие связи инвестиционного законодательства с Гражданским, Налоговым, Бюджетным, Таможенным, Арбитражным и Процессуальным кодексами Российской Федерации путем использования понятий и институтов соответствующих отраслей законодательства.

Вторая, не менее важная задача – определить сферу ведения субъектов Федерации в области инвестиционного законодательства. Меры, которые в соответствии с законом об инвестициях могут быть приняты государством с целью облегчить хозяйствующим субъектам инвестирование собственных средств, очевидно, могут быть весьма разнообразными и касаться налоговых, таможенных, валютных и других административно-правовых отношений с участием этих субъектов.

Третья задача заключается в необходимости конкретизации ряда положений инвестиционного законодательства в других подзаконных актах – постановлениях Правительства РФ, актах отдельных ведомств.

Важнейшей составляющей нового закона должны стать нормы, определяющие содержание и условия осуществления государством мер содействия привлечению инвестиций третьих лиц, в том числе иностранных инвестиций. К числу таких мер относятся следующие:

- содействующие эффективности инвестиций;
- поощряющие инвестиции путем предоставления инвесторам особых льгот;
- обеспечивающие защиту прав и интересов инвесторов, включая различные гарантийные меры путем предоставления государственных и иных гарантий, залога, страхования и т.д.

Чрезмерная либерализация внешнеэкономических связей, резкое ослабление роли государства в этой области явились одной из причин негативных процессов в сфере иностранного инвестирования. Создание эффективной системы привлечения и использования иностранного капитала предполагает формирование адекватной современному уровню технологического и экономического развития институтов, учитывающих исторически сложившиеся традиции и правила инвестиционной деятельности.

На сегодня проделана большая работа по формированию государственных институтов, регулирующих различные аспекты иностранного инвестирования, тем не менее, нельзя не отметить, что этот процесс находится в стадии становления и содержит много недостатков. Они могут быть преодолены в ходе дальнейшего совершенствования и углубления спецификации прав и полномочий институтов, осуществляющих деятельность по привлечению и использованию иностранного капитала. С расширением масштабов иностранного инвестирования все большее значение приобретает проблема создания ассоциации иностранных инвесторов, которая взяла бы на себя функции по их защите, оказанию консультационных услуг, формированию корпоративной культуры с учетом сложившихся традиций и правил экономического поведения в российской действительности, своеобразного кодекса, регулирующего деятельность нерезидентов.

В условиях переходной экономики и соответствующего государственного регулирования зона неопределенности в сфере прав собственности расширилась, так как система защиты государственной собственности ослаблена, а новая четкая система прав частной собственности пока отсутствует. Размытость прав собственности ведет к параличу инвестиционной активности предприятий: ведь чем лучше определены права собственности, тем меньше рисков на рынке капиталов. Именно четкая определенность, а не изменения в распределении прав собственности, имеет принципиальное значение для функционирования рыночной экономики вообще и инвестиционной сферы, в частности. В то же время отсутствуют четкие экономические и правовые границы между государственной и частной собственностью. Очевидны и проблемы в сфере отношений собственности, связанные с несовершенством фондового рынка, корпоративного управления.

На наш взгляд, особенности становления новой системы прав собственности, моделей корпоративного управления и контроля могут быть поняты только в рамках всей совокупности правовых изменений в переходной экономике. Эта задача дает широкое поле деятельности для законодательства и выработки положений по правовому обеспечению инвестиционного процесса в России.

При формировании системы правового обеспечения инвестиционного процесса важно обеспечить высокое качество законодательных актов: исключить между ними противоречия, по возможности превратить их в законодательные акты прямого действия, предусмотреть механизм их реализации, гарантированность прав инвесторов, экономическую и другие стороны ответственности при их нарушении и т.д.

Для реализации инвестиционной политики необходима комплексная законодательно-правовая база, обеспечивающая качество и мобильность организационной системы регулирования инвестиционной деятельности. Однако до сих пор не принят ряд важных для активизации инвестиционной деятельности законов. Задержка с принятием законопроектов, касающихся инвестиционной деятельности, тормозит процесс восстановления доверия отечественных и иностранных инвесторов.

Дальнейшее формирование правовых основ благоприятного режима инвестиционной деятельности предопределяет необходимость форсированного принятия пакета законодательных актов, обеспечивающих стабильный и правовой режим хозяйственной деятельности российских и иностранных инвесторов в условиях российского рынка в связи с новыми подходами к реальному сектору экономики. Это в первую очередь относится к земельному кодексу, отсутствие которого тормозит рост инвестиций, поскольку без гарантированного права пользования землей нельзя рассчитывать на приток капитала. Крайне необходимы законопроекты, направленные на защиту полных вкладов населения и на пресечение незаконного вывоза капитала за границу.

Важнейшими инструментами создания в России благоприятного инвестиционного климата могут быть законопроекты по таким направлениям, как целевое использование амортизации, налоговые стимулы для капитализации прибыли, развитие вторичного рынка ценных бумаг и перелив капитала, страховое дело и гарантии, ипотека, прекращение утечки и стимулирование возврата отечественного капитала из-за рубежа, привлечение иностранных инвесторов.

Для действенности принимаемых мер целесообразно ввести дополнительные статьи в Уголовный кодекс РФ, предусматривающие наряду со штрафными санкциями уголовную ответственность должностных и частных лиц за нарушение закона, создать правовое поле, на котором протекает инвестиционный процесс, усилить актуальность и значимость подзаконных актов.

Для предпринимательской деятельности дестабилизирующим фактором является несоответствие федерального и регионального законодательства. В связи с этим, абсолютно приоритетно продолжение работы по упорядочению законодательства. Действенным профилактическим средством гармонизации федерального законодательства и законодательства субъектов РФ может стать создание модельных правовых актов для регионов в качестве новых образцов правового решения самого широкого круга проблем, в том числе и регулирования инвестиционной деятельности.

В модельном законодательстве необходимо предусмотреть, чтобы субъекты РФ предоставляли налоговые и другие льготы инвесторам только в части осуществления инвестиционного проекта и на срок его окупаемости, но четко прописывать по каким налогам и в какой части предоставлять льготы нецелесообразно и нет необходимости.

Совершенствование регионального инвестиционного законодательства должно быть направлено на поддержку инвестиций со стороны местных властей путем предоставления льгот, на создание условий инвестиционной открытости и привлекательности регионов, повышение их инвестиционного имиджа, проведение активной деятельности по привлечению иностранных инвестиций, формирование инвестиционной инфраструктуры.

**3.1. Развитие банков и их ориентация на
кредитование реального сектора экономики**

Роль банков как основного элемента инфраструктуры инвестиционного процесса в осуществлении инвестиционной деятельности во многом зависит от особенностей и перспектив развития банковской системы России.

Системный банковский кризис 1998 г. явился серьезным потрясением для банковской системы страны. Он охватил большинство крупных многофилиальных банков, через которые проходила значительная часть платежного оборота, и которые наиболее активно привлекали средства населения и получили международное признание. Кризис привел к убыточности большого числа российских банков, многих к банкротству, к потере банковской системой заметной части своего капитала.

Несмотря на то, что наиболее острые и очевидные последствия кризиса (перебои в работе расчетной системы, бегство вкладчиков) были в основном преодолены, сегодня банковская система находится в состоянии поиска путей адаптации к новым условиям. На первый план выдвинулись проблемы урегулирования отношений с иностранными и отечественными кредиторами, восстановления доверия населения, реструктуризации и капитализации банковской системы. Полноценное функционирование российской банковской системы сдерживается из-за дефицита собственного капитала, неурегулированности проблем внешней задолженности, ограниченности работоспособных активов. Это – основные «болевы точки» банковской системы на ближайшие годы.

Проблема недостаточного уровня капитализации российских банков носит не столько количественный (увеличение собственных средств), сколько качественный характер. Российские банки должны найти ответы на непростые вопросы: как зарабатывать средства в рыночных условиях, как снижать риски активных и особенно пассивных операций, как проводить реструктуризацию накопленных долгов. Тем самым вопрос капитализации упирается в необходимость изменения механизмов функционирования банковской системы, и, прежде всего, крупных многофилиальных банков, способных действовать во многих регионах страны.

Успешность усилий российской банковской системы по повышению уровня капитализации во многом зависит от политики государственных структур – Правительства РФ, Банка России и Агентства по реструктуризации кредитных организаций (АРКО), – которые до настоящего времени не определились со стратегическими подходами к решению возникших проблем и не нашли достаточно эффективных путей использования ограниченных финансовых ресурсов. Это в значительной степени объясняет медленное восстановление банковской системы страны.

В России, как и в целом ряде других стран, АРКО занимается реструктуризацией отдельных банков. Но проводить реструктуризацию банковской системы в целом должен Центробанк, который от этого фактически устранился. Конкретно, отсутствие последовательной политики ЦБ в области банковской реструктуризации выражается в ряде ключевых аспектов: не налажен своевременный отзыв лицензий на основании получаемой от каждого банка информации; неэффективность механизма отзыва лицензий усиливается отсутствием разработанной системы банкротства банков.

Интересы национальной экономики требуют решения этих задач в максимально сжатые сроки, ибо отсутствие эффективной системы может поставить под угрозу процесс экономического роста в России.

Критерием успешности возрождения банковского сектора может стать восстановление банковского капитала до уровня, составляющего примерно 8–9 % ВВП.¹³ Учитывая оценки капитала российской банковской системы, для достижения этого параметра необходимо на 30 – 35 % увеличение существующего капитала российских банков. В этой связи считаем целесообразным создание института «банковского пула», целью которого является организация на постоянной основе эффективно функционирующего информационно-координационного центра для реализации государственной политики в области привлечения денежных средств в реальный сектор экономики, а также совершенствования механизма банковского сектора. Заметное увеличение размеров уставного капитала российских банков должно произойти за счет государства. В свою очередь, возможности государства по пополнению капитала банков будут зависеть от финансовых возможностей бюджета и политики АРКО.

Мировой опыт свидетельствует о том, что недостаточная капитализация банковской системы не позволяет ей развернуть масштабные операции и, прежде всего кредитование реального сектора. Если не произойдет быстрого восстановления банковского сектора, то возможности развития экономики России в целом будут крайне ограничены. При недостаточном уровне капитализации банковская система уже в ближайшие годы может столкнуться с новым, еще более тяжелым кризисом. Возможность этого наглядно подтверждает опыт целого ряда стран Латинской Америки (Аргентина, Бразилия, Чили).

Возможный экономический подъем не должен заставить государство врасплох с банковской системой, неадекватной потребностям развития экономики. Для того чтобы избежать столь неприятного сценария, необходимо существенно активизировать усилия государственных структур в деле преодоления последствий банковского кризиса. Особенно неотложной представляется работа по определению роли и методов участия государства в капитализации российской банковской системы.

Специфика положения страны настоятельно требует рассматривать не только потребности, но и возможности поддержки банковского сектора со стороны государства. Признание приоритетности проблемы было бы первым важным шагом.

Финансовое участие государства в процессе восстановления банковского сектора на основе компромисса потребностей и возможностей представляются абсолютно необходимым. Речь идет о масштабном компромиссе между различными целями экономической политики в связи с решением ключевых проблем – устойчивостью экономического роста и обеспечение кредитования экономики. Очевидно, что с точки зрения интересов экономики важнейшая цель, которая должна быть достигнута, это создание надежной и устойчивой банковской системы, способной аккумулировать сбережения и трансформировать их в инвестиции. Банки не в состоянии осуществлять эту функцию, не обладая достаточными собственными средствами. Большинство банков постоянно будет сталкиваться с пруденциальными ограничениями на привлечение средств клиентов и выдачу кредитов.

¹³ Парамонова, Т.В. Проблемы развития банковской системы России / Т.В. Парамонова // Деньги и кредит, 2002, № 6. – С. 6.

Наиболее принципиальным вопросом государственной стратегии восстановления банковской системы должно стать создание в России крупных банковских учреждений. Для эффективной работы предприятий национального масштаба, реализации крупных бизнес-проектов необходимо наличие адекватных по размерам банковских институтов. Для России с ее огромными природными ресурсами и соответствующими им по размерам предприятиями вопрос концентрации банковского капитала является чрезвычайно актуальным. Только крупные банки могут быть в состоянии предоставлять значительному числу клиентов весь комплекс современных банковских услуг, аккумулировать достаточные финансовые ресурсы и перераспределять их между секторами экономики, удовлетворять кредитные потребности крупнейших российских предприятий, обеспечивать переток денежных средств между регионами, привлекать иностранный капитал в российскую экономику.

Сегодня банковская система не соответствует структуре корпоративного сектора, в котором доминируют крупные предприятия и компании, и идет интенсивный процесс консолидации. В банковском секторе преобладают мелкие банки, процесс консолидации развивается крайне медленно. Из общей суммы выданных долгосрочных кредитов 82 % приходится на пять банков, в том числе на сбербанк – 41 %. Из 650 банков, зарегистрированных в Центральном федеральном округе, 620 работают в Москве и Московской области, т.е. в Московском регионе сосредоточена половина всех банков страны. За пределами Москвы кредитно-финансовой системы, по существу, нет. Многие банки играют роль не кредитных институтов, а скорее организаторов корпоративного сектора (Альфа-банк, МДМ-банк).¹⁴

Совершенно очевидно, что без разрешения проблемы реструктуризации и капитализации российской банковской системы не обойтись. Было бы целесообразно, чтобы стратегия реструктуризации и капитализации банковской системы ориентировалась на создание крупных многофилиальных банков. По объему активов и капитала такие банки могли бы входить в число 500 крупнейших банков Европы. Это означает, что минимальный размер капитала таких банков должен составлять 200 – 250 млн. долл., а их активы – 1000 – 1200 млн. долл. Появление банков такого масштаба существенно изменит ситуацию во взаимоотношениях банковского и реального секторов экономики России.

«Параллельно необходимо проводить политику информационной открытости (в части, не затрагивающей банковской и коммерческой тайны их клиентов), поощрения надежных банков, формирования системы рейтингов и «белых списков» надежных банков. Укрупнение банков и выделение круга особо надежных из них позволит перейти к формированию системы учета и переучета векселей ЦБР, что, несомненно, благотворно скажется и на системе регулирования денежного обращения, и на стимулировании развития реального сектора и на улучшении российского инвестиционного климата в целом».¹⁵

Центральный банк предложил определенные концептуальные подходы к решению проблемы реструктуризации банковской системы. Суть этой позиции состоит в определении банков федерального значения (которые, в свою очередь, делятся на банки с государственным участием и частные банки) и опорных региональных банков, на поддержку которых Банк России считает необходимым направить свои усилия. Отношения ко всем прочим банкам (крупные, но не федерального значения, мелкие и средние банки) строятся на принципе их полной независимости и незаинтересованности властей в их дальнейшей судьбе. Эти банки должны развиваться, опираясь на свои собственные силы, не могут рассчитывать на поддержку со стороны государства, а искать и занимать специфические рыночные ниши (обслуживание узких групп клиентов, работа на отдельных финансовых рынках).

Рациональное зерно этого подхода состоит в том, что банк России предлагает максимально быстро пройти период разделения банков на жизнеспособные и нежизнеспособные, выделить банки, которые могут продолжать работать, и обладают для этого достаточным капиталом, и банки, которым государство намерено оказать поддержку или готово их ликвидировать. Однако в этом случае у Центробанка отсутствуют достаточно четкие критерии отнесения банков к той или иной группе, нет административных возможностей быстрой ликвидации неплатежеспособных банков, не просматривается конструктивная позиция по вопросу об источниках средств на финансовую поддержку банков и о принципах ее выделения. В результате работа по определению групп банков и согласованию состава «опорных» банков затянулась, и время для принятия конкретных решений упущено.

Слабая сторона предложений Банка России, которая практически обусловила невозможность их реализации, состоит в слабой проработанности важнейшего раздела – об источниках финансирования программы капитализации банковской системы. Банк России определил сумму средств, необходимых для восстановления банковской системы, в 120 млрд. р., однако источники финансирования этой программы не были определены. Правительство РФ считает, что эти мероприятия не должны финансироваться из бюджета. Со своей стороны, Банк России не предложил конкретных способов использования своих ресурсов, и методов привлечения внешних источников финансирования этой программы, включая средства международных финансовых организаций. Простых и ясных решений здесь, конечно, быть не может. Это особенно справедливо для нашей страны, которая вынуждена изыскивать средства для обслуживания внешнего долга и поддержания социальной стабильности. Вместе с тем международный опыт показывает, что средства государственного бюджета играют существенную роль в банковской реструктуризации.

Государственные органы власти представляют свое участие в реструктуризации банковской системы в виде участия в формировании уставного капитала некрупных, как правило, региональных банков или финансовой поддержки крупных столичных банков. За последние годы государство сформировало за счет средств бюджета с инвестиционной целью несколько банков (Росэксимбанк, Банк развития предпринимательства, Всероссийский банк развития регионов, Российский банк развития), но ни один из них не смог решить поставленные перед ним задачи.

Определенные надежды в деле капитализации банков возлагаются на активность региональных органов власти. Однако это вызывает определенные сомнения, учитывая многочисленные нерешенные финансовые проблемы регионов. В целом намеченные финансовые источники могут покрыть лишь четверть дефицита капитала банковской системы. При этом, судя по структуре источников, государство готово только к минимальному участию в капитализации банковской системы и полагается в основном на заинтересованность иностранных инвесторов в расширении своих операций в России.

До настоящего времени основные усилия Банка России и АРКО были направлены на оказание временной финансовой поддержки и содействие в реструктуризации нескольким столичным и ряду региональных банков. Фактически, Банк России предоставляет некоторым банкам так называемые стабилизационные кредиты по пониженным процентным ставкам. Однако

¹⁴ Мировая экономика и международные отношения, 2003, № 11. – С. 5.

¹⁵ Концепция стратегического развития России до 2010 года. Государственный Совет РФ. – М., 2001 – С. 57.

он не обнаружил ни принципов отбора банков, которым оказывает поддержку, ни условий, выдвинутых им при предоставлении помощи. Банки, получившие кредиты Центробанка, находятся в совершенно разном финансовом положении и обладают неодинаковыми перспективами своего развития. Зачастую их прибыль оказывается даже меньше, чем выигрыш от разницы в процентных ставках (кредиты Центробанка предоставляются под треть ставки рефинансирования, причем уровень рыночных процентных ставок в 2 – 2,5 раза выше). Сроки предоставления кредитов составляют один год в соответствии с законодательством (максимально возможный период для кредитов ЦБР), но банки не торопятся вернуть кредиты. Банк России фактически смирился с невозвратом этих кредитов и принял решение об их пролонгации. В такой ситуации представляется совершенно необходимым, чтобы ЦБ РФ передал требования по таким кредитам АРКО, с тем, чтобы оно могло контролировать процесс восстановления банков-должников.

В настоящее время АРКО работает, главным образом, с мелкими и средними банками, реализует сравнительно небольшие проекты. Основная часть средств направлена не на повышение уровня капитализации банковской системы, а на покрытие финансовых потребностей банков, т.е. фактически на оказание финансовой помощи владельцам банков.

Анализ имеющейся информации не позволяет определить общую логику и целенаправленность действий АРКО. В частности, агентством не сформулированы принципы отбора банков и регионов для оказания им помощи, которые должны базироваться на четком понимании тех проблем, с которыми сталкивается российская банковская система.

Сложившаяся на сегодняшний день ситуация заставляет говорить не о программе по отношению ко всем банкам или к группам банков, а о действиях государственной власти по отношению к отдельным банкам. Для реализации стратегии государство должно использовать ряд методов укрупнения банковских институтов, включая:

- проведение мероприятий по реструктуризации отдельных крупных банков, имеющих ограниченные финансовые проблемы;

- участие в капитализации крупных банков, которое должно сопровождаться жесткими требованиями к банкам, чтобы исключить проведение ими рискованных операций, неоправданное удовлетворение интересов акционеров и менеджеров;

- инициирование слияний и объединений банковских учреждений, включая применение мер принуждения, особенно в отношении контролируемых государством банков. Было бы целесообразно рассмотреть вопрос о переходе от преобладающего сейчас оказания финансовой поддержки со стороны Минфина, АРКО и Банка России и реструктуризации региональных банков силами государства к передаче таких банков в управление существующим устойчивым банковским структурам или присоединению к ним на правах филиалов;

- целенаправленное привлечение иностранного капитала. Рост капитализации российских банков может быть ускорен путем значительного расширения деятельности иностранных банков в России, взаимодействия отечественной банковской системы с мировым рынком капитала.

В настоящее время Банк России считает возможным и необходимым повышение доли иностранцев в банковском капитале путем капитализации долгов российских банков перед нерезидентами. Конкретно речь идет о преобразовании требований иностранных кредиторов в участие в уставном капитале банка. Однако с учетом того, что механизм конверсии долгов, предложенный Банком России, пока не показал свою работоспособность, вряд ли можно рассчитывать на особую активность иностранных инвесторов.

Требование повышения устойчивости банков является основным для достижения цели реформирования банковской системы. Все меры, которые будут предприниматься государством с целью улучшения состояния банковской системы России, должны способствовать усилению конкуренции в банковском секторе, вовлечению банковской системы в кредитование реального сектора экономики, укрепление ресурсной базы банков, увеличению капитала банковской системы, улучшению качества управления банками, снижению издержек банковской деятельности.

На наш взгляд, необходимо ужесточение требований банковского надзора и отсева банков с плохой кредитной репутацией. Государству нужно поощрять создание гарантийных механизмов, по страхованию долгосрочных операций частного сектора. Речь идет о развитии механизма лизинга и ипотеки, о страховании крупных банковских депозитов. Тем самым увязываются интересы государства и общества.

Во всех случаях, когда государство оказывает финансовую помощь банку, его собственники должны брать на себя жесткие обязательства относительно скорости восстановления капитала банка. Так, если банк получает кредиты по ставкам ниже рыночных, то вся получаемая им прибыль от разницы в процентных ставках должна направляться на приращение капитала. То же самое может относиться и к случаям участия банков в государственных программах. Невыполнение принятых собственниками обязательств должно приводить к переходу прав собственности на банк к государству. Механизм такого перехода может гарантироваться залогом акций или конвертируемыми облигациями, которые должны передаваться государству в начале программы реструктуризации.

В поисках подходов к реструктуризации отдельных проблемных банков важно учитывать все нюансы ситуации. Если деятельность АРКО будет направлена на создание межрегиональных банков, то многие мелкие и средние банки смогут выжить лишь путем слияния с жизнеспособными банками. В отношении крупных банков объектом реструктуризации должен стать не только банк, но и весь банковско-промышленный комплекс.

Финансирование убытков неплатежеспособного банка не может превращаться в самоцель, так как, в конечном счете, капитализация должна стать основой последующего восстановления активных операций банка. Ограниченность ресурсов АРКО ставит жесткие пределы кредитованию в целях покрытия убытков и выдвигает на первый план кредиты на улучшение качества активов и повышение их доходности. Полагаем, что АРКО должно не спасать неплатежеспособные или проблемные банки, сколько способствовать снижению рисков их активных и пассивных операций и облегчать процесс договоренности банков со своими кредиторами и заемщиками.

Банковская система является одним из основных элементов инвестиционного процесса. В отсутствие действенных механизмов подъема инвестиционной активности в текущей ситуации самоорганизации финансовых рынков и в условиях, когда коммерческие банки не обладают достаточным количеством ресурсов для увеличения инвестиций в реальный сектор экономики, необходимо предпринять меры по формированию государственной системы финансирования инвестиций.

В качестве основного ресурса финансирования производства при нынешнем состоянии российской экономики может использоваться только система государственных банков развития. Другие механизмы финансирования, такие как международный и российский фондовые рынки и банки могут использоваться только в качестве дополнения системе государствен-

ных банков. По мере роста производства и инвестиций, накопления сбережений, развития рыночной инфраструктуры, их значение будет возрастать. Но, по оценкам экспертов, в ближайшие 10 – 15 лет ни один из механизмов генерирования инвестиций, кроме системы государственных банков развития, не обеспечит решение задач существенного повышения инвестиционной активности.

Вместе с тем назрела необходимость в формировании новых (узкопрофильных) типов кредитных организаций, стимулирующих рост и ориентирующихся на производство в реальном секторе экономики, улучшения состояния банковского обслуживания экономики, прежде всего, депозитно-кредитного и расчетного, на базе укрепления устойчивости банков и развития конкуренции в банковском секторе.

По нашему глубокому убеждению банковская система начнет активно и позитивно развиваться при прохождении двух процессов.

1. Оживление экономической активности вне банковского сектора – рост производства, увеличение спроса на кредитные ресурсы со стороны реальной экономики. Это увеличит спрос на банковские услуги, на заемные средства, которые могли бы предоставляться экономике через банковскую систему;

2. Увеличение доходности банковского бизнеса. Если банковский бизнес, т.е. бизнес по предоставлению банковских услуг экономике и частным лицам, становится прибыльным, начинает приносить заметный доход, то капитал (в том числе и иностранный) сам потечет в банковскую систему. До тех пор, пока банковская система не будет приносить нормальную прибыль на операциях, не стоит надеяться на рост ее капитала, на укрепление банковской системы. Но этого достичь можно только с активной помощью государства. К сожалению, пока государство не уделяет должного внимания созданию предпосылок и условий для нормального развития этой формы инвестиционной деятельности. До сих пор не поставлены препоны перекачке финансов из производственной сферы в спекулятивную.

С точки зрения достигнутых результатов долгосрочные финансовые вложения банков не являются эффективными вследствие того, что уровень доходов, полученных банками от данного вида операций в значительной мере неадекватен уровню риска, связанного с их осуществлением. Эффективность долгосрочных финансовых вложений с точки зрения минимизации банковских рисков неоднозначна. Сами по себе инвестиционные вложения на длительный срок значительно повышают риск активов банка. Минимизация банковских рисков становится возможной за счет формирования банками устойчивой клиентской базы и укрепления связей с предприятиями нефинансового сектора, что позволяет добиться усиления и диверсификации ресурсной базы, а также получения достоверной информации о положении дел на конкретных предприятиях. Вследствие этого эффективность долгосрочных финансовых вложений в процессе формирования обширной и диверсифицированной клиентской базы повышается.

Осуществляемое коммерческими банками кредитование отраслей народного хозяйства, составляющее не более 15 % ВВП, имеет мало общего с реальными потребностями экономики. Несмотря на то, что доля кредитных вложений в общем объеме активов коммерческих банков достигает 40 %, следует отметить два принципиальных обстоятельства. Первое из них состоит в том, что подавляющая масса кредитов предоставляется на краткосрочной основе, а доля долгосрочных кредитов не превышает 5 %. Это означает, что российские банки фактически не принимают участия в финансировании инвестиционного процесса. Структура активов и пассивов банков не является оптимальной для осуществления широкомасштабного инвестиционного финансирования. Второе обстоятельство заключается в том, что объем активов и собственного капитала российских банков недостаточен для удовлетворения в полной мере потребностей реального сектора экономики в финансовых ресурсах.

Помимо этого, к классическим видам банковских рисков (кредитному, валютному, процентному и др.) добавляются риски, природа которых лежит в специфических российских условиях (непредсказуемое изменение нормативной базы, нестабильность политической ситуации на уровне государства и отдельных регионов, криминальный риск), формирующие особую совокупность страховых рисков. В результате банковская система сталкивается со значительным фактором неопределенности базовых условий ведения бизнеса, а также с отсутствием гарантий соблюдения сторонами договорных обязательств. Все это не позволяет снизить уровень инвестиционных рисков в стране до величины, приемлемой для подавляющего большинства экономических субъектов.

Условием активизации участия банков в инвестиционном процессе является значительное улучшение параметров функционирования как банковского, так и реального секторов. Отсюда вытекает необходимость создания внешних условий, при которых функции, присущие банковской системе, могут быть реализованы в полной мере. Пока же действующие макроэкономические условия не позволяют наладить эффективное взаимодействие между банками и производством. Они создают серьезные препятствия формированию устойчивой банковской системы, способной решить проблему привлечения инвестиций в экономику. Имеющиеся проблемы не могут быть устранены внутри банковской системы, так как их источники лежат вне ее. Однако их решение является обязательным условием для создания эффективного механизма общественного воспроизводства.

Инвестиционная деятельность подавляется также факторами неопределенности, прежде всего это касается отношений собственности и неравным доступом различных хозяйствующих субъектов к ресурсам. Конкурентные механизмы действуют слабо. Поскольку на всех уровнях необходимые условия, определяющие инвестиционную активность банков и их эффективные операции не созданы, доля банковской системы в общем объеме финансирования капиталовложений в России остается неоправданно низкой. Изменение сложившейся ситуации требует целенаправленных и скоординированных усилий, как со стороны банковской системы, так и со стороны государства.

В российской экономике сложилась тенденция сознательной самоизоляции производственных предприятий от банковской системы, вызванная как невыгодными условиями предоставления кредитов, так и опасениями относительно возможности захвата банками рычагов воздействия на предприятия.

Следствием указанной тенденции является крайне осторожное сближение между банками и производственными предприятиями в вопросах кредитования даже при наличии у последних острой потребности в привлечении внешнего финансирования. В результате в экономике образовался круг банков и предприятий, связанных между собой отношениями собственности и делового партнерства, что служит, прежде всего, минимизации банковских рисков, связанных с предоставлением кредитов.

Становится настоятельно необходимым поощрение развития страхового рынка. Это, во-первых, защищает имущественные интересы предприятий, замещая издержки на компенсацию потерь издержками на предотвращение страховых событий, создает мотивацию к развитию профилактики и т.п. Во-вторых, способствует укреплению воспроизводственных связей, сокращению потерь от вынужденного самострахования в форме завышенных цен и тарифов, себестоимости продукции, связывания оборотных средств предприятий для компенсации операций с ненадежными партнерами и т.д. В-третьих, создает явление у страховых компаний соответствующих страховых резервов, а значит и потенциальных инвестиционных ресурсов. В-четвертых, ведет к значительной легализации хозяйственных операций, так как страховые компании сами заинтересованы в осуществлении жесткого контроля над состоянием и оборотом застрахованного имущества.

Как видим, состояние российской банковской системы еще не соответствует требованиям экономики. Главная проблема состоит в том, что масштабы банковской системы и объем выдаваемых кредитов неадекватны потребностям производства. Сейчас, эта проблема особенно актуальна в связи с предложением Президента страны, удвоить ВВП за 10 лет и реализацией национальных проектов.

Необходимость более широкого использования кредита как инвестиционного ресурса обусловлена экономической ситуацией в России. Инвестиционная активность и в целом экономический рост еще далеки от необходимого уровня.

3.2. Возрастание роли рынка ценных бумаг в инвестиционной деятельности

Важнейшей ролью рынка ценных бумаг является обеспечение непрерывного протекания инвестиционного процесса. Инвестиционная роль фондового рынка позволяет рассматривать ценные бумаги в качестве объекта и средства инвестирования. Как объект вложения они исследуются при разработке проблем развития фондового рынка. Как средство инвестирования они, с одной стороны, помогают создать благоприятные условия для функционирования банков, бирж, торговых домов и т.д., т.е. объектов рыночной инфраструктуры, с другой, – способствуют снижению деловой активности вплоть до ликвидации, финансового дефицита капиталовложений, направляемых на развитие и реконструкцию производства и на решение социальных проблем.

Другая важная роль ценных бумаг заключается в том, что инвесторы, вложившие свои средства в них:

- становятся заинтересованными в повышении эффективности деятельности предприятий-эмитентов. Так, аналитики отмечают рост производительности труда на предприятиях до 20 % за счет психологического стимула для человека, владеющего и распоряжающегося своей собственностью;

- стремятся направить свои денежные средства в ценные бумаги экономически надежных и эффективных предприятий, рост курсовой стоимости которых опережает темпы инфляции. У таких предприятий, как правило, высокие дивиденды и проценты. Деятельность рынка ценных бумаг зачастую снижает инфляционное состояние экономики, переводя часть потребительских доходов на инвестиционные цели и тем самым, снимает их избыточное давление на потребительский рынок. Она в общем воспроизводственном плане способствует нормализации пропорций потребления и накопления.

Рынок ценных бумаг играет важную роль, оказывая влияние на экономические отношения в целом. Функционирование капитала в форме ценных бумаг способствует формированию эффективной и рациональной экономики, поскольку он стимулирует мобилизацию свободных денежных ресурсов в интересах производства и их распределение в соответствии с потребностями рынка. В решении проблемы обеспечения макроэкономического равновесия рынок ценных бумаг может играть роль структурного элемента в системе рыночных отношений. Самоорганизация рынка ценных бумаг, базирующаяся на действии общерыночного механизма, дополняется государственным регулированием, главная задача которого связана с созданием условий эффективной реализации функций фондового рынка и функций самих ценных бумаг.

Для российского рынка ценных бумаг, который начал развиваться с конца 1992 г., присущи определенные особенности его становления, функционирования и развития. Это молодой динамичный рынок с быстро растущим объемом торговли, на котором появляются новые разнообразные финансовые институты, продолжается процесс формирования институциональной и информационной структуры. Как и всякому организму, ему свойственны естественные болезни роста. Вместе с тем, существует и значительный потенциал его дальнейшего развития. В основе этого потенциала лежат такие факторы, как большое число созданных в процессе приватизации акционерных обществ и значительное число перспективных предприятий, акции которых пока явно недооценены, интерес многих предприятий к дополнительным эмиссиям, желание многих региональных и муниципальных органов власти осуществить выпуски своих займов (облигаций) и ряд других.

Сегодня российский рынок ценных бумаг характеризуется: незавершенностью формирования законодательной базы, а также отсутствием стабильного и адекватного его уровню развития налогообложения участников фондового рынка; высоким уровнем рисков при инвестировании денежных средств в ценные бумаги и другие финансовые инструменты; непредсказуемостью действий на фондовом рынке органов власти, включая Правительство РФ и Центробанк России; большой зависимостью фондового рынка России от иностранных инвестиций; беспорядком акционеров и других инвесторов; отсутствием единого регистратора и депозитария; большим влиянием политической нестабильности на состояние рынка ценных бумаг; кризисом доверия потенциальных инвесторов (внутренних и внешних) к российским ценным бумагам; наличием узкого, ограниченного круга потенциальных инвесторов, способных оживить фондовый рынок.

Российский фондовый рынок, несмотря на свою относительную молодость, в значительной мере зависит от конъюнктуры мирового фондового рынка. Эта зависимость обусловлена, прежде всего, крайне низким уровнем капитализации российского рынка. Суммарная оценка всего рынка корпоративных ценных бумаг немногим превышает 80 млрд. долл., что в несколько раз ниже показателя капитализации одной только крупной американской корпорации. Кроме того, существенную роль играют такие факторы, как ориентация участников рынка на получение спекулятивного дохода, отсутствие на рынке солидных отечественных институциональных инвесторов и существенное влияние иностранных, наличие рынка депозитарных расписок на российские акции за рубежом, который в несколько раз превосходит объем российского рынка акций, высокая степень риска вложений в российские акции из-за вероятных нарушений прав собственности и т.д.

Одной из главных задач по укреплению и развитию российского фондового рынка является ослабление его зависимости от конъюнктуры мирового фондового рынка. Речь идет не о «закрытии» российского фондового рынка и его «изоляции» от мирового рынка, что было бы нереальным и опасным, а о снижении степени зависимости. Для этого необходимо усилить

национальный характер операций на рынке, прекратить практику денежных расчетов в валюте по операциям на рынке акций через оффшорные финансовые институты, и упорядочить практику размещения депозитарных расписок на акции российских компаний на фондовых рынках западных стран.

Важной задачей является повышение уровня капитализации российского фондового рынка. Уровень капитализации отечественного фондового рынка составляет порядка 50 % ВВП по сравнению со 140 % ВВП США и 150 % Англии. Низкий уровень капитализации российского рынка ликвидности, ограниченный спектр котируемых финансовых институтов, высокая степень инвестиционного риска остаются серьезными препятствиями на пути превращения российского фондового рынка в эффективный механизм перераспределения средств в экономике.

«Фондовый рынок по уровню капитализации остается ниже 1997 г. Из 200 крупнейших компаний России лишь 36 (17 %) имеют ликвидные акции, которые обращаются регулярно. На них приходится 93 % всей капитализации. В свою очередь, капитализация не соответствует объемам производства и оборота компаний. Поэтому акции не могут пока служить инструментом масштабного привлечения инвестиций.

В последние два года интенсивно развивается рынок корпоративных облигаций, который рассматривается многими экспертами как инвестиционно более перспективный. Корпоративно-отраслевая структура этого рынка более равномерна и лишена перекоса в сторону нефтегазового сектора характерного для рынка акций».

Создание эффективного фондового рынка необходимо начать с создания системы комплексного мониторинга, которая должна обеспечить регулирующие органы оперативной и полной информацией о ситуации на рынке. Без мониторинга невозможно защитить права инвестора, так как очень сложно отслеживать отдельные сделки, получать информацию об отдельных случаях нарушения прав акционеров, пресекать практику манипулирования ценами.

Рынок ценных бумаг как один из сегментов финансового рынка играет в инвестиционном процессе важнейшую роль. Практика функционирования российского рынка убеждает, что продуманные действия на нем могут и должны облегчить становление и развитие инвестиционной сферы и, наоборот, непрофессиональные действия могут привести ее к катастрофическим последствиям. Примером последних может служить кризис 17 августа 1998 г., одной из основных причин которого явились непрофессиональные действия на рынке государственных ценных бумаг. Во многом это стало возможным в силу неразвитости научно-методической базы отношений, сложившихся на фондовом рынке, и отсутствия научно-обоснованной концепции развития рынка ценных бумаг. Поэтому важнейшими запросами экономической теории сегодняшнего дня являются: разработка теоретической базы рынка ценных бумаг, систематизация всех сегментов этого рынка, объединение их в единый взаимосвязанный механизм с пониманием сути и основных направлений развития этого механизма, обоснование принципов и задач его функционирования и, наконец, прогнозирование последствий и направленности его действий.

Данная проблема усложняется еще и тем, что процесс формирования рынка ценных бумаг в России оказался намного труднее и болезненнее, чем развитие рыночных отношений в других секторах и сферах. Так, если, например, банковский сектор экономики, хотя бы и с усеченными функциями и почти полным отсутствием рыночных механизмов, но все же существовал в бывшем СССР, то фактически весь период советской экономики рынок ценных бумаг отсутствовал вообще. Следствием чего стало полнейшее отсутствие теоретической базы рынка ценных бумаг в экономической теории, а в жизни – практического опыта. Результатом незнания и непонимания сути процессов, происходящих на рынке, отсутствия навыков работы на нем участников и широких слоев общественности и особенно некомпетентность в вопросах рынка ценных бумаг государственных чиновников и политиков всех уровней стали негативные последствия, проявившиеся особенно ярко в период ваучерной приватизации и расцвета пирамидальных структур, что нанесло громадный материальный и моральный ущерб для всего общества в целом и во многом дискредитировало рыночные реформы в глазах значительной части населения.

Главная функция российского фондового рынка реализуется далеко не в полной мере. Его функционирование и развитие идет в отрыве от нужд инвестиционного развития реального сектора. Существенной особенностью фондового рынка является низкая ликвидность и узость осуществляемых на нем операций. Из-за деформированной структуры собственности на рынке обращается крайне ограниченное число ценных бумаг корпораций, торговая конъюнктура которых отражает не столько перераспределение собственности и реальное финансовое положение эмитентов, сколько реакцию на изменение ситуации на мировых финансовых и фондовых рынках.

Хотя в России создана необходимая инфраструктура для функционирования фондового рынка, сам рынок практически не может выполнять функцию привлечения капитала. Это связано, прежде всего, с очень ограниченным числом предприятий – эмитентов (около 500), а также со значительной недооценкой их активов. Практически не получил развития рынок корпоративных облигаций. Банки не принимают активного участия в операциях на рынке ценных бумаг. Существует ряд причин, по которым банки продолжают воздерживаться от широкомасштабных вложений в акции предприятий реального сектора. Прежде всего, как уже отмечалось, для большинства банков крайне острой остается проблема текущей ликвидности, что существенно ограничивает объем ресурсов, отвлекаемых на долгосрочные вложения. Кроме того, вследствие ограниченности нормативной базы очень ненадежными остаются юридические гарантии соблюдения прав акционеров, а также механизмы защиты их интересов.

Рынку ценных бумаг отводится особое место как механизму, создающему основы устойчивого экономического роста, открывающему возможности для создания сильного корпоративного сектора в национальном хозяйстве, эффективной структурной перестройки и всестороннего развития предпринимательской инициативы в стране.

Российский рынок ценных бумаг развивается крайне противоречиво, его количественные изменения не всегда сопровождаются адекватными качественными трансформациями. Многие стороны рынка не получили должного развития. По уровню своего развития фондовый рынок значительно отстает от потребностей российской экономики. Его обороты остаются крайне незначительными, а набор финансовых инструментов, используемых участниками рынка ценных бумаг, весьма ограничен.

Отсюда следует, что без нормализации ситуации на рынке ценных бумаг, без проведения мер по выводу его из шокового состояния мы будем не только постоянно сталкиваться с высоким риском обесценения сбережений граждан и предприятий, вложенных в ценные бумаги, но и рискуем утратить элементарный контроль над собственной экономикой, где сегодня наблюдаются два неприятных стихийных процесса. Первый, связанный с хаотическим состоянием рынка ценных бумаг, –

утрата сбережений и второй – постоянное вымывание с отечественного рынка ценных бумаг российских предприятий и организаций за рубеж.

В программе проводимых реформ создание рынка ценных бумаг и рассматривалось, главным образом, в качестве инструмента инвестиционной политики, расширения источников финансирования капиталовложений. Но экономический и финансовый кризисы обусловили переориентацию соответствующих мер на иные цели, в первую очередь, на покрытие дефицита государственного бюджета и проведение антиинфляционной политики. Это привело к гипертрофированному развитию рынка государственных ценных бумаг в ущерб корпоративному сектору.

С самого начала российский фондовый рынок не смог обеспечить главное условие своего нормального функционирования – доверие к нему со стороны инвесторов. Такое доверие подорвано и для его восстановления делается крайне недостаточно, что обуславливает неблагоприятные условия развития рынка ценных бумаг в России.

Сегодня *ключевая задача* – защита интересов инвесторов. Если будет создан надежный механизм такой защиты, тогда доверие к рынку ценных бумаг будет практически обеспечено. В современных условиях механизм защиты инвесторов должен стать стержнем общего механизма регулирования рынка ценных бумаг.

Наиболее характерной особенностью развития рынка ценных бумаг в России является то, что этот рынок в 90-е гг. создавался что называется «с нуля». Соответственно до середины 90-х гг. в нашей стране практически не было и конкретного государственного органа, который нес бы всю реальную полноту власти и ответственности в сфере регулирования рынка ценных бумаг, что говорит о фактическом отказе государства от контроля за деятельностью негосударственных участников рынка ценных бумаг. Это, в свою очередь, вело к игнорированию законодательства и многократному увеличению риска для инвесторов, особенно мелких.

Отметим при этом, что если на начальном этапе развития фондового рынка в России главными задачами государства на рынке ценных бумаг были вопросы создания нормативной базы, лицензирования профессиональной деятельности, организационные, то в настоящий момент наиболее важное значение приобретают процедуры контроля за соблюдением законов и иных правовых актов.

Проблема формирования эффективного рынка ценных бумаг должна рассматриваться в общем контексте социально-экономических, политических и институциональных реформ. В свою очередь, институциональные реформы не могут считаться завершенными без создания фондового рынка, способного мобилизовать и предоставить экономике инвестиционные ресурсы для ее развития. В настоящее время Россия не может полагаться только на бюджетную систему и банковский сектор. Исключительно важная роль в активизации инвестиционного процесса отводится рынку ценных бумаг.

Фондовый рынок России находится сегодня на важном этапе определения дальнейших направлений своего развития. Для функционирования рынка ценных бумаг и его эффективного включения в решение задач по удвоению ВВП необходимо осуществление срочных мер по созданию условий для устойчивого развития фондового рынка. Эта задача носит долговременный характер. Первоочередным в ее решении является выявление преимуществ и недостатков, существующих в мире моделей рынка ценных бумаг и систем регулирования с целью возможного заимствования имеющегося положительного опыта и его использования в российских условиях.

На российском фондовом рынке долгое время существовали несколько властных структур, которые во многом дублировали друг друга. После выхода Указа Президента № 2063 и закона «О рынке ценных бумаг» роль центрального органа по регулированию рынка ценных бумаг перешла к Федеральной комиссии по ценным бумагам (ФКЦБ), обладающей огромными полномочиями, что должно было улучшить положение на российском фондовом рынке. Однако в течение трех лет руководства ФКЦБ российским рынком ценных бумаг ситуация на нем стремительно ухудшалась и к концу 1998 г. российский рынок акций стал едва ли не самым худшим в мире. ФКЦБ не выполнила своих главных задач: сохранение ликвидности и стабильности капиталов на корпоративном фондовом рынке; защита стоимости капиталов; привлечение вместо «горячих денег», приходящих в Россию для короткой спекулятивной игры, долгосрочных инвестиций российских и зарубежных инвесторов; создание устойчивых и крупных брокерско-дилерских компаний. И произошло это, в первую очередь, потому, что ФКЦБ в своей деятельности не учитывала специфику российского рынка ценных бумаг, слепо копировала нормативные акты и положения фондовых рынков стран с развитой рыночной экономикой и, в первую очередь, США.

Была принята неправильная стратегия управления рынком ценных бумаг, проявившаяся в усилении бюрократических препонов для участников фондового рынка, издании нормативных актов, оторванных от российских реалий, и бесконечных постановлений, которые меняли «правила игры» по одному и тому же вопросу, часто создавая путаницу и хаос. Вместо оперативного управления фондовым рынком и согласования действий его участников по восстановлению ликвидности и спроса на российские ценные бумаги, ФКЦБ нагнетала напряженность, провоцируя рыночные шоки и демонстрируя полную непредсказуемость.

Она должна была заниматься восстановлением российского фондового рынка, осуществлять координацию деятельности профессиональных участников, играющих на повышение, создавать под своим контролем пул, обеспечивающий рост курсовой стоимости и активности на рынке до его стабилизации на новом ценовом и объемном уровне, позволяющем говорить о существовании рынка акций в России. Такие меры, учитывая масштабы бегства капитала из страны, были бы весьма рациональными, восстанавливающими искусственно нарушенные (массовым уходом иностранных инвесторов) рыночные условия. К подобным действиям прибегают центральные банки всех стран, проводя валютные инвестиции или осуществляя операции на открытом рынке с государственными ценными бумагами.

Одной из ключевых проблем, ставшей тормозом на пути развития российского рынка ценных бумаг, стала несогласованность процесса его регулирования и управления: ФКЦБ и Центробанк России зачастую трактуют по-разному одни и те же положения нормативных документов, ФКЦБ использует модель рынка ценных бумаг, принятую в США, в то же время Центробанк РФ тяготеет к германской модели. Следует отметить, что в России в настоящее время структура собственности такова, что ни одна из этих моделей ей не подходит.

Можно констатировать, что за весь период существования российского рынка ценных бумаг так и не удалось создать единый орган, курирующий и регулирующий фондовый рынок. Если в период с 1991 г. по 1997 г. дублированием на фондовом рынке РФ занимались Минфин, Госкомимущество и ЦБ России, то с 1997 г. по 2003 г. это делали две структуры – ФКЦБ и Центробанк РФ. В 2003 г. ФКЦБ была преобразована в Федеральную службу по финансовым рынкам. Как следствие такого управления до сих пор отсутствует эффективная политика, обеспечивающая выживаемость фондового рынка России. Есть

еще и один негативный момент, имеющий пагубные последствия для российского рынка ценных бумаг: «нормотворчество» некоторых местных органов власти, иногда весьма «оригинально» трактующих федеральные акты, и создающих конфликтные ситуации на региональных фондовых рынках.

Российский рынок ценных бумаг должен выбрать собственную модель своего развития и определить свою структуру. Выбор модели должен быть осуществлен исходя из ряда предпосылок, главная из которых заключается в том, что Российская Федерация – это во многом самодостаточная экономическая система, которая не тяготеет ни к одному из финансовых центров мира и стремится поддерживать отношения со всеми ими. Она стремится к превращению в самостоятельный финансовый центр, а потому будет использовать только те элементы зарубежных финансовых рынков, которые обеспечат ей максимум конкурентоспособности. Таким образом, Российская Федерация должна формировать собственную модель рынка ценных бумаг на основе ее национальных интересов и традиций. При этом не исключено использование зарубежного опыта и применение различных моделей для государственных, корпоративных и муниципальных ценных бумаг.

Учет национальных интересов в развитии российского рынка ценных бумаг означает восстановление расширенного воспроизводства и повышение его эффективности путем мобилизации инвестиционных ресурсов, усиление социальной ориентации экономики и повышение стабильности общества, укрепление экономического суверенитета страны, повышение капитализации российских компаний, обеспечение информационной безопасности государства.

Рынок ценных бумаг является одним из основных институтов аккумуляции и распределения финансовых ресурсов. Поэтому программа его развития – важнейшая составляющая институциональных преобразований, нацеленных на экономический рост. В условиях экономического роста объективно повышается капитализация фондового рынка в части корпоративных ценных бумаг, поскольку опережающим темпом растет их будущая доходность и снижаются инвестиционные риски. Этот прирост капитализации может опять (как и в 1993 – 1997 гг.) привести к появлению множества мелких операторов рынка, что будет тормозить процессы формирования крупных инвестиционных структур. Следствием этого станет очередное относительное удорожание инвестиционных ресурсов для реального сектора. Наоборот, стимулирование процессов концентрации на рынке капиталов должно привести к их постепенному удешевлению и будет способствовать активизации инвестиций в реальный сектор, увеличению их совокупного объема, улучшению инвестиционного климата в целом. Кроме того, переход от мелкодисперсных инвестиций к крупным инвестиционным проектам позволит повысить эффективность использования инвестиционных ресурсов. В связи с этим необходимо поощрять концентрацию в сфере инвестиционных посредников, активней стимулировать формирование инвестиционных банков и фондов, активизировать деятельность Российского банка развития по аккумулированию страховых резервов, временно свободных ресурсов государственных внебюджетных фондов, активов пенсионных фондов и других финансовых институтов.

Регламентация мер по защите и юридической ответственности на рынке ценных бумаг в значительной степени отстает от реалий российского рынка. Большинство общественно опасных деяний, совершаемых в настоящее время на фондовом рынке, не могут быть квалифицированы как правонарушения по причине отсутствия соответствующих норм в действующем законодательстве.

Существующая нормативно-правовая база, предусматривающая ответственность участников фондового рынка, крайне фрагментарна и не обеспечивает должной защиты прав инвесторов. До сих пор не определены четкие санкции, которые могут применяться в случае незаконной деятельности, не созданы юридические механизмы для установления, предупреждения и пресечения мошенничества. Крайне слабо регулируются отношения, связанные с манипулированием ценами на рынке и т.д.

Однако следует отметить, что обеспечение соблюдения законодательства о рынке ценных бумаг в России, учитывая общероссийские масштабы, является крайне сложной и дорогостоящей функцией, поскольку требует привлечения значительных материальных средств. Ее успешное осуществление во многом будет зависеть от того, насколько Федеральной службе по финансовым рынкам удастся привлечь к этой деятельности саморегулируемые организации и иные общественные объединения. Подобная система контроля позволит снизить издержки государства и одновременно повысить эффективность контроля. С появлением саморегулируемых организаций на российском фондовом рынке система контроля за профессиональной деятельностью на нем станет более всеобъемлющей, поскольку к контролю будут привлечены сами профессиональные участники.

В силу своей природы фондовый рынок носит рискованный характер. На сегодняшний день российскому фондовому рынку присущи риски: ликвидности, кредитный, расчетов, а также деловые (связанные с изменением учетной ставки, законодательства, налогообложения и т.д.).

В этой связи на нынешнем этапе развития российского рынка капиталов увеличивается потребность в создании компенсационных механизмов для покрытия рисков, связанных с инвестированием средств в ценные бумаги. Основная цель таких механизмов состоит в том, чтобы восстановить доверие инвесторов к рынку ценных бумаг и увеличить приток капиталов.

С этой целью учрежден Федеральный фонд защиты прав вкладчиков и акционеров. В круг задач Фонда входит ликвидация нелегальных фондов, поиск и возврат их активов, и использование последних для выплаты компенсаций отдельным инвесторам. Конкретные параметры этой компенсационной схемы в рамках Фонда еще предстоит разработать.

Рынок ценных бумаг – один из самых регламентированных в мире рынков, что объясняется сложностью происходящих на нем процессов и высокой степенью риска. В России он развивается в сторону большей детализации и ужесточения контроля за его функционированием. Так, например, принято Постановление ФКЦБ России «О внесении дополнений в правила осуществления брокерской и дилерской деятельности на рынке ценных бумаг в Российской Федерации», которое включает требование об открытии брокерами в кредитной организации специального банковского счета для осуществления операций с денежными средствами клиентов. В нем содержатся требования об открытии специального брокерского счета для обособленного хранения на данном счете средств клиентов, о порядке их использования и сроках возврата в случае приостановления действия или аннулирования лицензии, а также в случае прекращения договора между брокером и клиентом.

Принята также концепция защиты инвесторов, которая будет реализована в конкретных программах защиты частной собственности на рынке ценных бумаг по следующим основным группам инвесторов: население, коллективные инвесторы, коммерческие банки, страховые компании, государство, нерезиденты, другие категории инвесторов. По отношению к этим группам инвесторов будут использоваться разные методы защиты. Если будет создан надежный механизм такой защиты,

тогда доверие к рынку ценных бумаг будет обеспечено. Следовательно, механизм защиты интересов инвесторов должен стать стержнем всей деятельности Федеральной службы по финансовым рынкам.

Все дальнейшее развитие российского рынка ценных бумаг зависит от повышения уровня его информационной открытости. Для этого в стране должна быть создана общепринятая система показателей для анализа конъюнктуры рынка ценных бумаг (четко разграничены информация на коммерческую тайну и информация, не являющаяся таковой), введено обязательное опубликование любых фактов деятельности эмитентов, могущих повлиять на курс их ценных бумаг, предоставляется поддержка независимым рейтинговым агентствам, дается широкая информация о курсах ценных бумаг и проводимых с ними операциях. Все это оказывает помощь общественно-государственному фонду защиты вкладчиков и акционеров путем предоставления в его распоряжение всей информации о процессах, происходящих на рынке ценных бумаг.

Задачи, решаемые Федеральной службой, носят стратегический характер и должны решаться комплексно, в увязке друг с другом. При их решении необходимо учитывать особенности рынка ценных бумаг как одного из основных механизмов аккумуляции и перераспределения инвестиционных ресурсов в народном хозяйстве: в основе функционирования рынка лежит добровольное вложение временно свободных денежных средств инвесторами в инструменты рынка ценных бумаг.

Для повышения роли рынка ценных бумаг в экономике страны в целом и в инвестиционной сфере, в частности, необходимы меры по расширению спектра котируемых на рынке инструментов. Так, серьезного внимания заслуживает восстановление такого важного сегмента рынка ценных бумаг, как рынок государственных ценных бумаг. Развитию этого сегмента способствовали бы:

- введение четкой системы управления внутренним государственным долгом, в которую должны входить три равноценных компонента: контроль за объемами и условиями заимствования, контроль за целевым использованием заемных средств, оценка эффективности заимствования;

- выпуск инвестиционных ценных бумаг и специальных государственных займов под стратегические проекты с предоставлением государственных гарантий.

На рынке *корпоративных ценных* бумаг необходимо развивать рынок корпоративных облигаций, для чего необходимо отменить налог на операции с ценными бумагами, установить 15 %-ный налог на доходы, получаемые по облигациям; отнести на себестоимость затраты эмитента, связанные с подготовкой, эмиссией, размещением и обслуживанием облигаций.

В целях стимулирования инвестиционной активности на фондовом рынке представляется важным стимулировать операции банков на рынке акций путем выравнивания условий их работы с условиями работы финансовых компаний. Аналогичные меры должны быть приняты в направлении стимулирования эмиссионной активности на рынке. В частности, необходимо рассмотреть возможность отмены или существенного сокращения налога на эмиссию ценных бумаг.

Все более очевидным становится то, что в условиях слабой инвестиционной деятельности важно более полно использовать потенциал корпоративных облигаций муниципальных займов, воздействовать на характер использования средств, вырученных от их размещения.

Падение курса рубля, реструктуризация рынка ГКО, кризис финансово-банковской системы подорвали доверие инвесторов к инструментам фондового рынка. В этой ситуации необходимо предложить инвесторам новые надежные ценные бумаги, которые станут инструментом привлечения реальных инвестиций. Данные ценные бумаги должны быть обеспечены реальными материальными активами, гарантируя возвратность ссуд, привлеченных посредством выпуска ценных бумаг. Например, подобным инструментом могут стать складские свидетельства. Складские свидетельства являются эмиссионными ценными бумагами, выпуск которых требует ликвидного залогового обеспечения. Данная ценная бумага может представлять значительный интерес для предприятий, располагающих товарными запасами, позволяя привлекать под залог данных запасов средств с рынка капиталов.

В настоящий момент развитие рынка складских свидетельств требует разработки подробной нормативной базы.

3.3. Иностраннне инвестиции – важный фактор активизации инвестиционного процесса

В настоящее время положение дел в инвестиционной сфере является неудовлетворительным. Бюджетные возможности для решения этой задачи очень ограничены и они не будут расширены в ближайшие годы. Огромные трудности наблюдаются в самофинансировании предприятий, большая часть которых является убыточными. В сложившейся макроэкономической ситуации инвестиционные предпочтения даже рентабельных предприятий оказываются довольно невысокими. При ограниченности инвестиций основные финансовые потоки направляются преимущественно в сферу обращения и финансовый сектор экономики, сужая тем самым возможности для инвестирования в реальный сектор экономики. Развивающиеся банковский сектор и финансовый рынок, многочисленные финансовые и другие институты при слабом развитии институциональной среды и законодательно-правового поля способствуют ускоренному возникновению финансовых диспропорций, привлечению в финансовый оборот криминальных денег, превращению финансовых институтов в «перевалочные» пункты грязных капиталов, в способ вывоза капитала за границу.

Центральной проблемой экономического роста и обеспечения достойного места национальной экономики России в мировом экономическом сообществе является эффективное использование отечественного инвестиционного потенциала. Поэтому применительно к сегодняшним реалиям российской экономики привлечение инвестиций в производство, активизация инвестиционного процесса является важнейшей тактической и стратегической задачей нашей страны, определяющим условием обеспечения экономической безопасности государства.

В решении этой задачи велика роль иностранных инвестиций. Она определяется многими обстоятельствами. Во-первых, нехваткой государственных и корпоративных инвестиций. Во-вторых, интеграцией российской экономики в мировую экономику, а также развитием внешнеэкономической деятельности отечественных предприятий. В-третьих, заимствованием зарубежного опыта использования менеджмента, маркетинга, управления капиталами, организации производства и формирования эффективной системы мотивации. В-четвертых, необходимостью ускорения процесса адаптации отечественных предприятий к рыночным условиям хозяйствования. В-пятых, развертыванием конкурентной среды в российской экономике. В-шестых, обновлением и модернизацией производственного аппарата на основе использования иностранных технологий.

Несмотря на огромную значимость иностранных инвестиций, их объем в российской экономике продолжает оставаться незначительным. По масштабам привлечения иностранных инвестиций Россия уступает лидерство многим странам с развивающейся экономикой.

В создавшейся социально-экономической ситуации для России крайне важно в максимальной степени использовать имеющиеся возможности для увеличения притока зарубежных капиталов, осуществить комплекс неотложных правовых, административных, организационных, экономических и иных мер, направленных на формирование доверия иностранных инвесторов, разработку долгосрочной стратегии привлечения зарубежных инвестиций и в целом на активизацию национального инвестиционного процесса.

В условиях острого инвестиционного дефицита, который испытывает российская экономика, крайне важно не только увеличить приток иностранных инвестиций, но и максимально эффективно их использовать. Сегодня, по имеющимся оценкам российских ученых, для обеспечения устойчивого развития экономики и повышения международной конкурентоспособности страны необходимы ежегодные капиталовложения на уровне примерно 100 млрд. долл. В настоящее время прямые иностранные инвестиции удовлетворяют не более 4 % существующей потребности.

Своеобразие инвестиционного процесса в России состоит в том, что если в большинстве стран прирост объемов иностранных инвестиций обычно следует за ростом внутренних инвестиций, то в нашей стране наблюдается иная ситуация: иностранные инвестиции растут быстрее отечественных. При этом следует отметить, что рост иностранного капитала происходит преимущественно за счет роста прочих инвестиций.

Наиболее распространенной организационной формой иностранных инвестиций в Россию являются совместные предприятия. Отличительной чертой предприятий с иностранным капиталом является более высокая производительность труда на них по сравнению с другими категориями предприятий. Инвестиции в основной капитал в расчете на одного занятого в 2005 г. по совместным предприятиям в 5,5 раз превышали соответствующий общероссийский показатель.

Процесс иностранного инвестирования нельзя оставлять без внимания. Иностранные инвестиции могут быть важным стимулом экономического и социального развития, но только тогда, когда происходит совпадение интересов иностранных инвесторов и страны-реципиента. Когда же иностранные инвесторы имеют своей целью только максимизацию прибыли, игнорируя долговременные результаты воздействия своей деятельности на экономику принимающей страны, такого совпадения достичь нельзя. При осуществлении иностранного инвестирования необходимо усиление позиций принимающей страны с целью большей увязки инвестиций с долгосрочными планами и интересами страны-реципиента при условии их прибыльности для иностранных инвесторов.

В последние годы в России принято много законов и постановлений на самых разных уровнях о привлечении иностранных инвестиций, о нормализации инвестиционной деятельности. Но это, к сожалению, только одна сторона вопроса – законодательная, которую с известной долей условности можно назвать теоретической. На практике же, за редким исключением, мы видим печальную сегодняшнюю действительность, в которой условия для деятельности иностранных инвесторов отнюдь не улучшаются. В итоге мы попадаем в жесткую зависимость от благосклонности западных инвесторов и потому вынуждены вновь и вновь возвращаться к поиску аргументов, способных убедить их еще раз поверить в нас.

В переходный период чрезмерное использование краткосрочных инвестиций только усугубляет социально-экономическую ситуацию. Подтверждением этого может быть наша отечественная практика допуска нерезидентов на фондовый рынок, которая привела к значительному росту объема портфельных иностранных инвестиций. Несбалансированность структурного распределения иностранных инвестиций обусловлена в значительной мере отсутствием четко выраженных приоритетов в инвестиционной политике. Этот же недостаток характерен притоку иностранных инвестиций в территориальном разрезе. Экономические реформы оказали неоднозначное влияние на развитие регионов. Многие из них оказались в неодинаковых условиях хозяйствования. Это в полной мере касается и сферы их сотрудничества с иностранными инвесторами.

Объем привлечения иностранных инвестиций в различные регионы России зависит от состояния инвестиционного климата, последовательности в проведении рыночных реформ, имеющегося экономического потенциала, направленности специализации, динамики преобразования производственной и финансовой инфраструктуры, местного налогового законодательства, эффективности использования природных и трудовых ресурсов.

Несмотря на многочисленные источники информации о положении дел в стране в целом и об экономическом положении субъектов РФ и конкретных предприятий, представляющими для потенциальных инвесторов интерес, продолжают сохраняться значительные различия в формах и содержании информации, необходимой инвестору и предоставляемой ему по официальным и неофициальным каналам из России. Это относится как к финансовому обоснованию проектов, предлагаемых заинтересованными в привлечении иностранных инвестиций российскими компаниями, так и к официальной статистике, призванной информировать об общем состоянии дел в сфере состояния инвестиционной деятельности. Имеет место существенная несогласованность в информационной политике государственных органов.

В последнее время центр тяжести управления социально-экономическими процессами неуклонно перемещается с федерального на региональный уровень. Возрастает и интерес иностранных инвесторов к регионам, к их инвестиционным возможностям. В самом общем плане иностранных инвесторов регион привлекает, прежде всего, с точки зрения его производственных и человеческих ресурсов, рынка сбыта и уровня цен на производимую продукцию. Регион как пространство, на котором реализуются всевозможные формы экономической деятельности, обладает набором определенных характеристик, делающих ведение определенного вида экономической деятельности особенно выгодным.

Анализ тенденций развития иностранного и отечественного инвестирования показывает, что между ними существует тесная взаимосвязь. В тех регионах, где инвестиции в основной капитал на душу населения превышают среднероссийский уровень, как правило, выше и уровень иностранных инвестиций. Такая зависимость характерна для стран с развитой рыночной экономикой, имеющих положительную экономическую динамику.

Динамика иностранных инвестиций зависит от многих факторов. Применительно к национальной экономике в целом действия зарубежных инвесторов определяются местом страны в мировом инвестиционном процессе и ее инвестиционным климатом, характеризуемым инвестиционным потенциалом и инвестиционным риском. Если подойти с этих позиций к иностранному инвестированию в регионах, то можно обнаружить следующую закономерность: чем выше инвестиционный риск и ниже инвестиционный потенциал, тем меньше объем иностранных инвестиций.

Инвестиционный потенциал одного региона отличается от потенциала другого региона взвешенной суммой ресурсно-сырьевого, трудового, производственного, инновационного, инфраструктурного, финансового и потребительского потенциалов. В качестве основных составляющих инвестиционного риска являются экономический, финансовый, политический, социальный, экологический, криминальный и законодательный риски. Если рассмотреть российские регионы в плоскости инвестиционного потенциала и риска, то обнаруживается, что у большинства регионов общим недостатком является низкий инфраструктурный потенциал. Большое значение имеют потребительский потенциал и законодательный риск. Что касается ресурсного потенциала, то он обладает меньшей значимостью для иностранного инвестора. Это объясняется чаще всего различными ограничениями и оговорками при доступе новых инвесторов к наиболее доходным видам месторождений.

Различная инвестиционная непривлекательность регионов на фоне очень низкого инвестиционного рейтинга России может служить основанием для более четкого определения причин, тормозящих приток иностранных инвестиций.

В законе «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» не устранена размытость прав собственности, не сформулированы стандартные гарантии, имеющие место во всем мире. По-прежнему иностранному инвестору приходится во многих случаях руководствоваться не положениями законов, а волей правительства, устанавливающего условия осуществления инвестиционной деятельности и дифференциацию сроков окупаемости инвестиционных проектов. Не может утешить иностранного инвестора и то, что определение «приоритетности» инвестиционного проекта, выбор соотношения между прямыми и портфельными инвестициями зависят от правительства.

Серьезным препятствием на пути привлечения иностранных инвестиций в экономику России является расхождение между налоговой и бухгалтерской отчетностью, их несоответствие международным стандартам. Это создает неопределенность и увеличивает риски в осуществлении инвестиционного процесса.

Одним из просчетов проводимой в нашей стране экономической политики были слишком быстрая внешнеэкономическая либерализация внутреннего товарного рынка при сохранении существенных барьеров для прямых иностранных инвестиций, медленная структурная перестройка и неэффективная реструктуризация предприятий. В ближайшей перспективе необходимо ограничить открытость внутреннего товарного рынка и максимально либерализовать внутренний рынок для прямых иностранных инвестиций, опираясь в основном на нетарифные методы.

В условиях высокого морального и физического износа основных производственных средств, чрезмерно ограниченного объема инвестиций приобретает исключительно важное значение концепция использования имеющихся инвестиционных ресурсов, в том числе и привлекаемых иностранных инвестиций, на обновление основного капитала, на реструктуризацию производства.

Чтобы повысить инвестиционную привлекательность России, необходимо, помимо указанных факторов, преодолеть неопределенность макроэкономического развития. Именно это обстоятельство сыграло основную роль в том, что Международный институт развития менеджмента в результате исследования признал Россию самой неконкурентоспособной из 47 стран. Такого рода оценки оказывают мощнейшее психологическое давление на иностранных инвесторов, крайне неблагоприятно влияют на инвестиционный климат в России.

Инвестиционная привлекательность России определяется целым комплексом параметров, составляющих инвестиционный климат, который характеризует благоприятность ситуации в стране, отрасли, регионе по отношению к инвестициям.

Иностранные инвесторы взвешивают общую совокупность факторов, обуславливающих благоприятность ситуации в стране – реципиенте, оценивают то, насколько риск вложений компенсируется потенциальными возможностями. Их интересы к России стимулируются тем, что даже при высоких уровнях риска существуют привлекательные объекты инвестирования.

Прежде всего, Россия – это кладезь природных ресурсов. Но, говоря о природно-ресурсном потенциале, необходимо иметь в виду, что ему не принадлежит решающее значение. По оценке специалистов Всемирного банка, в общем объеме накопленного в мире капитала на долю природного капитала приходится 20 %, «физического капитала» (который традиционно рассматривается как «национальное богатство») – 16 % и «человеческого капитала» – 64 %. Но дело даже не в удельном весе природного капитала. Самое важное состоит в том, что в настоящее время природные ресурсы «либо не имеют большого значения для конкурентного преимущества страны, либо создаваемое ими преимущество неустойчиво».¹⁶ В конкурентной борьбе и в устойчивом социально-экономическом развитии более важную роль играют развитые и специализированные факторы производства. Природные факторы сохраняют свою важность в добывающих отраслях и в сферах, связанных с сельским хозяйством, а также в тех отраслях, где требования к технологии и навыкам рабочих невелики, а применяемые технологии широко распространены.

Привлекая иностранный капитал в отрасли топливно-энергетического комплекса, в производство, занятое добычей сырья, исключительно важное значение приобретает проблема соблюдения национальных интересов страны – реципиента. Частный иностранный капитал не ставит перед собой задачу осуществления экономического развития в принимающей стране, его целью является максимизация доходов на инвестированный капитал. Это служит одним из объяснений преимущественных вложений иностранного капитала в экономику развитых стран, а не развивающихся государств.

Иностранные инвестиции в сырьевые отрасли могут быть важным стимулом экономического и социального развития только в том случае, если происходит совпадение интересов иностранных инвесторов и национальных интересов принимающей страны. Достижение этого совпадения интересов в условиях трансформируемой экономики – довольно сложная задача. Российский опыт показывает, что нередко во взаимоотношениях иностранного инвестора и российской стороны корпоративный интерес берет верх над национальными интересами, принося ущерб последним.

В последнее время ускорился процесс формирования нормативно-законодательной базы в интересах зарубежных компаний, что подтверждается, например, принятием закона «О соглашениях о разделе продукции» (закон о СРП). Этот закон позволяет зарубежным компаниям – операторам регистрироваться за рубежом. Пользуясь этой льготой, они выводят свою деятельность из поля российской юрисдикции, оставляя за рубежом все инвестиционные ресурсы и всю выручку за реализованную продукцию.

¹⁶ Портер, М. Международная конкуренция. Конкурентные преимущества стран / М. Портер. – М. : Международные отношения, 1993. – С. 98.

Закон о СРП принят исключительно в интересах зарубежных добывающих компаний. Этим законом предусматривается проведение конкурсов на право разработки месторождений. Создана ситуация, когда не государство диктует условия сдачи месторождения в концессию, а инвестор. Предоставление широких полномочий иностранным инвесторам дало им возможность уменьшать долю доходов российской стороны, чрезмерно завышая издержки и преуменьшая рентабельность проектов.

Наряду с природно-ресурсным потенциалом сильной стороной российского инвестиционного климата считается дешевая и относительно квалифицированная рабочая сила. В этом утверждении, безусловно, правильным является то, что трудовые ресурсы представляют собой одну из составляющих инвестиционного потенциала страны. Но то, что способствует привлечению в Россию инвестиций, однозначно утверждать нельзя. Прежде всего, необходимо иметь в виду, что дешевизна рабочей силы с точки зрения иностранного инвестора не всегда служит привлекательным фактором. С одной стороны, она является одним из условий формирования более низких издержек производства. С другой стороны, дешевая рабочая сила не способствует росту конечного спроса как импульса развития и расширения производства.

Кроме того, дешевизна рабочей силы – это в значительной степени миф. Российская рабочая сила относительно дешева по сравнению со странами развитой рыночной экономикой, но никак не в сопоставлении со многими развивающимися странами. Тем более что, как и в развивающихся странах, стоимость рабочей силы не остается неизменной, она колеблется и в конечном итоге имеет тенденцию к росту. К этому следует добавить то, что чаще всего иностранные инвесторы достаточно высоко оплачивают труд российских работников. В большинстве случаев на предприятиях с участием иностранного капитала оплата труда работников значительно выше, чем на российских предприятиях.

При выборе места приложения инвестиций иностранные инвесторы руководствуются комплексными соображениями. Для многих иностранных инвесторов на первый план выходит не столько дешевизна рабочей силы, сколько ее квалификация, отношение к труду и другие качественные параметры.

Однако иностранный инвестор в своих действиях исходит не только из потенциальных возможностей рынка принимающей страны, но из реально сложившегося рынка, из того, в каком направлении он будет развиваться в ближайшее время. Ситуация в России такова, что внутренний спрос является невысоким, он сдерживается низким уровнем реальных доходов населения. Это не может инициировать приток иностранных инвестиций.

Наметившиеся в последние четыре года положительные сдвиги в хозяйственной динамике страны еще не дают повода для того, чтобы были устранены факторы, сдерживающие приток иностранного капитала. Дело в том, что эта динамика определяется в основном специфическими особенностями функционирования отдельных секторов и отраслей российской экономики. Она связана с благоприятной конъюнктурой на мировых рынках товаров традиционного российского экспорта.

Если попытаться конкретизировать факторы, сдерживающие приток в Россию иностранных инвестиций, то вырисовывается следующая картина.

На первое место иностранные инвесторы ставят политический фактор. Политическая составляющая инвестиционного риска будет оставаться весомой до тех пор, пока не появится целостная государственная политика привлечения иностранных инвестиций. Для иностранных инвесторов должна быть ясность в том, будет ли государство создавать преференции, будет ли режим носить равноправный или дискриминационный характер. Помимо этого до конца не обеспечена защита прав собственности, механизмы репатриации прибыли.

Одним из сдерживающих факторов притока иностранных инвестиций является правовая нестабильность в России, где чуть ли не каждые полгода меняются законы, раз в квартал к каждому закону обязательно издадут еще и поправку или дополнение. Иностранные инвесторы приходят на российский рынок при одних правилах, а через год они кардинально меняются. Это вынуждает их часто пересматривать свои бизнес-планы, так как меняются налоги и законодательство, регулирующие различные экономические процессы. Важнейшим условием стабильности и притока иностранных инвестиций является предсказуемость. Для этого необходимо создание цивилизованного государства со всеми его атрибутами: распространением морали в обществе, едиными правилами игры, сильной властью, политической стабильностью и т.д.

Российские компании предпочитают привлекать иностранный капитал в форме кредитов, а не прямых инвестиций, чтобы не допустить зарубежных партнеров к непосредственному участию в управлении, а главное, к контролю над финансовыми потоками. Они часто предлагают новое строительство – форму прямых иностранных инвестиций, характерную для развивающихся стран.

Иностранные инвесторы потенциально готовы инвестировать в российскую экономику, но благоприятных условий для этого не создано. Так, например, иностранных инвесторов не устраивает частая смена видов и ставок налогов. Они хотят, чтобы скорее была введена в действие система налогообложения, предусматривающая отмену большинства налогов с оборота и сужение базы налога на прибыль. Требуется реализация налогообложения фонда заработной платы и прибыли. Сдерживающим фактором притока иностранных инвестиций является отсутствие преференциального режима в отношении поставок импортного оборудования, сырья и комплектующих, используемых в деятельности предприятий с участием иностранного капитала, а также в отношении экспорта продукции этих предприятий. У иностранных инвесторов вызывает озабоченность количество ставок подоходного налога и высокий уровень отчислений в социальные фонды. Имеет большой смысл обеспечить жесткую регламентацию налогов, которые могут вводить субъекты Федерации и местные органы власти, и ввести ограничения на суммарное налоговое бремя по всем налогам. Необходимо решить вопросы, связанные с вычетом из налогооблагаемой базы расходов на профессиональное образование и повышение квалификации, устранить дискриминацию производственных предприятий при привлечении ими долгосрочных финансовых ресурсов через выпуск облигаций.

Тормозящим фактором является криминал, чиновничий произвол в бизнесе, преференции олигархов, слабость законодательной исполнительной культуры и судебных методов решения споров. Негативно на поведение иностранных инвесторов сказывается отличие системы российского бухгалтерского учета от международных стандартов. В России преобладает направленность на учет налогов, а не на выявление реальных бизнес-проектов.

Слабо проработаны с точки зрения права и стимулирования инвестиций законы об акционерных обществах и иностранных инвестициях. Не соответствует задачам проводников инвестиций и их перераспределения в пользу реального сектора экономики деятельность банков и фондового рынка. Недостаточное развитие инвестиционной инфраструктуры предопределяет высокие транзакционные издержки по выходу на российский рынок. Плохой пример для зарубежных инвесторов – бегство российского капитала и отсутствие внутренних инвестиций.

Не углубляясь далее в рассмотрение факторов, тормозящих приток иностранных инвестиций, отметим, что в России сложился неблагоприятный инвестиционный климат. И, тем не менее, интерес иностранных инвесторов к России присутствует даже при высоких уровнях инвестиционного риска. Эти интересы у различных компаний предопределяются теми или иными предпочтительными мотивами. У одних – это ресурсные мотивы, у других – ожидание доходов от продаж и рыночных операций, у третьих – затратно-ориентированные стимулы, связанные со снижением издержек при экспорте капитала, у четвертых – конкурентные мотивы, реализуемые путем выхода на новые рынки и опережения конкурента, у пятых – стратегические мотивы, направленные на создание региональной базы, у шестых – необходимость вывода производства из своей страны по экологическим причинам и т. д.

Формирование интересов иностранных инвесторов обусловлено обстоятельствами двоякого рода. Одни из них связаны с корпоративными и национальными условиями страны, экспортирующей капитал. Другие предопределены конкретной социально-экономической ситуацией страны-реципиента, ее инвестиционным климатом. Поэтому неизбежно несовпадение экономических интересов иностранных инвесторов и национальных интересов страны, принимающей капитал. Для разрешения этих противоречий нужна целостная инвестиционная политика привлечения иностранных инвестиций, предполагающая комплекс взаимосвязанных и взаимодополняющих мер, направленных на создание более благоприятных условий приложения капиталов иностранных инвесторов. Из сказанного следует, что составным элементом политики привлечения иностранных инвестиций должно быть сочетание интересов иностранных инвесторов с национальными интересами.

Сегодня уже нет необходимости доказывать важную роль иностранных инвестиций в рыночных преобразованиях, в интеграции российской экономики в мировую экономику. Главный вопрос для нашей страны состоит в том, чтобы четко определить, какова должна быть ее стратегия в области иностранного инвестирования, соответствующая национальным интересам. Выработка инвестиционной стратегии должна основываться на нескольких принципах. Прежде всего, она должна ориентироваться на обеспечение баланса между либерализацией внешнеэкономических связей, являющейся неотъемлемой чертой формирующейся рыночной экономики, и разумным протекционизмом, особенно необходимым в переходный период. Инвестиционная стратегия призвана обеспечить реализацию национальных интересов, экономическую, военную, политическую и экономическую безопасность и потребности развития.

В рамках инвестиционной стратегии учет национальных интересов должен воплотиться в четко сформулированных отраслевых и территориальных приоритетах развития экономики. Отрасли, в которые направляются иностранные инвестиции, должны производить продукцию, которая была бы конкурентоспособной на внешнем рынке, содействовала повышению экспортного потенциала, обеспечивала насыщение внутреннего рынка высококачественной продукцией.

В этой связи перед органами, проводящими инвестиционную политику, стоят две группы задач.

1. Определение «опорной» сети зарубежных организаций, которой должно быть поручено проведение мероприятий в области продвижения имиджа России и конкретных инвестиционных возможностей.

2. Концентрация потоков общеэкономической и инвестиционной информации, направляемой по каналам инвестпродвижающей сети для продвижения проектов.

Что же касается нынешней отраслевой структуры иностранных инвестиций, то она не соответствует современным требованиям. Большая часть их направляется в топливно-энергетический комплекс, торговлю и общественное питание.

Совершенствование отраслевой структуры иностранного инвестирования должно стимулироваться методами налоговой политики, а также запретительными методами, препятствующими созданию совместных предприятий в отраслях, связанных с добычей полезных ископаемых и переработкой цветных металлов. Можно применять и подход, основанный на ограничении максимального процента иностранного участия в отдельных отраслях.

Национальным интересам России в наибольшей степени отвечало бы участие иностранных инвесторов, прежде всего в развитии высокотехнологичных отраслей, во многих из которых Россия до сих пор имеет потенциально сильные позиции. Это, прежде всего, энергетика, космическая отрасль, авиастроение, новые материалы, биотехнология, химия, прикладная математика и программирование, технология добычи и переработки сырья, сверхпроводниковые и лазерные технологии, нетрадиционная энергетика.

Политика привлечения иностранных инвестиций должна быть ориентирована на реализацию новейших достижений научно-технического прогресса, который, по оценкам современных экономистов, обеспечивает 70 – 80 % роста ВВП. Осознавая эту оценку, приходится констатировать, что при сегодняшнем уровне вложений в науку этого достичь невозможно. Сегодня в российскую науку направляется не более 1,2 % ВВП, в то время как Евросоюз рекомендует всем своим членам подтянуть уровень вложений в науку до 2,5 % ВВП.

Учитывая ограниченные возможности финансирования высокотехнологичных отраслей, необходимо активизировать приток в них иностранного капитала, создавая для него режим наибольшего благоприятствования.

Важнейшим слагаемым данного режима является механизм привлечения и использования иностранных инвестиций. В выработке этого механизма в полной мере проявляется понимание национальных интересов и того, каким образом должен сочетаться с ними режим для иностранных инвесторов. Будет ли это национальный или преференциальный режим – от этого во многом зависит то, придут ли в Россию иностранные инвесторы.

Российский опыт привлечения иностранных инвестиций лишний раз подтверждает тот вывод, что в условиях экономической нестабильности, отсутствия развитой рыночной инфраструктуры и чрезвычайно высокого уровня инвестиционного риска идея «чистого» национального режима несостоятельна. В России она обернулась реальной дискриминацией иностранных инвесторов.

При выборе режима необходимо учитывать значительные различия в политике привлечения иностранных инвестиций в развитых и развивающихся странах. Страны с развитой рыночной экономикой в основном привлекают иностранный капитал благодаря формированию общего благоприятного инвестиционного климата, предоставлению иностранным инвесторам национального режима, регулированию их деятельности в рамках общего законодательства. Напротив, развивающиеся страны полагаются на многочисленные льготы, на специальное законодательство, регулирующее приток и использование иностранного капитала, отличное от правового режима для отечественных инвесторов, на расширение поощрительных мер, либерализацию регулирования прав собственников капитала, облегчение отраслевого регулирования, упрощение разрешительных процедур, ослабление различных форм контроля.

В конце XX века в мире резко активизировалась политика привлечения иностранных инвестиций, что привело к небывалому росту международных потоков капиталов. В эти годы происходила быстрая либерализация инвестиционной политики большинства стран. Страны, в наибольшей степени осуществившие либерализацию инвестиционной политики, сумели привлечь наибольшие объемы иностранного капитала. Среди них особенно преуспели США, Великобритания и Швейцария. Эти три страны в 2005 г. обеспечили более 50 % экспорта прямых инвестиций промышленно развитых стран. США и Великобритания выступают как крупные экспортеры и импортеры капитала одновременно. В 2005 г. США экспортировали капитал на сумму 114 млрд. долл. и привлекли инвестиции из других стран на 91 млрд. долл. В Великобритании эти показатели составили соответственно 58 и 37 млрд. долл.

Опыт США, Великобритании может служить своего рода моделью для выработки инвестиционной стратегии России и многих других стран.

На сегодняшний день российская политика в области иностранного инвестирования осталась в стороне от происходящих в мире изменений. Она нуждается в коренных изменениях. При решении этой задачи большую роль может сыграть опыт успешного привлечения иностранного капитала в Китае и Чили. Китай за два последних десятилетия сумел увеличить объем только прямых иностранных инвестиций в 6 раз, что составило примерно – 8 % всех инвестиций, импортируемых развивающимися странам.¹⁷

Инвестиционная политика Чили отличается благожелательным подходом к иностранным инвесторам. Она предусматривает режим наибольшего благоприятствования или национальный режим в зависимости от того, какой из них является наиболее благоприятным. С соблюдением интересов иностранного инвестора рассматриваются ситуации о поощрении и защите инвестиций, процедура исчисления компенсации за экспроприированное имущество, сроки соглашений о привлечении капиталов.

Учитывая крайне неблагоприятный инвестиционный климат в России, остроту потребностей в дополнительных инвестиционных ресурсах, инвестиционная стратегия должна строиться на основе специального режима и законодательства. Иностранному инвестору, привыкший действовать в более благоприятных условиях, должен почувствовать заботу страны-реципиента о нем, получить компенсацию за работу в худших условиях. Причем режим наибольшего благоприятствования должен не просто декларироваться правительством, как это делалось до сих пор, а последовательно утверждаться, устраняя административно-правовые и ведомственные препятствия на этом пути. Тем более, что особый режим в отношении иностранных инвестиций сегодня широко используется многими странами и особенно развивающимися государствами.

Введение специального режима и законодательства в отношении иностранных инвестиций не исключает определенных ограничений для иностранных инвесторов. Это касается, прежде всего, оборонных предприятий, выпускающих различные виды вооружений, располагающих основным технологическим потенциалом страны, суверенитета на природные ресурсы, сохранения национального контроля над ключевыми секторами экономики, охраны культурного достояния страны. Запрет и ограничения иностранных инвестиций в такие сферы экономики является нормальной практикой для всех стран с развитой рыночной экономикой. И в этом нет ничего дискриминационного. Дискриминация возникает тогда, когда отсутствует информация о «запретных» сферах деятельности, когда отрасли, закрытые для иностранных инвесторов, часто меняются.

В нынешней практике иностранного инвестирования есть немало нерешенных вопросов. Одним из них является ведомственный подход к иностранным инвестициям. Он всецело противоречит обеспечению национальных интересов и интересов иностранных инвесторов. К плохому исполнению законов, контрактных обязательств и судебных решений в России добавляется еще и самоуправство ведомств, регионов и местных властей. Нередко Россия предстает перед иностранными инвесторами не как единое государство, а как союз федеральных княжеств.

Чтобы не было такого рода волокиты, порождающей серьезное недоверие иностранных инвесторов, необходимо полнее учитывать ведомственные региональные интересы при выработке инвестиционной стратегии, но не как самодовлеющие, первостепенные, а как важные формы реализации национальных интересов, имеющих приоритетное значение. Это сочетание экономических интересов в значительной степени зависит от обеспечения четкого разделения полномочий между федеральными и региональными органами власти, от создания специализированного, достаточно сильного института (правительственного органа или единой организации) ответственного за решение всех без исключения вопросов, связанных с иностранными инвестициями.

В инвестиционной стратегии России привлечение иностранных инвестиций в регионы должно основываться на строгом соблюдении федерально-правового режима в их отношении и механизмов регулирования иностранного капитала. Меры, способствующие притоку иностранного капитала в регионы, не должны противоречить национальным интересам, они, напротив, призваны дополнять федеральные меры, расширяя гарантии и страхование, финансовые, фискальные, административные льготы, а также различную помощь, используя региональный инвестиционный потенциал.

Весь предшествующий отечественный опыт, равно как и зарубежная практика, свидетельствует о том, что в вопросе привлечения иностранных инвестиций, необходима комплексность и системность, причем они должны быть положены в основу целостности политики привлечения иностранных инвестиций.

¹⁷ Гребнев, А.Д. Теоретические и институциональные основы иностранного инвестирования / А.Д. Гребнев. – М. : МГУ, 2004. – С. 21–22.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Подводя итоги исследования, можно более полно сформулировать предложения, направленные на осуществление мер по активизации и государственному регулированию инвестиционной сферы. Проблема, рассматриваемая в работе, является многоплановой, охватывающей довольно широкий круг вопросов, и поэтому, будем исходить как из тех положений, которые были в центре внимания анализа и которые определили основную канву работы, так и тех, которые обстоятельно не рассматривались, но затрагивались.

Прежде всего, на наш взгляд, следует выделить аргументы по разграничению инвестиций на реальные, финансовые и нематериальные. Важнейшим из них является воспроизводственный подход, позволяющий положить в основу разграничения единство денежной, производительной и товарной форм инвестиционного капитала. Следующим аргументом деления инвестиций на три формы являются объекты инвестирования и характер достигаемого результата. Каждая из этих форм обладает относительной самостоятельностью и может обособляться. Разделение инвестиций на реальные, финансовые и нематериальные дает представление о трех базовых направлениях инвестирования, для которых характерны собственные уникальные характеристики.

Вложения средств, осуществляемые ни как одноразовый акт, а как постоянно повторяющиеся вложения есть инвестиционный процесс. Инвестиционный процесс как экономическая категория представляет собой систему отношений, складывающихся между его участниками на всех стадиях производства, связанных с его поддержанием, расширением и совершенствованием. Главными участниками инвестиционного процесса являются: государство, предприятия и частные лица.

Основной проблемой реализации инвестиционного процесса является согласование производственных и финансовых аспектов данного процесса, определяющих поведение финансовых институтов, поставщиков инвестиционных ресурсов и посредников при их аккумуляции и перераспределении. В свою очередь, поведение участников инвестиционного процесса, согласования их интересов осуществляется с помощью механизма рынка инвестиций, который в зависимости от форм инвестиций, обращающихся на нем, представлен тремя рынками – рынком инвестиционных товаров и услуг, финансовым рынком и рынком нематериальных инвестиций.

Развитие рыночной экономики, обособление стоимостных отношений от их материально-вещественной формы воплощения и их относительно самостоятельное движение расширяет круг источников реальных инвестиций. Причем, чем более развитыми и более зрелыми становятся товарно-денежные отношения, тем в большей мере расширяется этот круг. С расширением «экономического поля» для использования новых источников реальных инвестиций закономерным является увеличение субъектов инвестиционного процесса, стадий движения инвестиций, факторов, структур и институтов, оказывающих воздействие на инвестирование производства. Это, как нам представляется, дает основание для выделения в качестве относительно самостоятельной подсистемы – инвестиционной сферы, характеризующейся определенным организационным единством. Инвестиционная сфера представляет собой взаимодополняющую и взаимообуславливающую связь между инвестиционным процессом и его инфраструктурой.

Инвестиционная инфраструктура с институциональной точки зрения включает в себя множество институтов, начиная с инвестиционного рынка, рынка ценных бумаг, инвестиционных компаний, коммерческих банков, финансовых посредников различного рода, коллективных инвесторов, инвестиционных, пенсионных и страховых фондов, рынка денег, валюты и кредитных ресурсов и кончая международными рынками и институтами. Без согласованного взаимодействия и сочетания интересов всех субъектов инвестиционной инфраструктуры невозможно обеспечить успешное и устойчивое функционирование всей инвестиционной сферы.

Инвестиционная инфраструктура представляет собой организационную, материальную, финансово-кредитную, информационную базу для создания условий, способствующих эффективному формированию, распределению инвестиций и оказанию услуг для развития инвестиционной деятельности, коммерциализации инвестиционного процесса.

Инвестиционная сфера выражает сложную совокупность экономических отношений, которые складываются в ходе аккумуляции, образования, распределения и использования инвестиций. Она включает в себя субъекты и объекты инвестирования, инвестиционную инфраструктуру и сам инвестиционный процесс как таковой. Правильнее и логичнее ее следует рассматривать как подсистему единой экономической системы в условиях переходной экономики. Это вызвано неустойчивыми рыночными структурами и формирующейся инвестиционной инфраструктурой. Без регулирующей роли государства они могут развиваться без должного взаимодействия, вступая в явные противоречия, сдерживающие функционирование как инвестиционного процесса, так и инвестиционной инфраструктуры.

В сложившейся инвестиционной сфере инвестиционная инфраструктура выполняет сложный комплекс задач, связанных с мобилизацией финансовых и инвестиционных ресурсов, сокращением транзакционных издержек, уменьшением инвестиционных рисков, формированием инвестиционных предпочтений у институциональных инвесторов, созданием единства интересов всех непосредственных и опосредственных участников инвестиционного процесса.

На инвестиционную сферу оказывают влияние экономические процессы и явления как национальной, так и мировой экономики. Поэтому, принимая те или иные решения, касающиеся развития инвестиционной сферы, важно исходить из того, что она является не только подсистемой национальной экономики, но и элементом мировой системы. Современная мировая экономика характеризуется сложнейшей многоуровневой и многосубъектной системой регулирования. Во все большей мере приобретает огромную роль глобальное регулирование, осуществляемое международными экономическими институтами и субъектами.

Рост транснациональных корпораций и их контроль за производством новых высокотехнологичных товаров позволяют говорить не только о финансовой, но и о производственной, а также инфраструктурной глобализации. Особенно это касается процесса глобализации именно финансовых рынков, что привело к тесной взаимосвязи между движением валютных курсов, банковских процентов и корректировками курсов акций в разных странах.

В связи с этим инвестиционная политика государства должна содержать меры по обеспечению финансовой безопасности, позволяющие самостоятельно осуществлять финансовую политику в соответствии с национальными интересами стра-

ны, поддерживать устойчивость денежной системы и основных финансовых параметров, а также рациональное взаимодействие финансового и промышленного капиталов, предотвращать или смягчать воздействие мировых финансовых кризисов на функционирование национальной экономики.

Сегодня состояние инвестиционной сферы России таково, что даже при самых благоприятных макроэкономических условиях без целенаправленных усилий государства никакого прорыва в технологической и структурной перестройке достичь невозможно. Без активной деятельности государства в инвестиционной сфере нельзя обеспечить устойчивый экономический рост. Наше убеждение основывается на обобщении опыта государственного регулирования инвестиционного процесса в постсоциалистических странах Центральной и Восточной Европы, деятельности государства в развитых странах. Необходимость макроэкономического регулирования инвестиционного процесса ни у кого не вызывает сомнения. Даже в условиях стабильной экономики не ослабляется необходимость в государственном инвестиционном механизме. Более того, приобретает остроту проблема оптимизации, рационального сочетания рыночного и государственного регулирования инвестиционного процесса.

При очень разнообразной структуре инвестиций нельзя полагаться только на саморегулируемую рыночную свободу. Инвестирование не может оставаться объектом деятельности только отдельных хозяйствующих субъектов. Оно носит во многом макроэкономический характер и поэтому участие государства в инвестиционной деятельности не только возможно, но и необходимо, по крайней мере в условиях переходной экономики, когда на первый план выходят задачи создания благоприятных условий для национального капитала, отработки механизмов его накопления и его трансформации в реальные инвестиции, содействия реализации инвестиционных программ корпоративного национального капитала. Государство должно выполнять функции инвестора, стимулировать и поддерживать инвестиционную деятельность среднего и малого предпринимательства, использовать все инвестиционные ресурсы.

Структурные диспропорции, отсутствие сбалансированности воспроизводственного процесса в целом, неустоявшаяся институциональная структура, отсутствие правовой защищенности участников инвестиционного процесса и многое другое обеспечивают низкую эффективность рыночного механизма регулирования инвестиций. Поэтому без активного участия государства в этом процессе возникают явные и неявные противоречия, сдерживающие функционирование как инвестиционного процесса, так и инвестиционной инфраструктуры. В связи с этим одним из главных направлений корректировки курса экономических реформ и устранения недостатков реализации модели рыночного реформирования является повышение экономической роли государства, его контролирующих и регулирующих функций.

Вместе с тем, являясь частью целостного механизма, государственное регулирование инвестиционного процесса осуществляется путем активного взаимодействия с рыночным механизмом, через призму рыночных отношений. Применение государством разнообразных регуляторов инвестиционного процесса имеет свои границы. Так, недопустимы действия, которые разрывают связи внутри рыночного механизма регулирования инвестиционной сферы. Также существует опасность перерождения тенденции к повышению роли государственного регулирования инвестиционного процесса в его бюрократизацию.

Государственное регулирование инвестиционного процесса – это не досужие наши домыслы, а крайне необходимое условие решения стоящих перед страной проблем экономического роста. Причем от эффективности государственной деятельности по регулированию инвестиционной сферы зависит действенность других слагаемых макроэкономического механизма регулирования экономики – бюджетной, налоговой, денежно-кредитной, социальной, антимонопольной, антиинфляционной и валютной политики.

Естественно, что «вторжение» государства в инвестиционную сферу не может не привести к некоторому ограничению свободы хозяйствующих субъектов. Но не следует забывать, что ограничение свободы всегда вызвано необходимостью. Коль скоро существует государство, оно вынуждено вмешиваться в рыночный инвестиционный процесс, поскольку оно наделено собственными экономическими функциями, которые ему приходится реализовывать на том же экономическом пространстве, где действуют и инвесторы.

Государственное регулирование инвестиционной деятельности – это не столько участие государства в инвестиционном процессе в форме финансирования общественно значимых мероприятий и выполнение им тех или иных функций, сколько создание благоприятных условий для того, чтобы экономика по мере совершенствования рыночных механизмов все в большей степени продвигалась вперед в режиме саморазвития. С учетом этого самое сложное в методологическом и организационном отношении в государственном регулировании инвестиционного процесса является не целеполагающая функция, а его исполнительный уровень, когда решающую роль играет адекватное инструментально-ресурсное обеспечение регулирующей деятельности государства.

Рассмотрение в работе государства как субъекта регулирования и финансирования инвестиционного процесса дает основание утверждать, что государству крайне необходимо выработать научно-обоснованную инвестиционную политику.

Инвестиционная политика – это часть государственной экономической политики, направленная на повышение эффективности функционирования инвестиционной сферы. Она предусматривает, во-первых, меры по государственному регулированию инвестиционного процесса, а, во-вторых, обеспечивает государственное инвестирование экономики и ориентирована на создание и поддержание условий для прироста частных инвестиций в реальный сектор экономики, на преодоление ограниченности инвестиционных ресурсов, на формирование макроэкономической среды, способствующей трансформации финансовых ресурсов в инвестиции, на наращивание конкурентных преимуществ российской экономики за счет стимулирования инвестиций.

В России осуществлен переход от формализовано-централизованного типа инвестиционной политики к неформализовано-либеральному. Роль государственного вмешательства незначительна как по объектам контролируемых им инвестиций, так и по степени регулирования инвестиционного процесса. Средства консолидированного бюджета, направляемые на инвестирование реального сектора экономики, ничтожны, а любые решения, касающиеся привлечения крупных кредитов казенными, унитарными или коммерческими предприятиями, почти не контролируются государственными органами. Поэтому необходим переход от неформализовано-либерального типа инвестиционной политики к формализовано-либеральному, при котором государство восстановит свои утраченные функции собственника, равноправного партнера, участника, гаранта и кредитора.

Приоритеты инвестиционной политики и этапы ее реализации определяются потребностями промышленности в технологическом перевооружении и наличием инвестиционных ресурсов. Приоритетные направления инвестирования отдельных сфер и отраслей национальной экономики обеспечивают национальную, экологическую и производственную безопасность страны, а также дают социально-экономический эффект в перспективе и инициируют последующие инвестиции. Однако они непривлекательны для частного бизнеса, так как требуют вложений, не всегда быстро окупаемых.

В монографии в качестве важнейших направлений государственной инвестиционной политики предлагаются следующие: преодоление структурных деформаций, связанных с преобладанием топливно-сырьевых отраслей; создание законодательно-правовой базы и благоприятных условий для инвестиционной деятельности (гарантия прав собственности, обеспечение политической стабильности и т.д.); повышение экономической привлекательности инвестиций (либерализация экономики, преодоление инфляции, создание инвестиционной инфраструктуры и коммуникаций т.д.); ликвидация дезинтеграции производственной и финансовой сфер; оказание поддержки «жизнеобеспечивающим» производствам и объектам социальной сферы.

Особое внимание следует обратить на взаимосвязь инвестиционного процесса с инновациями. Данное направление важно для повышения конкурентоспособности российской продукции на мировом рынке. Для этого необходимо добиться опережающего роста инвестиций в высокотехнологичные отрасли и наукоемкие технологии, в развитие человеческого капитала. Одновременно государство должно целенаправленно переориентировать науку на создание новейших технологий, сформировать и активно поддерживать экономические, правовые, социальные механизмы их ускоренного внедрения и использования.

Неэффективность и распыленность государственных инвестиций требуют изменения стратегии бюджетного инвестирования. К этим изменениям можно отнести совершенствование управления государственной собственностью, реструктуризацию внешней задолженности, смену приоритетов бюджетной политики, отказ от неэффективных инвестиционных расходов из бюджета и безусловное выполнение инвестиционных обязательств государства в рамках годового бюджетного плана, снижение расходов на дотационное финансирование, повышение результативности государственных инвестиций путем их концентрации на ограниченном числе объектов, разграничение инвестиционных обязательств федеральных и региональных органов власти, смещение нагрузки инвестиционного финансирования проектов регионального значения с федерального уровня на уровень субъектов РФ и т.д.

Изменение стратегии бюджетного инвестирования требует повышения роли инвестиционных агентов государства (при отборе инвестиционных проектов, выпуске облигаций государства, организации кредитования инвестиционных проектов), а также налоговых и кредитных инструментов. Особое внимание должно быть уделено критериям принятия государством инвестиционных решений, управлению рисками, доходностью и организационному взаимодействию органов власти. При этом важно повысить роль «производных» инструментов – механизмов регулирования (лицензии, концессии, лизинг, налоговый инвестиционный кредит, гарантии инвестиций и др.).

В настоящий момент первоочередной задачей является пересмотр практики разработки, формирования и бюджетного финансирования федеральных инвестиционных программ. Необходимо выработка новой системы приоритетов и критериев отбора объектов для включения их в программу. При этом необходимо устранить неполноту выполнения обязательств государства по финансированию объектов целевых программ. Есть основание кардинально пересмотреть федеральные целевые программы и сократить их количество, но обеспечить достаточное финансирование каждой программы.

В своей инвестиционной деятельности государственные органы руководствуются основными положениями государственной инвестиционной политики. Но такая политика долгое время не проводилась, что подтверждает факт самоустранения государства от инвестиционной деятельности и нежелание заниматься вплотную этой проблемой. Мало того, в правительстве неохотно ведется работа по формированию данной политики, не решаются проблемы создания эффективного законодательно-правового поля регулирования инвестиционной деятельности.

Федеральными органами исполнительной власти, осуществляющим разработку и реализацию государственной инвестиционной политики является Минэкономразвития и торговли РФ. К настоящему времени работа по формированию государственной инвестиционной политики продолжается. В проекте документа с целью активизации инвестиционного процесса представляется необходимым выделить раздел мер, предусматривающих управление рисками инвестирования, при этом большое внимание должно быть уделено осуществлению целого ряда мероприятий по защите прав кредиторов и инвесторов, а также условиям развития банковской системы и рынка ценных бумаг.

В целях улучшения нормативно-правовой базы в инвестиционной сфере важно предусмотреть переработку многих фундаментальных федеральных законов, выделить в документе место мерам по развитию лизинговой деятельности, инфраструктуры фондового рынка, коллективных форм инвестирования. Кроме этого следует усилить инвестиционную функцию страховых компаний и пенсионных фондов, повысить качество эмиссионных ценных бумаг, выработать стратегию выхода на глобальные рынки капитала. В целях повышения координации между денежно-кредитной, финансовой политикой на рынке ценных бумаг функции единого регулятора должны быть возложены на Федеральную службу по финансовым рынкам РФ. Не должны оставаться без внимания и проблемы привлечения иностранного капитала и инвестиционных ресурсов с мировых рынков, развития отношений с международными институтами – участниками инвестиционной деятельности.

Очень важно, чтобы инвестиционная политика предусматривала меры по повышению эффективности инвестиционной деятельности государства, совершенствованию механизмов ее финансирования и меры по реализации стратегических задач бюджетного инвестирования.

Есть уверенность в том, что разрабатываемый документ получит одобрение со стороны ученых и российского делового сообщества, поскольку он сможет реально повлиять на активизацию инвестиционного процесса в стране.

На наш взгляд, данный документ надо дополнить рядом мер по совершенствованию управления государственной собственностью. Реформирование государственной собственности должно иметь четкую инвестиционную направленность. С этой целью необходимо соблюдать баланс между привлечением инвестиций на развитие самого предприятия и максимизацией поступлений в государственный бюджет от их продажи.

Анализ законодательства РФ, регулирующего инвестиционную деятельность, практика его применения показывает наличие в нем необоснованных требований к участникам рынка, осуществляющим инвестиционную деятельность, отсутствие принципов и правил ограничения государством свободы инвестиционной деятельности, т.е. основ государственного регули-

рования инвестиционного процесса в России, определяющих стратегическую линию поведения государства в отношении участников рынка, а также в отношении бюджетных инвестиций.

Существующая система законодательства, определяющая правовой режим инвестиционного процесса, является одним из важнейших факторов активизации инвестиционной деятельности. Правовую базу деятельности хозяйствующих субъектов в инвестиционной сфере обеспечивает государство. Оно в лице органов разрабатывает и принимает законодательные акты, регулирующие инвестиционную деятельность в стране и ставящие субъекты инвестиционного процесса в равные условия. Государство не только определяет условия инвестиционной деятельности, но и защищает их, предоставляя такую защиту через суд.

Оценивая правовой режим инвестиционной деятельности в России, можно констатировать, что государство пока еще не в полной мере использует объективно присущую ему регулируемую роль в этой сфере. Функции государственного регулирования и координации инвестиционной деятельности в РФ до последнего времени были размыты и рассредоточены между многими федеральными органами, каждый из которых реализует их в пределах своей предметной компетенции по своим направлениям и по своим ведомственным нормативным документам.

Правовые, экономические и социальные условия инвестиционной деятельности на территории РФ призван определять закон «Об инвестиционной деятельности в РСФСР» (с изменениями и дополнениями) от 19 июня 1995 г. в совокупности с другими законами. В целях создания благоприятного инвестиционного климата предприняты меры по упрощению процедуры согласования технико-экономических обоснований и проектов строительства, предусмотренные закон РФ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 2 января 2000 г. Но эти законы с позиций настоящего времени представляются слабо проработанными, примитивными и устаревшими. За последние годы без согласования с этими законами было издано значительное число актов (постановлений Правительства и указов Президента РФ, регламентирующих инвестиции). В результате российское инвестиционное законодательство оказалось раздробленным и внутренне противоречивым. На наш взгляд, необходим новый Федеральный закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации», отвечающий реалиям нынешнего времени, и в котором должны быть установлены не только принципы и правила государственного регулирования инвестиционного процесса, но и принципы государственного участия в инвестиционной деятельности: правила предоставления государственной поддержки хозяйствующим субъектам, правила и принципы осуществления государственных инвестиций.

Предлагаемый закон должен предусматривать множество норм прямого действия, обеспечивающих максимальную реализацию прав инвестора, к которым можно отнести: нормы, устанавливающие возможности контроля и количественной оценки процесса государственной поддержки; нормы, устанавливающие стабильные правила осуществления инвестиционной деятельности хозяйствующими субъектами; нормы, направленные на упорядочение системы осуществления бюджетных инвестиций.

Новый закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации» должен определять правовые и экономические основы инвестиционной деятельности на территории РФ, устанавливать гарантии равной защиты прав, интересов и имущества инвесторов, независимо от форм собственности и страны их юрисдикции и направлять на привлечение и эффективное использование инвестиций с целью коренной модернизации, структурной перестройки и повышения конкурентоспособности национальной экономики, обеспечения стабильности условий деятельности инвесторов.

Необходимы изменения и в Федеральный закон «О банках и банковской деятельности», предусматривающие совершенствование банковского надзора, в том числе приведение в соответствие с международными принципами правил осуществления надзора за деятельностью банковских групп на консолидированной основе. Данные изменения в области банковского законодательства будут способствовать повышению устойчивости кредитных организаций, совершенствованию системы надзора за их деятельностью, усилению ответственности руководителей кредитных организаций.

На основе обобщения отечественного и зарубежного опыта осуществления инвестиционного процесса, анализ причин, сдерживающих образование финансовых ресурсов для инвестирования реального сектора экономики, а также взаимосвязи формирующейся инвестиционной сферы с глобальными процессами, в работе выделены наиболее важные инвестиционные институты – банки, фондовые рынки и институт привлечения иностранных инвестиций. Важность этих институтов обусловлена двумя обстоятельствами. Прежде всего тем, что без их активизации невозможно обеспечить устойчивый экономический рост. Второе обстоятельство связано с недостатками в их функционировании и слабым регулированием деятельности институтов со стороны государства.

В монографии обоснованы с учетом имеющихся возможностей меры по активизации деятельности институтов инвестиционной сферы. Доказано, что без проведения реструктуризации и капитализации банковской системы страны инвестирование реального сектора экономики почти невозможно. Для привлечения инвестиций предлагается создание и всемерное развитие института «банковского пула». Главной целью его создания является организация на постоянной основе эффективно действующего информационно-координационного центра для реализации государственной политики в области привлечения денежных средств в производство.

Инвестиционная деятельность банковской системы рассматривается как результат взаимодействия процессов, происходящих на уровне банковской системы и на уровне экономики в целом. Другими словами, инвестиционная деятельность банков зависит не только от своих возможностей, но и от характера взаимодействия банковской системы с внешней средой на различных уровнях экономической системы. Только при наличии четких определенных правил взаимодействия между банками, другими финансовыми учреждениями и их клиентами, особенно субъектами реального сектора экономики, банковская система способна обеспечить использование ограниченных инвестиционных ресурсов в оптимальном режиме. Обязательным условием для этого является обеспечение достаточной прибыльности производства, формирование и развитие цивилизованных рыночных отношений.

В работе отмечается, что в отсутствие действенных механизмов подъема инвестиционной активности и в условиях, когда коммерческие банки не обладают достаточным капиталом для увеличения инвестиций в реальный сектор экономики, необходимо предпринять меры по формированию государственной системы финансирования инвестиций, предполагающей образование системы государственных банков развития.

Назрела необходимость формирования узкопрофильных типов кредитных организаций, стимулирующих рост и ориентирующихся на производство, улучшения состояния банковского обслуживания экономики, прежде всего депозитно-кредитного и расчетного, на базе укрепления устойчивости банков и развития конкуренции в финансовом секторе.

По нашему глубокому убеждению, банковская система может успешно развиваться при соблюдении двух условий:

- 1) при росте производства и увеличении спроса на кредитные ресурсы со стороны реальной экономики. Это увеличит спрос на банковские услуги, на заемные средства, которые могли бы предоставляться экономике через банковскую систему;
- 2) при увеличении доходности банковского бизнеса. Если банковский бизнес, т.е. бизнес по предоставлению банковских услуг экономике и частным лицам становится прибыльным, то капитал сам устремляется в банковскую систему.

На активизацию инвестиционной сферы существенное влияние оказывает рынок ценных бумаг. Фондовый рынок России в значительной степени зависит от конъюнктуры мирового фондового рынка. Эта зависимость обусловлена, прежде всего, низким уровнем капитализации российского рынка ценных бумаг. Для этого необходим комплекс мер, направленных на повышение доверия инвесторов к рынку. В их числе на первом месте стоит разработка и принятие кодекса корпоративного поведения, который исключил бы возможности нарушения прав акционеров на участие в управлении и прибылях предприятий независимо от того, какой долей акций предприятия они владеют, а также манипулирования голосами акционеров; обеспечивал бы контроль за участниками рынка и противодействовал бы манипуляциям и инсайдерской торговле; способствовал бы созданию прозрачной системы раскрытия финансовой информации деятельности предприятия, основанной на международных стандартах.

В настоящее время в России происходит значительное увеличение количества финансовых институтов, рост объемов финансовых операций, повышение удельного веса ценных бумаг в суммарных заимствованиях. Активно формируются вторичные рынки кредитных инструментов, ценные бумаги становятся реальным фактором структурных изменений экономики. В этой связи, одной из важнейших задач государства является целенаправленное воздействие на функционирование и развитие рынка ценных бумаг с целью превращения его в высокоэффективный механизм перераспределения финансовых средств, способствующего увеличению инвестиций и снижению стоимости инвестиционных ресурсов.

Рынок ценных бумаг – один из самых регламентированных рынков, что объясняется сложностью происходящих на нем процессов, высокой степенью риска, наличием разрыва между финансовым рынком и реальным производством. Поэтому государственное регулирование процессов, протекающих на этом рынке, требует разработки глубоко продуманной стратегии, предусматривающей наиболее эффективное выполнение фондовым рынком своих основных макроэкономических функций. В целях скорейшего восстановления рынка ценных бумаг в первоочередном порядке может быть принят ряд административных и экономических государственных мер по регулированию данного рынка.

На сегодня отечественный рынок ценных бумаг по-прежнему остается исключительно спекулятивным и не рассматривается абсолютным большинством компаний в качестве источника инвестиций. От того, как быстро удастся трансформировать преимущественно «игровой» характер фондового рынка в механизм финансирования инвестиций реального сектора, в источник средств для модернизации промышленности, во многом будут зависеть возможности устойчивого экономического развития России.

В предстоящие годы целесообразно сместить акцент в привлечении инвестиционных ресурсов с внутреннего рынка через механизм и инструменты фондового рынка на перевод в инвестиции сбережений населения и ресурсов компаний, работающих в сфере малого и среднего бизнеса.

Важная роль в активизации функционирования инвестиционной сферы отводится иностранному капиталу. Основным слагаемым государственной политики привлечения иностранных инвестиций является инвестиционный климат, существующий в данный период в стране. Инвестиционный климат, складывается из факторов риска, которые проявляются в политических и экономических условиях, стабильности законодательства, наличии инвестиционных гарантий, культурных особенностях и профессиональных качеств специалистов, квалификации рабочей силы и т.п. При анализе инвестиционных возможностей в данной конкретной стране иностранный инвестор оценивает все эти условия в комплексе и определяет степень инвестиционного риска.

При формировании общей инвестиционной стратегии возрастает необходимость учета факторов, влияющих на улучшение инвестиционного климата. Более широкому привлечению иностранного капитала призвана способствовать государственная гарантия собственности в России, стабильность развития экономики, развитие системы поощрения инвестиционной активности в стране, формирование и осуществление инвестиционного законодательства.

Чтобы привлечь иностранного инвестора в те сферы деятельности, развитие которых необходимо принимающей экономике, следует обеспечить ему такие условия, чтобы в стране приложения капитала он имел большую прибыль, чем в своей или иной другой стране. В ряде отраслей требуется предоставление на определенный срок более благоприятного решения для иностранных инвесторов, чем в целом по стране. В частности, возможно временное использование преференциального режима в отношении иностранных инвесторов. Хотя применение такого режима и расценивается как элемент благоприятного инвестиционного климата, однако, применение такой стратегии с точки зрения принимающей экономики допустимо исключительно на короткий период на начальном этапе развития потенциала региона или отрасли.

На современном этапе отсутствие должного институционального обеспечения процесса иностранного инвестирования, слабость контроля за выполнением действий иностранных инвесторов, несоблюдение правил поведения требует существенного расширения активизации экономической деятельности государства в сфере организации регулирования иностранных инвестиций. Отсутствие единого центра по регулированию и регистрации иностранных инвесторов, осуществляющего сбор информации об общем количестве проектов, элементарного контроля во внешнеэкономической, в том числе финансовой деятельности, остается одним из главных факторов, тормозящих приток иностранных инвестиций. Кроме того, до тех пор, пока отток капитала из страны будет превышать текущий приток иностранных инвестиций, даже в принципе говорить о каком-либо увеличении объема иностранного капитала в экономике нашей страны не представляется возможным.

Приоритетными инструментами политики государства по улучшению российских инвестиционных возможностей на глобальных рынках в краткосрочной перспективе является развитие инвестиционно-проводящей системы и создание системы продвижения инвестиционных проектов.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ¹⁸

1. Об инвестиционной деятельности в РСФСР : федер. закон РСФСР от 26.06.1991 (с изм. и доп. от 19.06.1995 и 25.02.1999).
2. Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений : федер. закон РФ от 02.01.2000.
3. Об иностранных инвестициях в Российской Федерации : федер. закон РФ от 09.07.1999.
4. О соглашениях о разделе продукции : федер. закон РФ от 30.12.1995.
5. Об ипотеке (залоге недвижимости) : федер. закон РФ от 16.07.1998.
6. О лизинге : федер. закон РФ от 29.10.1998.
7. Абалкин, Л. Динамика и противоречия экономического роста / Л. Абалкин // Экономист. 2001. № 12.
8. Бард, В.С. Инвестиционные проблемы российской экономики / В.С. Бард. – М. : Экзамен, 2000.
9. Безденежный, В.М. Новые тенденции в развитии инвестиционной деятельности в РФ / В.М. Безденежный // Внешнеэкономический бюллетень. 2001. № 8.
10. Водянов, А. Как запустить инвестиции? / А. Водянов // Эксперт. 2001. № 34.
11. Вознесенская, Н.Н. Иностранные инвестиции: России и мировой опыт / Н.Н. Вознесенская. – М. : Инфра, 2001.
12. Доронина, Н.Г. Государство и регулирование инвестиций / Н.Г. Доронина, Н.Г. Семелюткина. – М. : ООО «Городец-издат», 2003.
13. Евстигнеев, В.Р. Финансовый рынок в переходной экономике / В.Р. Евстигнеев. – М. : УРСС, 2000.
14. Зимин, А. Реальные инвестиции / А. Зимин. – М. : ЭКМОС, 2000.
15. Иванов, А.Л. Инвестиционная активность и доходы населения / А.Л. Иванов // Финансы. 2002. № 1.
16. Илларионов, А. Экономическая политика в условиях открытой экономики со значительным сырьевым сектором / А. Илларионов // Вопросы экономики. 2001. № 4.
17. Инвестиционный климат в России // Вопросы экономики. 1999. № 12.
18. Концепция стратегического развития России до 2010 года / под ред. акад. Л.И. Абалкина. – М. : ИСЭПН, 2001.
19. Коссов, В.В. Проблема повышения инвестиционной активности в российской экономике / В.В. Коссов // Проблемы теории и практики управления. 2001. № 5.
20. Кушлин, В.И. Инновационность хозяйственных систем / В.И. Кушлин, А.Н. Фоломьев, А.З. Селезнев. – М. : УРСС, 2000.
21. Ложникова, А.В. Инвестиционные механизмы в реальной экономике / А.В. Ложникова. – М. : МЗ-Пресс, 2001.
22. Мосс, А.М. Частные инвестиции населения (управленческие и экономические аспекты) / А.М. Мосс. – М. : Луч, 2001.
23. Марюшок, В.М. Проблемы стратегий экономического развития России в условиях глобализации / В.М. Марюшок. – М., 2002.
24. Орешин, В.П. Государственное регулирование инвестиций / В.П. Орешин. – М. : Наука, 2000.
25. Политика привлечения прямых иностранных инвестиций в российскую экономику. – М. : ТЭИС, 2001.
26. Селезнев, А.З. Очерки теории экономического роста / А.З. Селезнев, Л.Г. Чередниченко. – М. : МАЭП, 2002.
27. Сергеев, И.В. Организация и финансирование инвестиций / И.В. Сергеев, И.И. Веретенников. – М. : Финансы и статистика, 2001.
28. Федоренко, Н.П. Уроки прошлого и лики будущего / Н.П. Федоренко. – М. : Экономика, 2001.
29. Финансовые и кредитные проблемы инвестиционной политики / под ред. А.Г. Грязновой. – М. : Финансы и статистика, 2004.
30. Фоломьев, А.Н. Инновационное инвестирование / А.Н. Фоломьев, В.Г. Ревазов. – СПб : Наука, 2001.
31. Фоломьев, А.Н. Проблемы перехода к инновационному типу развития экономики. Кейз-стадии / А.Н. Фоломьев. – М. : РАГС, 2000.
32. Цветков, В. Вертикальная интеграция и ФГП / В. Цветков – М. : Экономика, 2002.
33. Черной, Л.С. Экономика. Рынок. Государство. Что нужно сделать, чтобы возродить Россию? / Л.С. Черной. – М. : Наука, 2000.
34. Шаблин, А.О. Формирование фондового рынка России и государственная политика в области ценных бумаг / А.О. Шаблин // Финансы. 1995. № 6.
35. Шаронов, А. Наиболее эффективный механизм защиты прав инвесторов – жесткое госрегулирование / А. Шаронов // Коммерсант. 2002. № 6.
36. Шарп, У. Инвестиции / У. Шарп, Г. Александер, Д. Бейли. – М. : Инфра-М, 1997.
37. Шмаров, А. Российский инвестиционный парадокс – II / А. Шмаров и др. // Комментарий. – М., 1996. № 30.
38. Шоненко, Д.В. Управление инвестиционными процессами в реальной экономике / Д.В. Шоненко. – М. : Институт проблем реальной экономики, 2000.
39. Развитие инвестиционной деятельности в транзитарной экономической системе России и ее регионов / под ред. В.М. Юрьева. – Тамбов : Издательство ТГУ им. Г.Р. Державина, 2004.
40. Российский статистический ежегодник : стат. сб. // Госкомстат России. – М. : Логос, 2001, 2002, 2003.

¹⁸ Кроме источников, указанных на страницах монографии

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	3
1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ИССЛЕДОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ СФЕРЫ	5
1.1. Сущность инвестиций и инвестиционного процесса	5
1.2. Механизм и структура инвестиционного рынка	15
1.3. Инвестиционная инфраструктура и инвестиционная сфера	24
2. СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ГОСУДАРСТВЕННОГО УПРАВЛЕНИЯ И РЕГУЛИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ СФЕРЫ	35
2.1. Необходимость усиления воздействия государства на развитие инвестиционной сферы	35
2.2. Формирование и реализация государственной инвестиционной политики	47
2.3. Совершенствование правового обеспечения инвестиционной деятельности	60
3. ПОВЫШЕНИЕ РЕГУЛИРУЮЩЕЙ РОЛИ ГОСУДАРСТВА В ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ИНСТИТУТОВ ИНВЕСТИЦИОННОЙ СФЕРЫ	72
3.1. Развитие банков и их ориентация на кредитование реального сектора экономики	72
3.2. Возрастание роли рынка ценных бумаг в инвестиционной деятельности	83
3.3. Иностранные инвестиции – важный фактор активизации инвестиционного процесса	94
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	109
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ	122