**Содержание**

Введение ……………………………………………………………………………………..…. 3

1. Экономическая сущность и формы инвестиций ………………………….……………….. 4

2. Внутренние и внешние источники инвестиций ………………………………………..….. 6

3. Оценка инвестиционного климата в стране ……………………………………..……….. 10

4. Инвестиционный климат в России и предложения по его улучшению …………..……. 14

Заключение ……………………………………………………………………………………. 21

Список литературы ………………………………………….…………………………….….. 22

**Введение**

В настоящее время экономика России находится на подъеме: профицит бюджета, снижение уровня инфляции, укрепление курса рубля, повышение деловой активности в экономике. Однако структура российской экономики, в которой основной акцент сделан на добывающую промышленность, не претерпевает существенных изменений. По мнению экспертов, практически полный износ основных фондов многих российских предприятий придется на 2005-2007 годы. Соответственно, модернизация предприятий является ключевым фактором успешного развития экономики России в ближайшие годы.

В связи с этим, основной и наиболее актуальной задачей государственной политики в сфе­ре модернизации промышленности страны является со­здание условий для динамичного инвестиционного процес­са. В качестве примера можно рассмотреть страны, которые за сравнительно короткий срок после второй мировой войны модернизировали свою экономику (Япония и некоторые западноевропейские государства). Их отличительной чертой являлся очень высокий удельный вес инвестиций в валовом нацио­нальном продукте. Стимулирование инвестиций в целях модернизации промышленной структуры проводилось и в США как в начале 60-х годов, так и в 80-е годы.

Проблема инвестиций в России усложняется еще и тем, что многие российские и зарубежные инвесторы помнят последствия финансового кризиса 1998 года. До сих пор, многие зарубежные инвесторы, покинувшие российский рынок после кризиса 1998 года, так и не вернулись обратно. В связи с этим государственные органы в последнее время уделяют особое внимание инвестиционному климату в России, который отражает риски и эффективность вложения средств.

Целью настоящей работы является оценка инвестиционного климата в России и разработка предложений по его улучшению. К задачам же отнесем проведение исследования экономической сущности и форм инвестиций, рассмотрение источников инвестиций, изучение методики оценки инвестиционного климата, оценку инвестиционного климата в России и разработку предложений по его улучшению.

**1. Экономическая сущность и формы инвестиций**

Понятие “инвестиции” достаточно многогранно. В целом, под инвестициями в экономической литературе понимается любая текущая деятельность, которая увеличивает будущую способность экономики производить продукцию. Соответственно, вложение денежных средств и других капиталов в реализацию различных экономических проектов с целью последующего их увеличения называется инвестированием. Юридические и физические лица, осуществляющие инвестиционные вложения, являются инвесторами.

Экономическим мотивом инвестирования средств является получение дохода от их вложения. Другими словами, к инвестициям относятся только те вложения, которые преследуют своей целью получение прибыли, увеличение объема капиталов. Потребительские вложения, например, в приобретение бытовой техники, автомобилей для бытового личного пользования и других товаров по своему экономическому содержанию к инвестициям не относятся.

В мировой практике выделяют три основные формы инвестирования:

* реальные (капиталообразующие) инвестиции;
* портфельные инвестиции;
* инвестиции в нематериальные активы.

Реальные (капиталообразующие) инвестиции – это вложения в реальные активы, т.е. в создание новых, реконструкцию и техническое перевооружение существующих предприятий, производств, технологических линий, различных объектов производственного и социально-бытового обслуживания с целью роста основных фондов или оборотных активов.

Портфельные инвестиции – это вложения в покупку ценных бумаг государства, предприятий, банков, инвестиционных фондов, страховых и иных компаний. В этом случае, инвесторы увеличивают свой не производственный, а финансовый капитал, получая доход от владения ценными бумагами. При этом, реальные вложения денежных средств, израсходованные на приобретение ценных бумаг, осуществляют предприятия и организации, выпускающие данные ценные бумаги.

К инвестициям в нематериальные активы относятся вложения, направляемые на приобретение лицензий, патентов на изобретения, свидетельств на новые технологии, товарных знаков, сертификатов на продукцию и технологию производства и иных нематериальных активов.

Инвестиции в экономической литературе обычно классифицируют по следующим основным признакам:

***1. По характеру участия в инвестировании:***

а) прямые инвестиции — непосредственное вложение средств инвестором в объекты инвестирования (данный вид инвестирования осуществляют, в основном, подготовленные инвесторы, имеющие достаточно точную информацию об объекте инвестирования и хорошо знакомые с механизмом инвестирования);

б) косвенные инвестиции — инвестирование, опосредованное другими лицами (инвестиционными или финансовыми посредниками). Эти инвестиции осуществляют инвесторы, не имеющие достаточную квалификацию для выбора объектов инвестирования и дальнейшего управления ими. В этом случае они приобретают ценные бумаги, выпускаемые инвестиционными или другими финансовыми посредниками (например, инвестиционные сертификаты инвестиционных фондов и инвестиционных компаний), а последние, собранные таким образом инвестиционные средства размещают по своему усмотрению — выбирают наиболее эффективные объекты инвестирования, участвуют в управлении ими, а полученные доходы распределяют затем среди своих клиентов.

***2. По периоду инвестирования:***

а) краткосрочные инвестиции — вложение капитала на период, не более одного года (например, в быстрореализуемые коммерческие проекты, краткосрочные депозитные вклады и т.п.);

б) долгосрочные инвестиции — вложение капитала на период более одного года (как правило, в крупные и долговременные инвестиционные проекты).

В практике инвестиционных компаний и банков долгосрочные инвестиции детализируются следующим образом: до 2 лет, от 2 до 3 лет, от 3 до 5 лет, больше 5 лет.

3. По форме собственности:

а) частные инвестиции - вложения средств, осуществляемые гражданами, а также негосударственными предприятиями и организациями;

б) государственные инвестиции - вложения, осуществляемые центральными и местными органами власти и управления за счет средств бюджетов, внебюджетных фондов, а также государственными предприятиями за счет собственных и заемных средств;

в) иностранные инвестиции - вложения, осуществляемые иностранными гражданами, юридическими лицами и государствами;

г) совместные инвестиции - вложения, осуществляемые лицами данной страны и иностранных государств.

**2. Внутренние и внешние источники инвестиций**

Инвестиции, в особенности реальные (капиталообразующие) инвестиции, могут осуществляться как за счет внутренних (национальных), так и за счет внешних (иностранных) источников. Оба источника инвестиций играют значительную роль для активизации привлечения капитала и развития экономики страны.

Первоначально, рассмотрим внутренние источники инвестиций. В масштабе страны общий уровень сбережений зависит от уровня сбережений населения, организаций и правительства. Так, население может откладывать определенные средства на будущее, компании могут реинвестировать часть полученной от своей деятельности прибыли, а правительство накапливать средства за счет превышения поступлений средств в бюджет над расходами. В то же время, объем сбережений непосредственно влияет на объем инвестиций в стране, поскольку часть средств направляется на потребление, а оставшаяся часть – на инвестиции.

Исходя из этого, можно выделить следующие основные внутренние источники инвестиций:

## *а) прибыль*

Предприятия и организации часто используют прибыль в качестве источника инвестиций. Часть полученной прибыли направляется ими на развитие бизнеса, расширение производства и внедрение новых технологий. Очевидно, что те предприятия и организации, которые не выделяют средств на эти цели, в конечном итоге становятся неконкурентоспособными.

Недостаток финансовых ресурсов, в том числе на развитие бизнеса, предприятия иногда пытаются восполнить за счет повышения цен на свою продукцию. Однако следует учитывать, что увеличение цен на свою продукцию вызывает сокращение спроса на нее, что приводит к проблемам с реализацией продукции, и, как следствие, к спаду производства.

## *б) банковский кредит*

Банковское кредитование во многих развитых странах является одним из основных источников инвестиций. При этом, особую роль играет долгосрочное кредитование, поскольку в этом случае нагрузка на заемщика невысока и у предприятия есть время на “раскрутку” бизнеса. Тем не менее, роль банковского кредитования как источника инвестиций зависит от развития банковской системы и экономической стабильности в стране. Не вызывает сомнений тот факт, что нестабильность в стране приводит к нежеланию банков выдавать долгосрочные кредиты и финансировать инвестиционные проекты.

В целом, банковское кредитование способствует постепенному увеличению производства и, как следствие, общему подъему экономики страны.

## *в) эмиссия ценных бумаг*

Эмиссия ценных бумаг постепенно становится в России источником инвестиций. В то же время, в развитых странах именно выпуск ценных бумаг является одним из основных источников финансирования инвестиционных проектов.

В целях получения средств предприятия могут выпускать как акции, так и облигации. При этом, покупателями ценных бумаг, как правило, могут выступать любые юридические и физические лица, обладающие свободными денежными средствами. Именно они в данном случае выступают инвесторами, предоставляя собственные средства в обмен на ценные бумаги предприятия.

## *г) бюджетное финансирование*

В настоящее время в России наблюдается профицит государственного бюджета. Благодаря этому, возможна реализация части инвестиционных проектов за счет централизованных источников финансирования. При этом, может использоваться как безвозвратное бюджетное финансирование национально значимых проектов, так и кредитование потенциально прибыльных проектов.

Государственные инвестиции обычно направляют на реализацию ограниченного числа региональных программ, создание особо эффективных структурообразующих объектов, поддержание федеральной инфраструктуры и т.д. На современном этапе развития экономики России приоритетными направлениями с точки зрения бюджетного финансирования являются стимулирование промышленного развития и поддержание научно-производственного потенциала.

## *д) амортизационные отчисления*

Амортизационные отчисления направлены на восстановление средств производства, которые изнашиваются в процессе использования при производстве товаров. Однако в настоящее время в России амортизационные отчисления обесцениваются из-за инфляции, что значительно сокращает их роль в качестве источников инвестирования.

Финансовых средств, получаемых национальной экономикой за счет внутренних источников инвестиций, не всегда достаточно для успешного экономического развития страны. Это особенно актуально для стран с развивающейся или переходной экономикой. В связи с этим, необходимо отдельно рассмотреть внешние источники инвестиций, т.е. источники иностранных инвестиций, а именно

## *а) прямые иностранные инвестиции*

Под прямыми инвестициями принято понимать капитальные вложения в реальные активы (производство) в других странах, в управлении которыми участвует инвестор. Инвестиции могут считаться прямыми, если иностранный инвестор владеет не менее чем 25% акций предприятия, или их контрольным пакетом, величина которого может варьироваться в достаточно широких пределах в зависимости от распределения акций среди акционеров.

Ведущими инвесторами являются развитые экономически страны, в первую очередь США, но за последние 20 лет их доля в общей сумме зарубежных прямых инвестиций сократилась с 55% до 44%, доля же стран Западной Европы и Японии возросли (соответственно с 37% до 44% и с 1% до 10%).

Предпринимая прямые капиталовложения, иностранный инвестор может создать полностью принадлежащее ему предприятие, филиал или представительство, создать совместное предприятие, стать совладельцем уже существующего и нормально функционирующего предприятия и т.д. При этом он всегда стремится принять участие или самостоятельно осуществлять руководство этой компанией. Ярким примером прямых капиталовложений является машиностроение: в настоящее время в России функционируют несколько заводов по выпуску и сборке иностранных автомобилей, принадлежащих иностранным компаниям (Форд) или организованным как совместные предприятия (Шевроле Нива). Более того, еще несколько иностранных концернов намереваются инвестировать средства в автомобильные заводы (например, Тойота и Хонда).

Следует особо отметить, что прямые зарубежные инвестиции  также представляют собой способ повышения технического уровня российских предприятий, поскольку иностранные инвесторы не только вкладывают средства в организацию производства, но и часто внедряют на этих предприятиях современные технологии. Более того, в мировой практике инвестирование преимущественно сосредотачивается в обрабатывающей промышленности, а внутри нее — в наукоемких и высокотехнологичных отраслях. В некоторых случаях, предприятия с иностранными инвестициями получают прямой выход на международный рынок.

Привлечение прямых иностранных инвестиций должен иметь доступ ко многим сферам национальной экономики, однако должны существовать и некоторые отраслевые ограничения (государственные монополии и т.п.). Примерами таких отраслей являются отрасли, связанные с непосредственной эксплуатацией национальных природных ресурсов (например, нефтедобывающие и газодобывающие отрасли), а также производственная инфраструктура (энергосети, дороги, трубопроводы и т.п.). Подобные ограничения закреплены в законодательствах многих развитых стран, в частности США. В перечисленных отраслях целесообразно использовать альтернативные прямым инвестициям формы привлечения иностранного капитала.

## *б) портфельные иностранные инвестиции*

Портфельными иностранными инвестициями принято называть капиталовложения в ценные бумаги зарубежных предприятий и организаций. Также возможно инвестирование средств в ценные бумаги иностранного государства.

Отличительной чертой портфельных инвестиций являются мотивы инвесторов. Так, портфельный инвестор не заинтересован в управлении компанией, ценные бумаги которой он приобрел. Его целью является получение доходов от владения ценными бумагами (дивидендов, процентов, разницы между ценами покупки и продажи и т.д.).

Посредниками при зарубежных портфельных инвестициях в основном выступают инвестиционные банки, через которых инвесторы получают доступ к национальному рынку другой страны.

В качестве ценных бумаг, в которые вкладывают средства иностранные инвесторы, в основном выступают акции и облигации российских предприятий. При этом, наибольший интерес представляют ценные бумаги крупных российских предприятий, таких как РАО “ЕЭС”, Газпром, Лукойл и т.д. В то же время доля портфельных инвестиций, приходящихся на мелкие и средние российские предприятия, достаточно низка. Это вызвано высокими рисками вложения средств в такие компании, что существенно затрудняет привлечение ими иностранных инвестиций.

## *в) иностранные кредиты*

В 1970 - 1980 гг. произошел резкий рост международных кредитов, в результате чего они стали рассматриваться как еще один источник инвестиций. В качестве кредиторов обычно выступают международные организации (Международный валютный фонд и др.) и крупные зарубежные банки (Европейский Банк реконструкции и развития, Дойче банк и др.). Среднесрочные и долгосрочные кредиты могут предоставляться промышленным и торговым корпорациям, предприятиям, банкам, финансовым компаниям, а также непосредственно государству.

В последние годы на международном рынке часто используется такая форма долгосрочного финансирования, как проектное финансирование. Оно заключается в предоставлении крупных кредитов под конкретные промышленные проекты предприятий. Таким образом, указанная форма долгосрочного кредитования сближается с прямыми инвестициями.

России необходимо прилагать все усилия к привлечению всех видов иностранных инвестиций, поскольку они в конечном итоге способствуют будущему увеличению производственных мощностей экономики.

**3. Оценка инвестиционного климата в стране**

Совокупность политических, социально-экономических, финансовых, организационно-правовых и иных факторов, присущих той или иной стране, привлекающих или отталкивающих инвесторов, принято называть ее инвестиционным климатом. Наиболее часто понятие инвестиционного климата используется при рассмотрении иностранных инвестиций, хотя его можно также использовать при анализе национальных инвестиций.

Оценкой инвестиционного климата различных стран занимаются независимые рейтинговые агентства. К общепризнанным в мировом сообществе рейтинговым агентствам относятся Standard & Poor’s, Moody’s и Fitch. Их основной задачей является анализ текущей ситуации в различных странах с точки зрения их кредитоспособности и инвестиционной привлекательности, а также присвоение им определенного рейтинга. Присвоенный ими рейтинг служит обобщающим показателем инвестиционной привлекательности страны для инвесторов. Рассмотрим методику и факторы, влияющие на присвоение суверенного рейтинга (рейтинга страны), на примере ведущего рейтингового агентства Standard & Poor’s.

Рейтинговая шкала Standard & Poor’s варьируются от наивысшей категории — «ААА» до самой низкой — «D». Рейтинги в интервале от «АА» до «ССС» могут быть дополнены знаком «плюс» или «минус», обозначающим промежуточные рейтинговые категории по отношению к основным категориям. Рейтинги категорий «ААА», «АА», «А» и «ВВВ» - рейтинги инвестиционного класса. Рейтинги категорий «ВВ», «В», «ССС», «СС» и «С» - рейтинги, обладающие значительными спекулятивными характеристиками.

Для определения суверенного рейтинга Standard & Poor's использует как глобальные системные факторы согласно данным прошлого опыта, так и фундаментальные факторы, влияющие на кредитоспособность каждого конкретного национального правительства. Анализ ведется по восьми основным направлениям, что позволяет принять в расчет все наиболее важные факторы. Согласно методике каждое правительство оценивается по шкале от одного (самый высокий результат) до шести (самый низкий результат) баллов по каждой категории анализа в сравнении со всеми другими правительствами мира (независимо от того, присвоены ли им рейтинги или нет). Затем полученные результаты агрегируются в единый рейтинг.

Каждое направление анализа тесно связано как с экономическими, так и с политическими рисками, которые являются основными детерминантами степени кредитного риска. Экономические риски определяют наличие у правительства возможности своевременно погашать свои долговые обязательства и находятся в функциональной зависимости как от количественных, так и от качественных факторов. Политические риски отражают степень готовности правительства платить по своим долгам.

К ключевым экономическим и политическим рискам, которые эксперты Standard & Poor's принимают в расчет при определении суверенных рейтингов, относятся следующие:

* стабильность политических институтов и степень участия широких масс в политическом процессе;
* структура доходов населения и структурная организация экономики;
* налогово-бюджетная политика и степень ее гибкости;
* кредитно-денежная политика и факторы инфляционного давления;
* долговое бремя государственного и частного секторов и исторические сведения по обслуживанию долга.

Соответственно, определение суверенного рейтинга является комплексной задачей, при решении которой эксперты Standard & Poor's рассматриваются следующие факторы:

***1) Политические риски***

* форма правления и степень адаптируемости политических институтов;
* степень участия широкого населения в управлении страной;
* упорядоченность процедуры передачи властных полномочий (преемственность власти);
* наличие широкого консенсуса относительно целей и задач экономической политики;
* степень интеграции в глобальную торговую и финансовую систему;
* внутренние и внешние угрозы национальной безопасности;

***2) Структура доходов населения и структурная организация экономики***

* условия жизни и уровень доходов населения, распределение общественного богатства;
* рыночная - нерыночная экономика;
* наличие ресурсов и степень их диверсификации;

***3) Перспективы экономического роста***

* объем и структура сбережений и капиталовложений;
* темпы и характер экономического роста;

***4) Степень гибкости налогово-бюджетной политики***

* итоги фискальной деятельности национального правительства и сбалансированность бюджета;
* конкурентоспособность системы налогообложения, степень гибкости в сфере повышения ставок налогообложения;
* факторы, которые могут способствовать росту государственных расходов;

***5) Бремя государственного долга***

* финансовые активы национального правительства;
* бремя государственного долга и процентных выплат по государственному долгу;
* валютная структура государственного долга;
* обязательства государства по выплате пенсий;
* условные обязательства банковской системы, корпораций и других юридических лиц;

***6) Стабильность цен***

* тенденции развития ценовой инфляции;
* темпы роста денежной массы и объемов эмиссионного финансирования государственного бюджета;
* курсовая политика;
* степень независимости Центрального банка;

***7) Гибкость платежного баланса***

* влияние налогово-бюджетной и кредитно-денежной политики на состояние счетов внешних операций;
* структура счета текущих операций;
* структура потоков капитала;

***8) Внешний долг и ликвидность***

* объем и валютная структура внешнего государственного долга;
* объем условных обязательств, взятых на себя банками и другими государственными и частными субъектами под государственную гарантию;
* сроки выплат в счет погашения государственного долга и бремя по обслуживанию долга;
* объем и структура государственных резервов и других внешних активов;
* исторические сведения по обслуживанию долга.

На основании количественной и качественной оценки этих факторов странам присваиваются суверенные рейтинги. Наиболее высоким рейтингом «ААА» обладают такие страны, как США, Великобритания, Германия, Франция, Япония, Швеция, Дания и т.д. Это означает, что эти страны отличаются долгосрочной политической стабильностью, взвешенной кредитно-денежной и налогово-бюджетной политикой и, следовательно, относительно низким уровнем инфляции и высокой степенью международной экономической интеграции.

Тот факт, что в странах бывшего СССР политические институты находятся на этапе становления, не позволяет присвоить им достаточно высокие рейтинги, даже несмотря на состояние их экономик. В то же время, в случае успешного завершения рыночных реформ в переходных странах Восточной Европы суверенные кредитные рейтинги по крайней мере некоторых из них могут в конечном итоге приблизиться к рейтингами западноевропейских стран, в которых существуют вековые рыночные традиции.

Правительство, которое в недавнем прошлом допустило дефолт, должно стремиться восстановить доверие к своей экономической политике, используя меньшие объемы привлеченных средств, чем правительство с безупречной историей обслуживания государственного долга. Например, Великобритания в течение столетий неизменно выполняла свои обязательства даже во время войн и финансовых кризисов, в то время как Аргентина ("ВВ" по обязательствам в иностранной валюте и "ВВВ-" по обязательствам в национальной валюте) все еще пожинает плоды многолетней бесхозяйственности, в том числе допущенных в прошлом дефолтов. Несмотря на то, что рейтинг Аргентины постепенно повышается, он еще отнюдь не так высок, как рейтинг Великобритании, хотя соотношение государственного долга к национальному доходу в Аргентине сейчас ниже.

**4. Инвестиционный климат в России и**

**предложения по его улучшению**

Привлечение иностранных инвестиций в российскую экономику является жизненно важным источником модернизации экономики. По оценке экономистов, потребность страны только в иностранных инвестициях составляет не менее 10 млрд. долларов в год. Однако для того, чтобы инвесторы пошли на такие вложения, необходимы значительные положительные изменения в инвестиционном климате страны.

За последние несколько лет Россия достигла определенных положительных результатов в проведении социально-экономической политики, о чем свидетельствует макроэкономическая стабилизация и положительная динамика многих макроэкономических показателей.

ВВП России начиная с 1999 г. показывает высокие темпы роста: 1999 г. – 5,4%; 2000 г. – 9%, 2001 г. – 5,1%; 2002 г. – 4,7%; 2003 – 7,3%. По оценке Министерства экономического развития и торговли за период январь-сентябрь 2004 г. ВВП увеличился к соответствующему периоду 2003 года на 6,9%. Уровень инфляции за 2001-2003 гг. снизился в 1,6 раза и составил 12% в 2003 году, против 18,6% в 2001 году, причем планируется дальнейшее снижение уровня инфляции. На протяжении последних двух лет наблюдается профицит государственного бюджета. По данным Федеральной службы государственной статистики промышленное производство за первые три квартала 2004 г. возросло на 6,5% к аналогичному периоду прошлого года. Накопленный объем инвестиций в основной капитал за счет всех источников финансирования за первые 9 месяцев оценивается в размере 1490 млрд. рублей, в сентябре инвестиции в основной капитал составили 267,8 млрд. руб. с темпом роста относительно прошлого года в 108,7%.

По состоянию на 2003 год по данным Министерства экономического развития и торговли накопленный иностранный капитал в экономике России составил 57 млрд. долларов США. Наибольший удельный вес в накопленном иностранном капитале приходился на прочие инвестиции, осуществляемые на возвратной основе (кредиты международных финансовых организаций, торговые кредиты и пр.) - 51,7%, доля прямых инвестиций составила 45,8%, а портфельных - 2,5%.

Тем не менее, крайне негативную роль для инвестиционного климата в России сыграл финансовый кризис 1998 года, в результате которого Россия не выполнила обязательства по внутренним государственным ценным бумагам (ГКО-ОФЗ), а также по государственным ценным бумагам, номинированных в долларах США (ОВГВЗ 3 транша). По итогам финансового кризиса России был присвоен рейтинг «SD» – выборочный дефолт, что привело к изъятию уже вложенных средств и оттоку капитала из России. Последствия данного кризиса до сих пор оказывает отрицательное воздействие на иностранных инвесторов, потенциально заинтересованных в инвестициях в Россию. Помимо этого, кредитной истории России был нанесен существенный урон, что учитывается при определении рейтинга и, соответственно, крайне затруднит присвоение ей достаточно высокого рейтинга в ближайшие несколько лет.

В настоящее время России присвоены следующие суверенные рейтинги: Standard & Poor’s - «BB+» (последний спекулятивный уровень), Moody’s - «Baa3» (первый инвестиционный уровень) и Fitch - «BB+» (последний спекулятивный уровень). Несомненным достижением является присвоение России агентством Moody’s инвестиционного рейтинга, что означает возможность вложения в нее инвестиционного капитала. В то же время, агентства Standard & Poor’s и Fitch рекомендую вкладывать средства в Россию только с целью проведения спекулятивных операций. В целом, оценка международными агентствами инвестиционного климата в России является достаточно низкой.

Для улучшения инвестиционного климата Правительство России должно предпринимать целый комплекс мер, рассчитанных на снижение политических рисков и улучшение экономики страны. При этом, следует уделить внимание как внешним, так и внутренним источникам инвестиций.

Исходя из факторов, влияющих на инвестиционный климат в стране, а также из анализа инвестиционного климата, представляется возможным рассмотреть следующие направления по его улучшению:

***1. Обеспечение политической стабильности и последовательности реформ в стране***

Последние десять лет в политической жизни России можно охарактеризовать как время непрекращающихся политических реформ. Возникали новые политические институты, появлялось большое число новых партий, изменилась структура государственных органов, взаимодействие различных ветвей власти не всегда было скоординированным и подчиненным единой цели. В настоящее время многие из вышеперечисленных процессов продолжаются. Примером этому может служить обсуждение в последнее время вопроса о выборности глав регионов.

Крайне негативную роль по отношению к инвестиционному климату в России сыграло дело нефтяной компании “ЮКОС”. Многие инвесторы считают, что за налоговым преследованием ЮКОСа стоит политическое решение. Более того, предъявление налоговых претензий таким крупнейшим российским компаниям, как Вымпелком (сотовый оператор БиЛайн), ставит перед инвесторами вопрос о возможном преследовании и ряда других крупных компаний в России. Усложняет ситуацию и тот факт, что ценные бумаги ЮКОСа и Вымпелкома обращаются как на российском, так и на американском рынке. Соответственно, снижение их стоимости из-за конфликта этих компаний с государственными органами негативно отражается и на ценных бумагах других российских компаний, явно снижая инвестиционную привлекательность России в целом.

Отношение государственных органов к обращению российских ценных бумаг на зарубежных фондовых рынках в качестве депозитарных расписок также неоднозначно. Еще пять лет тому назад государственные органы поддерживали намерения российских компаний выходить на зарубежные фондовые рынки, однако в настоящее время Федеральная служба по финансовым рынкам неоднократно отрицательно высказывалась на этот счет.

С другой стороны, произошло улучшение инвестиционного климата по сравнению с 2000 годом, что вызвано определенной политической стабильностью и последовательным проведением экономической политики.

Обладая столь незначительной историей современного построения власти (немногим более 10 лет) и постоянно проводя политические реформы, а также в свете вышеперечисленных событий, Россия представляется для инвесторов достаточно рискованной для долгосрочных инвестиций страной. Соответственно, в целях улучшения инвестиционного климата в России необходимо последовательно проводить заранее запланированные политические реформы, всемерно способствовать политической стабильности в стране, а также способствовать привлечению инвестиций в страну.

***2. Проведение мероприятий по дальнейшему сокращению инфляции***

Эксперты международных рейтинговых агентств считают инфляцию одним из наиболее важных факторов, оказывающих влияние на инвестиционный климат в стране.

Финансирование значительной части бюджета за счет привлеченных денежных ресурсов ведет к росту ценовой инфляции, что в свою очередь может привести к потере правительством поддержки со стороны населения. В связи с этим правительства, как правило, вынуждены принимать определенные антиинфляционные меры. Если этого не сделать, допустив дальнейший рост цен, можно нанести серьезный ущерб экономике страны и подорвать общественное доверие к институтам политической власти.

Помимо этого, высокий уровень инфляции постоянно обесценивает вложенные инвесторами средства. Соответственно, инвестирование в долгосрочные проекты будет являться достаточно рискованным, в особенности для национальных инвесторов, поскольку такие проекты дают определенную финансовую отдачу лишь через несколько лет.

Как было ранее указано, в последние годы произошло значительное снижение уровня инфляции в России. По данным Министерства экономического развития и торговли в среднесрочной перспективе планируется дальнейшее снижение уровня инфляции: до 7,5-8,5% в 2005 году; 6,0-7,5% - в 2006 году и 5,0-6,5% - в 2007 году. Если правительству удастся сдержать инфляцию в планируемом диапазоне, это положительно отразится на инвестиционном климате и, соответственно, на рейтинге России.

***3. Налоговое стимулирование инвестиционной деятельности***

Особую роль в улучшении инвестиционного климата играет государственная политика в области налогообложения.

В 1990-х годах Правительством Российской Федерации были предприняты важные меры, направленные на улучшение инвестиционного климата для отечественных и иностранных инвесторов. В их числе льготы при налогообложении прибыли коммерческих организаций с иностранными инвестициями; освобождение от налога на добавленную стоимость и специального налога на импортируемое технологическое оборудование и запасные части к нему, а также предоставление льготных кредитов в иностранной валюте, полученных от иностранных банков и кредитных учреждений. Действующие законодательные акты в области налоговой политики предоставляют ряд льгот по налогообложению прибыли для предприятий и организаций в части финансирования капитального строительства.

В ближайшие годы необходимо сформировать оптимальный уровень налогов, тарифов и льгот, сопоставимый с условиями инвестирования, сложившимися в странах-конкурентах России на рынке инвестиционных капиталов.

Для эффективного использования инвестиций в национальной экономике должен быть определен перечень приоритетных отраслей промышленности и объектов инфраструктуры, требующих инвестиций, причем и на правительственном, и на региональном уровне. Соответственно, наибольшие налоговые льготы должны касаться этих приоритетных отраслей. Все это будет способствовать увеличению притока и повышению эффективности использования инвестиций с целью ускорения структурной перестройки нашей экономики. По оценкам, экономика России в состоянии в ближайшие 10-15 лет поглотить 200-300 миллиардов долларов капиталовложений в реконструкцию и модернизацию производства в соответствии с требованиями мирового и внутреннего рынков.

***4. Развитие фондового рынка***

Недостаточное развитие российского фондового рынка часто называется в качестве одного из факторов, отрицательно влияющих на инвестиционный климат в России. В развитых странах значительная часть инвестиций привлекается компаниями посредством фондового рынка.

Часто выделяют такие проблемы российского фондового рынка, как недостаточная защита прав инвесторов; отсутствие необходимого законодательства; неразвитость инфраструктуры рынка; крайне незначительный спектр компаний, ценные бумаги которых представлены на биржевом рынке; отсутствие прозрачности деятельности и отчетности компаний и др.

Такая ситуация с российским фондовым рынком приводит к тому, что иностранные инвесторы, желающие осуществить как прямые, так и портфельные инвестиции, не уверены в защите своих прав, возможности нормального контроля за деятельностью компаний, в которые они инвестировали средства, а также в реализации приобретенных ими ценных бумаг по справедливым, рыночным ценам. В то же время российские инвесторы предпочитают вкладывать средства в ценные бумаги только крупнейших российских компаний, поскольку они являются наиболее ликвидными.

Результатом этого является слабое финансирование посредством фондового рынка части крупных предприятий, ценные бумаги которых не являются “голубыми фишками”, а также незначительным инвестированием средств в средний и малый бизнес.

Для исправления возникшей ситуации государственным органам следует активизировать работу по совершенствованию законодательства, установить четкие и прозрачные правила торгов, содействовать повышению надежности инфраструктуры, обеспечить доступ иностранных инвесторов на российский фондовый рынок (ограничение доли иностранных инвесторов возможно только в национально значимых компаниях), стимулировать российские компании к выходу на биржевой рынок.

Помимо этого, крайне важно в будущем не допускать невыплат по обязательствам России как по национальным ценным бумагам, так и по внешним облигационным займам и кредитам. Благодаря этому, инвесторы будут обращать все меньше внимания произошедшему в 1998 – 1999 г. дефолту и будет складываться нормальная кредитная история государства.

***5. Стимулирование сохранения российского капитала в стране***

Отток российских капиталов в зарубежные страны является одной из характерных черт российской экономики. По сведениям правоохранительных органов в 1991-1996 годах из России было вывезено более 150 млрд. долларов. Естественно, что государство заинтересовано в том, чтобы как можно большая часть капитала сохранялась в стране и направлялась на инвестиционные проекты.

Мотивация оттока капиталов – политическая и экономическая нестабильность, что делает долгосрочные инвестиции крайне рискованными. Значительная часть накопленных российскими бизнесменами средств под влиянием страха перед возможным социальным взрывом, политическим преследованием, высоким уровнем инфляции и ослаблением национальной валюты и т.п. переправляется ими в зарубежные банки или используется для покупки в других странах недвижимости и ценных бумаг. Предприятия стараются хранить значительную часть своих доходов в иностранных активах, а не направлять их на капиталовложения внутри страны.

Отток в крупных масштабах иностранной валюты за пределы России уже побудил государственные органы принять организационно-правовые меры по ужесточении контроля за возвращением валютной выручки на территорию страны. Однако, не менее важным является активное экономическое стимулирование национальных инвестиций: введение определенных льгот по инвестированию средств, создание реально действующих свободных экономических зон, облегчение процесса регистрации новых предприятий и т.п.

Реализация всех вышеперечисленных мероприятий будет способствовать значительному улучшению инвестиционного климата в России.

**Заключение**

Привлечение национальных и иностранных инвестиций является крайне важным для современной российской экономики. Наличие достаточных инвестиционных ресурсов, в первую очередь, позволит произвести модернизацию существующих производственных фондов, а также создать новые высокотехнологичные предприятия, что положительно отразится на экономическом росте страны.

Современный этап экономического развития России характеризуется целым рядом позитивных изменений, благодаря которым наблюдается улучшение инвестиционного климата в стране. Несомненным достижением является присвоение России рейтинговым агентством Moody’s инвестиционного рейтинга, хотя ведущие агентства Standard & Poor’s и Fitch все еще рекомендую вкладывать средства в Россию только с целью проведения спекулятивных операций. Следовательно, оценка международными агентствами инвестиционного климата в России является достаточно низкой, что требует осуществления целого ряда мер по улучшению инвестиционного климата в России.

По итогам анализа факторов, влияющих на инвестиционный климат, и современного политического и экономического состояния России представляется возможным проведение следующих мероприятий по улучшению инвестиционного климата в России: обеспечение политической стабильности и последовательности реформ в стране, проведение мероприятий по дальнейшему сокращению инфляции, налоговое стимулирование инвестиционной деятельности, развитие фондового рынка и стимулирование сохранения российского капитала в стране.

В заключение хочется отметить, что инвестиции представляют собой сложный механизм, способный в значительной степени увеличить экономический потенциал государства. Поэтому успех, достигнутый в данной сфере, во многом предопределит успешную реализацию социально-экономических реформ и экономическое развитие страны в целом.

**Список литературы**

1. Блохина Т. Рынок институционных инвестиций: состояние и перспективы // Вопросы экономики, 2003, № 1.
2. Официальный сайт Банка России - www.cbr.ru
3. Рамилова А. Прямые иностранные инвестиции как объект государственного регулирования // Российский экономический журнал, 2003, № 7.
4. Серов В.М., Ивановский В.С., Козловский А.В. Инвестиционный менеджмент: Учеб.пособие для Вузов / ГУУ – М.: ЗАО “Финстатинформ”, 2002 – 175 с.
5. Уринсон Я. “О мерах по оживлению инвестиционного процесса в России” // Вопросы экономики, 2001, №1.
6. Черкасов В.Е. Международные инвестиции. Учебно-практическое пособие. – М.: Дело, 2001. – 160 с.
7. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции: пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1999– 1028 с.