## Введение

**1. Инвестиции и их место в экономической системе.**

**1.1. Сущность инвестиций.**

В системе воспроизводства инвестициям принадлежит важнейшая роль в деле возобновления и увеличения производственных ресурсов, а, следовательно, и обеспечении определенных темпов экономического роста. Если представить общественное воспроизводство как систему производства, распределения, обмена и потребления, то инвестиции, главным образом, касаются первого звена – производства, и, можно сказать, составляют материальную основу его развития.

Само понятие *инвестиции* (от лат. investio – одеваю) означает вложения капитала в отрасли экономики внутри страны и за границей[[1]](#footnote-1). Различают финансовые (покупка ценных бумаг) и реальные инвестиции (вложения капитала в промышленность, сельское хозяйство, строительство, образование и др.).

*Инвестиции в реальный капитал* представляют собой вложение капитала непосредственно в средства производства и предметы потребления какой-либо отрасли экономики или предприятия, результатом чего является образование нового капитала или приращение наличного капитала (здания, оборудование, товаро-материальные запасы и т.д.). Реальные инвестиции ведут к воспроизводству и обновлению основного капитала. При этом может быть использован также заемный капитал, в том числе кредит банка. В таком случае банк также становится инвестором, осуществляет реальное инвестирование. В странах с развитой корпоративной собственностью практически все долгосрочные вложения осуществляются посредством ценных бумаг, в первую очередь акций. Поэтому реальные инвестиции являются в основном сферой деятельности коммерческих банков.

Что касается *инвестиций в денежный капитал* (это вложения финансовых средств в виде кредитов и в ценные бумаги), то здесь прироста реального капитала не происходит, происходит лишь покупка, передача титула собственности. Говоря по-другому, инвестиции в денежный капитал – это средства для будущего инвестирования в реальный капитал страны, часть из которых в таковой может и не превратиться.

Поэтому если инвестиции в денежный капитал (в России их называют финансовыми вложениями) складываются с инвестициями в реальный капитал (в России их часто называют инвестициями в нефинансовые активы), то, с одной стороны, получится двойной счет, а с другой – не все финансовые вложения обернутся реальным капиталом.

Кроме указанных основных двух видов инвестиций существуют и так называемые *интеллектуальные инвестиции*, подразумевающие покупку патентов, лицензий, ноу-хау, подготовку и переподготовку персонала, вложения в НИОКР.

Совокупность практических действий по реализации финансовых и нефинансовых инвестиций называется *инвестиционной деятельностью (инвестированием)*, а осуществляющие инвестиции лица – *инвесторами*. Ввод в действие, реконструкция и модернизация основных фондов называется в России *капитальным строительством*.

Понятие *инвестиционных ресурсов* охватывает все произведенные средства производства, т.е. все виды инструмента, машины, оборудование, фабрично-заводские, складские, транспортные средства и сбытовую сеть, используемые в производстве товаров и услуг и доставке их к конечному потребителю. Процесс производства и накопления этих средств производства называется инвестированием.

*Инвестиционные товары (*средства производства) отличаются от потребительских товаров тем, что последние удовлетворяют потребности непосредственно, тогда как первые делают это косвенно, обеспечивая производство потребительских товаров. Фактически, по своему содержанию, инвестиции представляют тот капитал, при помощи которого умножается национальное богатство. При этом следует иметь в виду, что термин «капитал» не подразумевает деньги. Правда, менеджеры и экономисты часто говорят о «денежном капитале», имея в виду деньги, которые могут быть использованы для закупки машин, оборудования и других средств производства. Однако, деньги, как таковые, ничего не производят, а, следовательно, их нельзя считать экономическим ресурсом. Реальный капитал – инструмент, машины, оборудование, здания и другие производственные мощности – это экономический ресурс, деньги, или финансовый капитал, таким ресурсом не являются.

*Инвестиции* – это то, что «откладывают» на завтрашний день, чтобы иметь возможность больше потреблять в будущем. Одна часть инвестиций – это потребительские блага, которые не используются в текущем периоде, а откладываются в запас (инвестиции на увеличение запасов). Другая часть инвестиций – это ресурсы, которые направляются на расширение производства (вложения в здания, машины и сооружения).

Таким образом, под инвестициями понимаются те экономические ресурсы, которые направляются на увеличение реального капитала общества, то есть на расширение или модернизацию производственного аппарата.

**Объекты инвестиционной деятельности**

Объектами инвестиционной деятельности являются [1]:

денежные средства, целевые банковские вклады, паи, акции и другие ценные бумаги;

движимое и недвижимое имущество (технологии, машины, оборудование, здания, транспортные средства, вычислительная техника, сооружения);

лицензии, в том числе и на товарные знаки, кредиты, любое другое имущество или имущественные права, авторские права, патенты, ноу хау, программные продукты, опыт и другие интеллектуальные ценности. Ноу хау – совокупность технических, технологических и иных знаний, оформленных в виде документации, навыков и производственного опыта, необходимых для организации производства, но незапатентованных. Различают ноу хау научно технического, управленческого и финансового характера;

права пользования землей, недрами и другими природными ресурсами, а также иные имущественные права.

Инвестиции в качестве материальной и нематериальной ценности связаны с собственным процессом производства. Финансовые инвестиции являются инвестированием в чужой процесс воспроизводства.

Инвестиционная деятельность состоит из:

инвестиционных разработок (предварительное исследование, обосновывающее решение, эффективность и целесообразность инвестиции);

капитального строительства (проектирование, выполнение строительно монтажных работ, пуско наладочных и других видов работ, поставка машин и оборудования, ввод в действие основных фондов и достижение проектных мощностей).

**1.2. Структура инвестиций.**

Из всего произведенного в стране валового внутреннего продукта одна часть потребляется, а другая – сберегается. Сбережение не обязательно будет израсходовано в стране и может уйти за рубеж в виде вывоза капитала, расходов по обслуживанию внешнего долга и других расходов. Одновременно аналогичные средства поступают в страну из-за рубежа. Сальдо подобного чистого увеличения или уменьшения сбережения (в российской статистике оно называется чистым кредитованием или чистым заимствованием) уменьшает или увеличивает сумму сбережения в стране, превращая его в накопление, точнее, в *валовое накопление*. Валовым оно называется потому, что включает не только новые накопления, но и амортизационные отчисления от ранее созданного капитала. По сути дела, валовое накопление – это та величина, которая инвестируется в реальный капитал. Поэтому второе название валового накопления – *капиталообразующие инвестиции.*

Валовое накопление включает валовое накопление основного капитала, изменение запасов материальных оборотных средств, а также сальдо приобретения таких ценностей, как драгоценные металлы и камни, антиквариат.

Валовое накопление основного капитала состоит из затрат на капитальный ремонт, инвестиций в нематериальные активы и вложений в остальные основные фонды. Эти последние вложения называют *капитальными*.

**Функции инвестиций**

Инвестиции как экономическая категория выполняют ряд важнейших функций, без которых невозможно нормальное развитие экономики любого государства. Инвестиции на макро-уровне являются основой для:

осуществления политики расширенного воспроизводства;

ускорения научно-технического прогресса, улучшения качества и обеспечения конкурентоспособности отечественной продукции;

структурной перестройки общественного производства и сбалансированного развития всех отраслей народного хозяйства;

создания необходимой сырьевой базы промышленности;

гражданского строительства, развития здравоохранения, культуры, высшей и средней школы, а также решения других социальных проблем;

смягчения или разрешения проблемы безработицы;

охраны природной среды;

конверсии военно-промышленного комплекса;

обеспечения обороноспособности государства и решения многих других проблем.

Инвестиции играют важную роль и на микро-уровне. На этом уровне они необходимы прежде всего для достижения следующих целей:

расширения и развития производства;

недопущения чрезмерного морального и физического износа основных фондов;

повышения технического уровня производства;

повышения качества и обеспечения конкурентоспособности продукции конкретного предприятия;

осуществления природоохранных мероприятий;

приобретения ценных бумаг и вложения средств в активы других предприятий;

для обеспечения нормального функционирования предприятия в будущем, стабильного финансового состояния и максимизации прибыли.

Таким образом, инвестиции являются важнейшей экономической категорией и играют значимую роль как на макро , так и микро уровне, в первую очередь для простого и расширенного воспроизводства, структурных преобразований, максимизации прибыли и на этой основе решения

**2. Источники финансирования инвестиционной деятельности.**

Инвестиционная деятельность может осуществляться за счет:

* собственных средств инвестора (амортизационных отчислений, прибыли, денежных накоплений и др.);
* заемных средств (кредитов банков, заемных средств других организаций);
* привлеченных средств (от продажи акций и других ценных бумаг);
* средств из бюджета и внебюджетных фондов.

**2.1. Внутренние источники инвестиций в России.**

Традиционно в России финансирование капитальных вложений осуществлялось в основном за счет внутренних источников. Можно предположить, что и в дальнейшем они будут играть решающую роль, несмотря на активизацию привлечения иностранного капитала. Каждой семье приходится постоянно решать житейскую проблему: какую часть своего бюджета направить на текущее потребление, а какую - отложить на будущее.

В масштабе страны общий уровень сбережений зависит от уровня сбережений населения, организаций и правительства. Средства отдельных граждан - не единственный источник сбережений на будущее. Предположим, что некая компания получила прибыль в размере 100 млн. руб. Эта прибыль может быть выплачена владельцам, реинвестирована (компания может приобрести на эти средства новое оборудование или производственные площади) или же положена на банковский счет. В любом случае компания сберегает часть своей прибыли, точно так же как семья сберегает часть своего заработка. Правительство тоже может делать сбережения - в тех случаях, когда налоговые поступления в бюджет превышают правительственное потребление (куда входит зарплата государственных служащих, расходы на оборону, выплаты пенсионерам и т.п.). При таком положении дел у правительства остаются средства, которые могут быть использованы под инвестиции, скажем, в строительство новых дорог или развитие телефонной связи.

Объем сбережений в стране непосредственно влияет на объем инвестиций в стране. Уже было отмечено, что инвестиции представляют собой расходы на приобретение оборудования, зданий и жилья, которые в будущем выразятся в подъеме производительной мощи всей экономики. Когда общество сберегает часть своего текущего дохода, это означает, что часть производства может быть направлена не на потребление, а на инвестиции.

Чаще всего сберегатели (вкладчики) и инвесторы принадлежат к разным экономическим группам. Когда семья откладывает часть своего дохода, она помещает свои деньги в банк. Банк одалживает эти деньги компании, желающей осуществить капиталовложения. В этом случае вкладчики (отдельные граждане) и инвесторы (предприятия) связаны через финансового посредника (банк). Иногда вкладчики и инвесторы представляют собой одно и то же лицо. Если предприятие сберегает часть своей прибыли и использует ее на покупку нового станка, оно одновременно и сберегает и инвестирует деньги. Иногда компания сберегает свою прибыль за счет увеличения банковских вкладов. Банк затем одалживает эти деньги другой компании, желающей сделать капиталовложения. В закрытой экономике объем сбережений точно соответствует объему инвестиций. Какая часть национального дохода сберегается, такая часть и может быть инвестирована. Таким образом, можно сказать, что в закрытой стране внутренние инвестиции равны внутренним сбережениям.

Когда страна входит в мировую финансовую систему, складывается не столь однозначная ситуация. Если некая российская компания желает сделать капиталовложение, она может занять необходимые средства как в российском, так и в зарубежном банке. Рассмотрим какие же существуют внутренние источники инвестиций.

### Прибыль как источник инвестиций

Недостаток финансовых ресурсов предприятия пытаются восполнить за счет повышения цен на свою продукцию. В 1993 году все увеличение прибыли в народном хозяйстве определялось ценовым фактором. Однако, увеличивая цены, предприятия сталкиваются со спросовыми ограничениями, приводящими к проблемам с реализацией продукции, и, как следствие, к спаду производства. Это может поставить на грань банкротства многие предприятия. Например, в сложном положении оказался Волжский автомобильный завод. Чтобы обеспечить необходимые средства для инвестиций, он постоянно поднимал цены на автомашины "Жигули", в результате чего они стали дороже многих более качественных иностранных моделей. Поэтому сбыт продукции ВАЗа стал проблематичным.

Правительством принимаются меры, которые облегчат предприятиям формирование необходимых финансовых ресурсов для производственного развития, тем более что сегодня они являются одним из основных источников капиталовложений в экономику. Расширить возможности предприятий поможет решение о полном освобождении от налога прибыли, направляемой на инвестиции, которое действует с 1 января 1993 года. Это должно послужить хорошим стимулом к усилению инвестиционной активности.

***Амортизационные отчисления.***

*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.

Амортизационные отчисления - это капитальная стоимость, отделившаяся от своего материального носителя (зданий, сооружений, оборудования, аппаратуры и т.д.) изначально являющуюся капиталом уже находящимся в кругообороте и обороте предприятия. Амортизационные отчисления направлены на восстановление средств производства, которые изнашиваются в процессе использования при производстве товаров. Однако в данный момент в России амортизационные отчисления теряются из-за инфляции (инфляция практически девальвировала этот источник капиталовложений), поэтому для самоинвестирования предприятия используют средства, необходимые для выплаты долгов по зарплате, налогов и прочего, что отражается на социальной сфере. Рост стоимости основных фондов предприятий и их амортизационных отчислений пропорционально темпам инфляции позволяет увеличить источники собственных средств для финансирования капиталовложений. Поэтому одной из важных мер по повышению внутренней инвестиционной активности могла бы стать антиинфляционная защита амортизационного фонда путем регулярной индексации балансовой стоимости основных средств. Чтобы восстановить инвестиционный характер амортизационного фонда необходимо провести реформу амортизационной политики и системы кругооборота и оборота амортизационного фонда: однозначно признать капитальный характер амортизационных отчислений; распространить на амортизационный фонд законодательство о собственности и гарантировать права собственников капитала на определение судьбы амортизационного фонда; усилить ответственность производства (менеджеров) предприятий за его сохранность и целевое использование; ввести налоговые и административные санкции против разбазаривания, проедания и вывоза амортизационного фонда за пределы российской национальной территории (пресечь вывоз капитала за счёт амортизационных отчислений). Эти меры помогут сохранению амортизационного фонда предприятия и, как следствие, помогут держаться производству на прежнем уровне.

***Бюджетное финансирование.***

*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.

Дефицит государственного бюджета не позволяет рассчитывать на решение инвестиционных проблем за счет централизованных источников финансирования. При ограниченности бюджетных ресурсов как потенциального источника инвестиций государство будет вынуждено перейти от безвозвратного бюджетного финансирования к кредитованию. Уже сейчас ужесточился контроль за целевым использованием льготных кредитов. Для обеспечения гарантий возврата кредита внедряется система залога имущества в недвижимости, в частности земли. Законодательная база этому создана Законом о залоге. Государственные централизованные вложения обычно направляют на реализацию ограниченного числа региональных программ, создание особо эффективных структурообразующих объектов, поддержание федеральной инфраструктуры, преодоление последствий стихийных бедствий, чрезвычайных ситуаций, решение наиболее острых социальных и экономических проблем. На этапе выхода из кризиса приоритетными направлениями с точки зрения бюджетного финансирования будут:

* выделение государственных инвестиций для стимулирования развития опорных сырьевых и аграрных районов, обеспечивающих решение продовольственной и топливно-энергетической проблем;
* поддержание научно-производственного потенциала;
* выделение субсидий на социальные цели слаборазвитым районом с чрезмерно низким уровнем жизни населения, не имеющим возможности приостановить его падение собственными силами.

### Банковский кредит

*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.

Долгосрочное кредитование, особенно в условиях зарождающегося предпринимательства, могло бы стать одним из важных источников инвестиций. Нет необходимости говорить о важности долгосрочных кредитов для развития производства в России, которое находится в катастрофическом состоянии. Долгосрочные банковские кредиты в первую очередь направлены на решение стратегических целей в экономике. Они способствуют постепенному увеличению производства и, как следствие, общему подъему экономики страны. Такие кредиты могли бы выдаваться банками в первую очередь на решение социальных программ под гарантии правительства, однако долгосрочные банковские кредиты невыгодны в условиях инфляции.

***Средства населения.***

Привлечение средств населения в инвестиционную сферу путём продажи акций приватизированных предприятий и инвестиционных фондов, в частности, могло бы рассматриваться не только как источник капиталовложений, но и как один из путей защиты личных сбережений граждан от инфляции. Стимулировать инвестиционную активность населения можно путем установления в инвестиционных банках более высоких по сравнению с другими банковскими учреждениями процентных ставок по личным вкладам, привлечение средств населения на жилищное строительство, предоставление гражданам, участвующим в инвестировании предприятия, первоочередного права на приобретение его продукции по заводской цене и т.п. Для притока сбережений населения на рынок капитала необходима широкая сеть посреднических финансовых организаций - инвестиционных банков и фондов, страховых компаний, пенсионных фондов, строительных обществ и др. Однако важно по возможности обеспечить защиту тем, кто готов вкладывать свои деньги в фондовые ценности, установив строгий государственный контроль за предприятиями, претендующими на привлечение средств населения.

Основным фактором, влияющим на состояние внутренних возможностей финансирования капиталовложений, является финансовоэкономическая нестабильность. Тем не менее недостаточность внутреннего инвестиционного потенциала можно считать относительной.

**2.2. Внешние источники инвестиций.**

***Иностранные инвестиции в российской экономике.***

***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

**Проблема иностранных инвестиций** состоит в стимулировании эффективного притока иностранного капитала. В этой связи встает два вопроса***: во-первых***, в какие сферы приток должен быть ограничен, ***а во-вторых***, в какие отрасли и в каких формах следует в первую очередь его привлекать. Иностранный капитал может привлекаться в форме частных зарубежных инвестиций - прямых и портфельных, а также в форме кредитов и займов.

Иностранный капитал может иметь доступ во все сферы экономики (за исключением тех которые находятся в государственной монополии) без ущерба для национальных интересов. Отраслевые ограничения должны распространяться только на прямые иностранные инвестиции. Их приток следует ограничить в отрасли, связанные с непосредственной эксплуатацией национальных природных ресурсов (например, добывающие отрасли, вырубка леса, промысел рыбы), в производственную инфраструктуру (энергосети, дороги, трубопроводы и т.п.), телекоммуникационную и спутниковую связь. Подобные ограничения закреплены в законодательствах многих развитых стран, в частности США. В перечисленных отраслях целесообразно использовать альтернативные прямым инвестициям формы привлечения иностранного капитала. Это могут быть зарубежные кредиты и займы. Несмотря на то, что они увеличивают бремя государственного долга, привлечение их было бы оправданным во-первых с точки зрения соблюдения национальных интересов и во-вторых - быстрая окупаемость капиталовложений в названные сферы.

Необходимо создать эффективную систему управления использованием зарубежных иностранных кредитов. Зарубежный капитал в форме предприятий со 100-процентным иностранным участием целесообразно привлекать в производство и переработку сельскохозяйственной продукции, производство строительных материалов, строительство (в том числе жилищное), для выпуска товаров народного потребления, в развитие деловой инфраструктуры, стимулировать приток портфельных инвестиций следует во все отрасли экономики. Они обеспечивают приток финансовых ресурсов без потери контроля российской стороны над объектом инвестирования. Это преимущество важно использовать в отраслях, имеющих стратегическое значение для страны, и в первую очередь связанных с добычей ресурсов.

***Отток капитала.***

Рассмотрев в первую очередь инвестиции, приходящие из-за рубежа, мы можем сказать и о том, какие средства уходят нелегально за рубеж. За последние годы в России сложился слой предприятий и предпринимателей, накопивших крупные капиталы. Из-за неустойчивости экономического положения в стране большие средства переводятся в конвертируемую валюту и оседают в западных банках. Можно было бы ожидать, что с окончанием коммунистической эры Россия станет обращаться к зарубежным кредиторам для финансирования крупных инвестиций по мере того, как страна перестраивается под действием рыночных сил. На этом основании было бы резонно предположить, что в России возникнет дефицит текущего платежного баланса (когда уровень инвестиций превышает уровень сбережений). Однако этого не происходит. Отток денежных ресурсов (потенциальных инвестиций) из России в несколько раз превышает их приток. Как не парадоксально, но в течение 1993 года Россия выдала больше кредитов зарубежным заемщикам, чем заняла сама. Активное сальдо текущего платежного баланса России (когда страна является неттоэкспортером капитала, т.е. граждане ссужают больше денег, чем занимают) составило порядка 10 млрд. долларов. Это усиливает инвестиционный "голод" в стране, ведет к дальнейшему ослаблению национальной валюты. Мотивация оттока капиталов - ощущение российскими бизнесменами политической и экономической нестабильности в России. Значительная часть накопленных российскими бизнесменами средств под влиянием страха перед возможным социальным взрывом в силу инфляции и непрерывного падения курса рубля, боязни денежной реформы переправляется ими в западные банки или используется для покупки недвижимости и ценных бумаг.

Многие в российских деловых кругах чувствуют, что экономика России слишком нестабильна для осуществления долгосрочных инвестиций. Поэтому и предприятия используют свои сбережения не на капиталовложения внутри страны, а на выдачу кредитов за рубеж. Компании-экспортеры, как правило, хранят свою прибыль на счетах в зарубежных банках вместо того, чтобы ввозить ее обратно в Россию и направлять на новые инвестиции. Этот процесс, известный как утечка капитала, очень часто носит противозаконный характер. И все же, несмотря на ее противозаконность, утечка капитала находит логичное экономическое оправдание: гораздо надежнее помещать капитал в лондонский банк, чем в российскую экономику. Именно поэтому предприятия предпочитают предоставлять кредиты иностранцам (помещая деньги в зарубежный банк), а не своим соотечественникам[[2]](#footnote-2).

Основные источники оттока капиталов могут быть как легитимными, так и нелегитимными. К числу легитимных источников относятся санкционированные инвестиции в экономику других стран в форме создания совместных предприятий или дочерних фирм. Общие масштабы оттока валюты не поддаются точному измерению, поскольку финансовая статистика, естественно, учитывает только их легальную часть. Отток в крупных масштабах иностранной валюты за пределы России побудил власть принять организационно-правовые меры по ужесточением контроля за возвращением валютной выручки на территорию страны. Для того, чтобы российские фирмы не боялись инвестировать средства в экономику своей страны, необходимо создать условия для снижения инвестиционного риска. Степень риска может быть уменьшена за счет снижения инфляции, принятия четкого экономического законодательства, основанного на рыночных потенциалах.

Технология проведения рыночных реформ предполагает последовательность шагов - наряду со стимулированием притока капитала сразу же принимаются меры, препятствующие его оттоку.

На сегодняшний момент по сведениям Госкомстата объемы вложений за границей весьма скромны - инвестиции российского капитала за границей составили 20 млн. долларов и 2.6 млрд. рублей, при этом объем прямых инвестиций составил всего 3 млн. долларов и они почти целиком направлялись в промышленность - цветную металлургию, химическую и нефтехимическую отрасли. Однако по сведениям правоохранительных органов в 1991-1996 годах из России было вывезено около 150 млрд. долларов “грязных”, т.е. заработанных незаконным путем, денег и по статистике около 10 млрд. долларов чистых денег ежегодно вывозиться из России незаконным путем. Естественно, что государство заинтересовано в том, чтобы хотя бы часть “уплывших” потенциальных инвестиций вернуть[[3]](#footnote-3).

Сейчас правительство рассматривает законопроект о легализации размещенных за рубежом финансовых активов - о так называемой “экономической амнистии”. В этом проекте говорится о том, что все деньги могут вернуться в Россию и при уплате определенного налога государству эти деньги перестанут считаться нелегальными. Этот законопроект необходим правительству для возвращения в Россию “уплывших” денег. Однако по мнению экспертов этот проект не имеет будущего, так как деньги уходили из России из-за недоверия государству и не вернутся обратно, пока доверие к государству не восстановиться, а значит возвращение “уплывших” денег произойдет нескоро.

**3. Роль инвестиций в переходной экономике России.**

**3.1**. **Влияние развития капитальных вложений на экономку России.**

Вопрос об инвестиционном климате в России в настоящее время выходит на передний план. От его решения, может быть, больше, чем от всех других факторов, зависит будущее российской экономики. Для реализации всего комплекса проблем России необходим экономический рост - не менее 4-5 % в год в течение 20 лет. Для этого важен масштабный приток инвестиций, поскольку повышение загрузки имеющихся мощностей позволит увеличить ВВП не более чем на 8-12%. Возможности государственных инвестиций крайне ограничены и к тому же их эффективность низка. Требуются частные инвестиции - отечественные и иностранные. Но для них надо создать благоприятный инвестиционный климат с тем, чтобы Россия могла конкурировать на международных рынках капиталов и, что особенно важно, прекратить отток капиталов из страны[[4]](#footnote-4).

Изучение финансовых потоков должно осуществляться в увязке с результатами нефинансовых операций. Известно, что валовой внутренний продукт можно представить в виде первичных доходов различных секторов экономики: оплаты труда, валовых смешанных доходов (к которым относятся прибыль, предпринимательские доходы и т.п.), чистых налогов (за вычетом полученных субсидий) на производство и импорт. Сектора экономики получают также доходы в виде процентов по банковским кредитам и вкладам, доходы по ценным бумагам и т.п. Кроме того, происходят безвозмездные (трансфертные) передачи между секторами, увеличивающие (уменьшающие) доходы. Так, сектор государственного управления выплачивает пенсии, пособия. Нефинансовые предприятия, домашние хозяйства и другие сектора, в свою очередь, платят обязательные налоги и сборы и т.п. В Результате в каждом секторе формируется так называемый располагаемый доход, величина которого зависит не только от конкретных результатов производства, но и от действующей налоговой системы, денежно-кредитной политики.[[5]](#footnote-5)1

Располагаемый доход расходуется не в полном объеме на цели конечного потребления. Разница между валовым располагаемым доходом и расходами на конечное потребление представляет собой величину валового сбережения. В совокупности с капитальными трансфертами - это сумма ресурсов капитала. Избыток или дефицит средств - это соответственно чистое кредитование или чистое заимствование.

Движение средств различных секторов экономики связано между собой, то есть доходы одних являются расходами других, недостаток финансовых ресурсов в одних секторах компенсируется привлечением ресурсов из других секторов. Таким образом соблюдается балансовое равенство как по секторам, так и по операциям. Поэтому сопоставление непосредственных результатов нефинансовых операций с балансом финансовых операций (как способом их финансирования) в целом должно давать балансовый результат, то есть ноль.

Полученные результаты могут быть положены в основу разработки макроэкономической и денежно-кредитной политики на предстоящий период. При этом возможны различные подходы к организации данной работы.

Один из подходов заключается в том, что составляются сценарные условия финансовых потоков в зависимости от политики регулирования денежной массы, процентных ставок и прочих элементов денежно-кредитного рынка. При этом по каждому сектору должны определяться возможные способы финансирования через варианты распределения наличных и безналичных денежных средств в национальной и иностранной валюте, кредитов, небанковских займов, прироста международных активов и т.д.

Другой подход ориентирован на формирование сценарных условий по нефинансовым операциям на основе существующей налоговой системы, политики доходов и т.д. В зависимости от полученных результатов формулируются основные требования к денежно-кредитной, внешнеэкономической политике, согласно которым может быть обеспечен баланс по экономике в целом за счет соответствия результатов нефинансовых и финансовых операций.[[6]](#footnote-6)

Однако, полученные в ходе исследований результаты нефинансовых и финансовых операций по секторам экономики различаются между собой. Это расхождение объясняется тем, что с одной стороны, формирование финансового счета базируется на информации, отличной от той, которая лежит в основе построения нефинансовых счетов, с другой стороны - не до конца решены некоторые методологические проблемы построения счетов. Кроме того, на данном этапе работы над нефинансовыми и финансовыми потоками пока еще недостаточно исследованы вопросы согласования статистических данных различных ведомств, поэтому при анализе результатов нефинансовых операций и их сопоставлении с финансовыми потоками рассматривались данные по каждому сектору в отдельности.

Общей характеристикой экономических систем, находящихся в переходном состоянии, является распад существовавших ранее способов организации воспроизводственных процессов. Разрушение системы инвестирования, существующей прежде в рамках централизованно управляемой экономики, произошло в относительно сжатые сроки. Процесс формирования новой системы воспроизводственных отношений представляет собой длительный процесс закономерности которого недостаточно осознаны как на теоретическом уровне, так и в области их практической реализации.

Изучение процессов формирования инвестиционного рынка является основой для создания концепции управления рынком, то есть сознательного использования возможностей, предоставленных рынком, для реализации, выдвинутых обществом целей, с помощью механизмов и инструментов, адекватных сложившейся форме организации рынка инвестиций.

Анализ фактического материала, отражающего процесс формирования российского инвестиционного рынка, позволяет сделать ряд предположений об основных характеристиках формирующейся в России модели инвестиционного рынка.

Во-первых, с самого начала создания российской финансовой системы кредитно-банковские институты имели универсальный характер, т.е. они обладали возможностями совмещать кредитно-банковские виды деятельности - всеми операциями на рынке ценных бумаг. Так как по величине активов и объему операций банки существенно превосходят инвестиционные институты, то они имели возможность фактически монополизировать наиболее доходные сегменты рынка.

Инвестиционные институты были в большей степени ориентированы на операции с финансовыми инструментами, которые находились вне круга кредитно-банковских учреждений (например, на первом этапе формирования фондового рынка - приватизационные чеки, позднее - финансовые инструменты низкого качества типа билетов, расписок, еще позднее - корпоративные ценные бумаги) либо в силу малой доходности вложений, либо повышенного риска, присущего таким типам инвестиций. В то же время банковские институты, по мере привлекательности сегмента, увеличивают свое присутствие в нем.

Во-вторых, в рамках складывающейся модели банковско-кредитные, финансовые и инвестиционные институты играют пока незначительную роль в финансировании инвестиций в реальный сектор. Однако это предположение не верно по отношения к наиболее крупным предприятиям российской экономики, для которых фондовый рынок и рынок долгосрочных кредитов уже стали существенными источниками инвестиционных ресурсов. Для таких предприятий уже доступными являются как отечественные, так и иностранные инвестиции.

Собственные средства предприятий являются самыми крупными источниками инвестиций, за счет которых предприятия ведут достаточно активную инвестиционную деятельность, самостоятельно выступая как в качестве потребителей ресурсов, так и в качестве инвесторов. Особого внимания заслуживает высокая инвестиционная активность предприятий на внешних рынках, которая сопоставима с уровнем вложений в основной капитал. В частности, величина финансовых вложений в экономику зарубежных стран российскими предприятиями на конец 1997 г. составила 115,9 трлн. руб. при объеме производственных инвестиций в основной капитал за 1997 г. в 130 трлн. руб.[[7]](#footnote-7)

Важные ограничения на возможности увеличения влияния финансовых институтов на производственные предприятия представлены запретом на перекрестное влияние акциями в рамках финансово-промышленных групп, а также ограничениями на владение банковскими институтами промышленной собственности. Основная цель такого рода запретов - снижение совокупного риска, которому подвергаются вложения инвесторов, - не достигается, приводя к обратному результату.

В-третьих, структура корпоративной собственности. Тенденции в ее изменении едва уловимы в силу малодоступности информации и существования номинальных владельцев и многозвездной системы дочерних и зависимых компаний. Динамика изменения структуры корпоративной собственности менее достоверна и опирается преимущественно на данные обследований. Тем не менее, можно считать, что сформированная в результате приватизации структура промышленной собственности не является устойчивой. Основная тенденция ее изменения - это увеличение доли крупных акционеров за счет сокращения мелких. При этом вероятно отраслевая дифференциация инвесторов на финансовых, ориентированных на доходов прибыли без участия в управлении, и нефинансовых, тяготеющим к стратегическим инвестициям.

Нужно заметить, что непосредственным результатом финансового кризиса 1998 г. будет изменение структуры корпоративной собственности за счет снижения доли финансовых и уменьшения доли нефинансовых инвесторов.

В-четвертых, в условиях рынка основные каналы контроля мелких инвесторов над корпорациями заключаются в доступности информации об объекте их инвестиций и наличии ликвидного рынка инвестиций, который создает возможность избавиться от своего вложения или заменить его на более привлекательное. В условиях развивающегося рынка мелкие инвесторы и акционеры реально не имеют механизмов контроля за корпорациями, а взаимоотношения крупных инвесторов с объектом инвестиций находятся в недостаточно развитом правовом поле, что приводит к индивидуализации каждого конкретного случая и применения неэкономических мер воздействия.

В -пятых, пространственная локализация инвестиционного рынка определяется прежде всего размещением институтов-посредников и институтов, аккумулирующих ресурсы. Инвесторы и потребители инвестиций в общем случае могут быть территориально разделены, а в наших условиях крупнейшие потребители инвестиций чаще всего отделены от источников инвестиций. Следовательно, именно уровень инфраструктуры рынка на территории определяет место его нахождения. С этой точки зрения в России формируется моноцентрическая модель инвестиционного рынка с единым перераспределенным центром в г. Москва.

В-шестых, Россия ограничена присутствием иностранного капитала. Это ограничение более мягкое на рынке ценных бумаг, который можно разделить на рынок корпоративных бумаг, присутствие иностранных инвесторов на котором регулируется прежде всего антимонопольным законодательством, и рынок государственного долга, на который до 1996 г. был закрыт доступ для иностранных инвесторов.

Законодательные ограничения на деятельность иностранного капитала не подкреплены действенными мерами контроля за их выполнением, что приводит к незащищенности и подчинению внутреннего инвестиционного рынка международному рынку.

Использование иностранного капитала для финансирования дефицита государственного бюджета в общем случае носит чрезвычайный характер и может рассматриваться только в качестве временной и вынужденной меры.

В-седьмых, разнообразное сочетание вышеперечисленных параметров модели национального рынка капиталов создают объективные потребности для конкретных форм регулирования процессов функционирования рынков. Система государственного регулирования к настоящему времени не является сложившейся наряду с очагами более продвинутого регулирования (банковская деятельность). Особенности складывающегося российского рынка налагают повышенные требования к уровню регулирования как в силу неустойчивости его структуры и низкого уровня защиты инвесторов, так и его подверженности системным кризисам. Существующая система государственного регулирования пока не отвечает этим требованиям.

Перечисленные выше основные параметры российской модели инвестиционного рынка определяющим образом влияют на формы и процессы взаимодействия реального и финансового секторов экономики.

**3.2. Оценка и анализ инвестиционного кризиса в России.**

Инвестиционная сфера в отечественной экономике сохраняет явно выраженный кризисный характер. Следствием резкого падения капиталовложений (в 1992-1996 гг. более чем на 70 %) стала деградация производственного аппарата во многих отраслях в том числе высокотехнологичных. По оценке специалистов, износ основных фондов в промышленности с учетом морального фактора превысил 60%. Фактически, снижение объемов выпуска продукции на 1% сопряжено с гораздо значительным уменьшением вложений в производство.

В 96-97 годы правительство предприняло немало усилий по регулированию инвестиционного процесса. Центральный банк последовательно снижал ставки рефинансирования, созданы организационные условия для страхования капвложений и привлечения иностранных инвестиций на принципах раздела продукции, разработана новая налоговая система. Но такие меры не дали результата. Обычное возражение этому сводится к тому, что негосударственное строительство, торговля, отчасти телекоммуникационные зрелищные услуги, ряд сырьевых отраслей (газовая, нефтяная, металлургия) получили приток иностранных значительных и эффективных производственных инвестиций. Однако перечисленные отрасли отличались крайне высокой рентабельностью по сравнению со средним уровнем и в 1992-1993 гг., когда не было существенного регулирования инвестиционного процесса.

В нынешних условиях не приходится ожидать мультипликативного эффекта влияния роста инвестиций на народнохозяйственную динамику. Основная причина в том, что производственный и потребительский спрос на продукцию многих отраслей очень ограничен, она неконкурентоспособна. Эти ограничения, в свою очередь, обусловлены сложившимися структурными деформациями.

Важно достичь эффекта с государственным участием, при котором частные инвесторы получают возможность осуществить высокоприбыльные проекты по завершении первоначального этапа структурного реформирования. Это реально по мере преодоления структурных деформаций и улучшения состояния рынка капитала. разумеется, государственное финансирование инвестиционных проектов вне социальной сферы не должно быть убыточным. Искусственное нагнетание инвестиционной активности посредством “даровых” инъекций со стороны государства неоправдано в силу необходимости участия последнего в рыночном процессе как равноправного партнера частного капитала.

В следствии кризиса 1998 г. макроэкономические показатели ухудшились, однако достигнутая ранее финансовая стабилизация не сорвана.

Инфляция возросла, составив за первые восемь месяцев 1999 г. около 30%, но не вышла за допустимые рамки (предполагаемые за год 50% против 11% в 1997 г.). Обеспечена относительная стабильность рубля. Наблюдается устойчивое положительное сальдо внешнеторгового баланса (13,3 млрд. долл. за первое полугодие, за первое полугодие, за аналогичный период 1998 г. - 2,5 млрд. долл.), так как объемы экспорта и импорта сократились на 12 и 44% соответственно по сравнению с тем же периодом 1998 г. Существенно улучшился платежный баланс.[[8]](#footnote-8)

Сегодня износ основных фондов российских предприятий составляет более 50%, доля производственного оборудования в возрасте свыше 15 лет - 46%. Объем инвестиций в основной капитал падает уже в течение 12 лет и в мае 1999 г. составил 22% уровня 1991 г. В 1998 г. инвестиции снизились еще на 6,8 % в сравнении с предыдущим годом. Наблюдается значительный отток капитала, а всего за годы реформ, по наиболее взвешенным оценкам, он достиг 130-140 млд. долл.[[9]](#footnote-9)

В настоящее время большую часть инвестиций в основной капитал осуществляют предприятия (83%), в том числе на 20% за счет привлеченных средств. Более половины этих вложений приходится на федеральные естественные монополии. Так, в 1998 г. ОАО “Газпром” инвестировало 53,8 млрд. руб., РАО “ ЕЭС России” (головная компания) - 2,3 млрд. руб.[[10]](#footnote-10) Это означает, что обрабатывающая промышленность деградирует, испытывая острейший инвестиционный кризис при отсутствии внутренних источников накоплений. В процессе монетаризации экономики объем инвестиций может сократиться еще больше, поскольку в “живых деньгах инвестиционные товары могут заметно подорожать по сравнению с расчетами по бартеру или в денежных суррогатах.

Показатели государственного накопления, определяемого как разность между государственными инвестициями и бюджетным дефицитом, в стране отрицательны по крайней мере уже в течение 12 лет. Вероятно, итоговые данные за 1999 г. заметно улучшат ситуацию, но для достижения положительных показательных потребуется немало усилий, в том числе по увеличению собираемых налогов и сокращению государственных расходов в объемах, возможно, непосильных для общества.

Следует также учитывать государственный внешний долг России. Какими бы ни оказались результаты переговоров о его реконструкции, ежегодные расходы на его обслуживание составят не менее 8-10 млрд. долл. - сумму, примерно равную половине всех российских инвестиций в основной капитал. Иными словами, долг ближайших 10 лет будет существенно сокращать внутренние источники инвестиций.

Объем государственного долга несопоставим с источниками обеспечения, временная структура платежей по его обслуживанию крайне неблагоприятна. В настоящее время внешний долг правительства РФ составляет 150 млрд. долл., что эквивалентно приблизительно 90% ВВП 1999 г.

Состояние государственного долга предопределяет низкий кредитный рейтинг России и высокие процентные ставки, поэтому без решения проблемы задолжности нельзя рассчитывать на значительный приток капитала на приемлемых условиях. Если правительство РФ не будет придерживаться общепринятых методов цивилизованного решения проблемы государственных обязательств, потенциальные инвесторы “получат сигнал” о неготовности государства соблюдать права собственности и контрактные обязательства, а это сократит число инвесторов[[11]](#footnote-11).

**3.3. Оценка и анализ текущего состояния инвестиционного климата в России.**

В рыночной экономике совокупность политических, социально-экономических, финансовых, социокультурных, организационно-правовых и географических факторов, присущих той или иной стране, привлекающих и отталкивающих инвесторов, принято называть ее инвестиционным климатом. Оценить теперешнее состояние инвестиционного климата в России не составляет особого труда, стоит только обратиться к статистике. Начиная с 1991 года размер капиталовложений в экономику России падает с каждым годом. Такая тенденция, наблюдаемая до сих пор, не обнадёживает. Она говорит о том, что инвестиционный климат в нашей стране пока крайне неблагоприятен для капиталовложений, и даже такие факторы как природные ресурсы России, мощный (хотя технически устаревший и хронически недогруженный) производственный аппарат, наличие дешёвой и достаточно квалифицированной рабочей силы, высокий научно-технический потенциал не привлекают инвесторов, причины чего мы уже пояснили в проделанной работе. Сейчас же важно сказать о том, что теперешнее состояние инвестиционного климата не даёт надежды на скорое оздоровление экономики России, и необходимы активные действия государства по улучшению инвестиционной политики в стране, коих, к сожалению, пока не предвидится, дабы индекс инвестиционного климата в России повышался как внутри страны, так и за её пределами.

Анализируя сложившийся инвестиционный климат в нашей стране, можно заметить, что размер капиталовложений внутри страны зависит от степени доверия населения государству, а за рубежом размер капиталовложений зависит в основном от индекса инвестиционного климата.

Ранжирование стран мирового сообщества по индексу инвестиционного климата или обратному ему показателю индекса риска служит обобщающим показателем инвестиционной привлекательности страны и "барометром" для иностранных инвесторов. Зависимость потока иностранных инвестиций от индекса инвестиционного климата или его отдельных составляющих носит почти линейный характер*.* Не так давно международная финансовая корпорация заявила о своем намерении включить Россию вместе с группой других стран в свой совокупный инвестиционный индекс, который служит своего рода ориентиром для международных частных инвесторов, стремящихся определить инвестиционный “вес” страны и формирующих свой инвестиционный портфель. По расчетам специалистов, только сам факт присвоения этого индекса может привести уже в 1997 году к росту инвестиций на 7 млрд. долларов. Как показывает анализ законодательства стран-республик бывшего СССР, при сходстве многих формулировок в ряде республик независимо от декларирующих общих положений принят режим большего благоприятствования иностранным инвесторам по сравнению с национальными. Это выражается в полном или частичном освобождении от уплаты налога на прибыль в первый период эксплуатации предприятия (Украина, Казахстан, Белоруссия, Киргизия, Литва, Туркмения) и снижения его в последующий период (Казахстан, Киргизия, Литва, Украина, Эстония), таможенных льготах для таких предприятий: тарифных (Украина, Молдавия, Россия, Туркмения, Эстония) и нетарифных (Молдавия). Все названные меры призваны компенсировать неблагоприятный инвестиционный климат в этих республиках и косвенно подстраховать иностранных инвесторов от избыточного риска. В России до сих пор отсутствует своя система оценки инвестиционного климата и ее отдельных регионов. Иностранные инвесторы ориентируются на оценки многочисленных фирм, регулярно отслеживающих инвестиционный климат во многих странах мира, в том числе и в России. Однако оценки инвестиционного климата в России, даваемые зарубежными экспертами на их регулярных заседаниях, проводимые вне Российской Федерации и без участия российских экспертов, представляются мало достоверными. В связи с этим встает задача формирования на основе ведущихся в Институте экономики РАН исследований Национальной системы мониторинга инвестиционного климата в России, крупных экономических районов и субъектов Федерации. Это обеспечит приток и оптимальное использование иностранных инвестиций, послужит ориентиром российским банкам в собственной кредитной политике[[12]](#footnote-12).

**4. Препятствия на пути притока инвестиций. Пути и меры по активизации инвестиционного климата.**

Притоку в инвестиционную сферу частного национального и иностранного капитала препятствуют политическая нестабильность, инфляция, несовершенство законодательства, неразвитость производственной и социальной инфраструктуры, недостаточное информационное обеспечение. Взаимосвязь этих проблем усиливает их негативное влияние на инвестиционную ситуацию. Слабый приток прямых иностранных инвестиций в российскую экономику объясняется разногласиями между исполнительной и законодательной властями, Центром и объектами Федерации, наличием межнациональных конфликтов в самой России и войн непосредственно на ее границах, социальной напряженностью (забастовки, недовольство широких слоев общества ходом реформ), разгулом преступности и бессилием властей, неблагоприятным для инвесторов законодательством, инфляцией, спадом производства, непрерывным падением курса рубля и его неконвертируемостью и др.

Российское правительство в последние годы проявляло в отношении зарубежных компаний скорее двойственность, чем радушие. Официальная политика предписывает оказывать поддержку прямым зарубежным инвестициям, но на практике зарубежные фирмы испытывают невероятные трудности, пытаясь вложить капитал в российскую экономику. Российское законодательство не имеет устоявшейся базы, коммерческая деятельность наталкивается на множество бюрократических преград, а кроме того, складывается впечатление, что многие российские политики просто боятся прямых зарубежных инвестиций. Некоторые в России убеждены, что иностранные инвестиции - это не более чем "надувательство", и зарубежные компании откровенно эксплуатируют российскую экономику.

Рассмотрев с различных сторон факторы, сдерживающие поток инвестиций в нашей стране, мы можем предложить несколько решений этих наболевших проблем.

Привлечение инвестиций (как иностранных, так и национальных) в российскую экономику является жизненно важным средством устранения инвестиционного "голода" в стране. Особую роль в активизации инвестиционной деятельности должно сыграть страхование инвестиций от некоммерческих рисков. Важным шагом в этой области стало присоединение России к Многостороннему агентству по гарантиям инвестиций (МИГА), осуществляющему их страхование от политических и других некоммерческих рисков. Важное условие, необходимое для частных капиталовложений (как отечественных, так и иностранных), - постоянный и общеизвестный набор догм и правил, сформулированных таким образом, чтобы потенциальные инвесторы могли понимать и предвидеть, что эти правила будут применяться к их деятельности. В России же, находящейся в стадии непрерывного реформирования, правовой режим непостоянен. Потребность страны в иностранных инвестициях составляет 10 - 12 млрд. долл. в год. В ближайшей перспективе законодательная база функционирования иностранных инвестиций будет усовершенствована принятием новой редакцией Закона об инвестициях, Закона о концессиях и Закона о свободных экономических зонах. Большую роль сыграет также законодательное определение прав собственности на землю. Для облегчения доступа иностранных инвесторов к информации о положении на российском рынке инвестиций был образован Государственный информационный центр содействия инвестициям, формирующий банк предложений российской стороны по объектам инвестирования[[13]](#footnote-13).

Для стабилизации экономики и активизации инвестиционного климата требуется принятие ряда кардинальных мер, направленных на формирование в стране как общих условий развития цивилизованных рыночных отношений, так и специфических, относящихся непосредственно к решению задачи привлечения инвестиций.

Среди мер общего характера в качестве первоочередных следует назвать:

* достижение национального согласия между различными властными структурами, социальными группами, политическими партиями и прочими общественными организациями;
* радикализация борьбы с преступностью;
* торможение инфляции всеми известными в мировой практике мерами за исключением невыплаты трудящимся зарплаты;
* пересмотр налогового законодательства в сторону его упрощения и стимулирования производства;
* мобилизация свободных средств предприятий и населения на инвестиционные нужды путем повышения процентных ставок по депозитам и вкладам;
* внедрение в строительство системы оплаты объектов за конечную строительную продукцию;
* запуск предусмотренного законодательством механизма банкротства;
* предоставление налоговых льгот банкам, отечественным и иностранным инвесторам, идущим на долгосрочные инвестиции с тем, чтобы полностью компенсировать им убытки от замедленного оборота капитала по сравнению с другими направлениями их деятельности;
* формирование общего рынка республик бывшего СССР со свободным перемещением товаров, капитала и рабочей силы.

В числе мер по активизации инвестиционного климата необходимо отметить:

* принятие законов о концессиях и свободных экономических зонах;
* создание системы приема иностранного капитала, включающей широкую и конкурентную сеть государственных институтов, коммерческих банков и страховых компаний, страхующих иностранный капитал от политических и коммерческих рисков, а также информационно-посреднических центров, занимающихся подбором и заказом актуальных для России проектов, поиском заинтересованных в их реализации инвесторов и оперативном оформлении сделок "под ключ";
* создание в кратчайшие сроки Национальной системы мониторинга инвестиционного климата в России;
* разработка и принятие программы укрепления курса рубля и перехода к его полной конвертируемости.

Будем надеяться что вышеперечисленные меры будут приняты правительством в ближайшее время и помогут притоку национальных и иностранных инвестиций[[14]](#footnote-14).

**5.** **Роль инвестиционной политики в оздоровлении российской экономики.**

Инвестиции (капитальные вложения) - это совокупность затрат материальных, трудовых и денежных ресурсов, направленных на расширенное воспроизводство, основных фондов всех отраслей народного хозяйства. Инвестиции - относительно новый для нашей экономики термин. В рамках централизованной плановой системы использовалось понятие "валовые капитальные вложения", под которыми понимались все затраты на воспроизводство основных фондов, включая затраты на их ремонт. Инвестиции - более широкое понятие. Оно охватывает и так называемые реальные инвестиции, близкие по содержанию к нашему термину "капитальные вложения", и "финансовые" (портфельные) инвестиции, то есть вложения в акции, облигации, другие ценные бумаги, связанные непосредственно с титулом собственника, дающим право на получение доходов от собственности. Финансовые инвестиции могут стать как дополнительным источником капитальных вложений, так и предметом биржевой игры на рынке ценных бумаг. Но часть портфельных инвестиций - вложения в акции предприятий различных отраслей материального производства - по своей природе ничем не отличаются от прямых инвестиций в производство. В журнале "Экономист" определены основные направления инвестиционной политики. Были выделены следующие главные задачи инвестиционной политики: формирование благоприятной среды, способствующей повышению инвестиционной активности негосударственного сектора, привлечение частных отечественных и иностранных инвестиций для реконструкции предприятий, а также государственная поддержка важнейших жизнеобеспечивающих производств и социальной сферы при повышении эффективности капитальных вложений.

Инвестиционная политика, которой придерживается государство имеет огромное влияние на развитие капиталовложений в стране, как частных, так и государственных. Именно она формирует так называемый инвестиционный климат страны, поэтому правительство России оказывает ей огромное внимание, однако на данный момент инвестиционная политика нашего государства ещё слаба, что обусловлено в основном незащищённостью расходов бюджета на инвестиционные цели, бюджетные средства расхищаются или направляются не на те цели, на которые направлялись.

Государственной Думой были приняты в первом чтении законы “О внесении изменений и дополнений в Закон РСФСР” и “Об инвестиционной деятельности в РСФСР”, которые должны улучшить законодательную базу для инвестиций, гарантировать права инвесторов на собственность и которые предполагают:

* предоставление бюджетных средств негосударственным структурам на возвратной основе;
* отражение в Законе принципа отношений собственности (в нём рассматриваются государственные, муниципальные и частные инвесторы). По этому принципу и выделяются из федерального бюджета капитальные вложения на развитие федеральной собственности;
* равенство прав инвесторов (гарантии прав и защиты инвестиций независимо от форм собственности для всех инвесторов).

Инвестиционной политики в нашем государстве до недавнего времени уделялось достаточно внимания, однако уже сейчас государство начало понимать всю важность правильной инвестиционной политики и, что самое важное, начало предпринимать шаги в нужном направлении, и последние два-три года наблюдаются некоторые сдвиги в изменении инвестиционной политики государства, постепенно ликвидируются структурные перекосы в экономике России, стабилизировался курс рубля, снижаются процентные ставки. Но государство понимает, что снижение инфляции и процентных ставок не дадут автоматического эффекта в виде роста инвестиций и производства. Это прежде всего связано с двумя факторами:

1. С неготовностью получателей инвестиций - предприятий к эффективному освоению средств, в первую очередь из-за низкого качества управления.
2. С неготовностью инвесторов вкладывать капиталы в не реформированные предприятия по причине как высоких рисков (незащищённость прав собственности, значительный риск невозврата средств из-за плохого управления), так и невозможности более или менее адекватно определить сам уровень риска (непрозрачность финансового состояния предприятия, ликвидность предприятий, их инвестиционная деятельность).

Поэтому правительство России предполагает ввести следующие изменения в инвестиционной политике нашей страны (из программы правительства РФ “Структурная перестройка и экономический рост в 1997-2000 годах”):

* создать условия для рыночной оценки активов предприятий. Кроме очевидных преимуществ для инвесторов, связанных с рыночной оценкой акций, это позволит предприятию формировать более рациональную стратегию в отношении использования собственных активов;
* внести изменения в амортизационную политику, направленные на ее либерализацию, повышение степени свободы реформированных предприятий при выборе методов амортизационной политики (использование ускоренной амортизации, нелинейных методов амортизации, в том числе метода уменьшающегося остатка с применением удвоенных амортизационных норм, метода суммы лет, специальной первоначальной амортизационной скидки), упрощение и укрупнение норм амортизации. Одновременно, по мере решения проблемы оборотных средств, будет осуществляться более жесткий контроль за целевым использованием амортизационных отчислений;
* последовательная децентрализация инвестиционного процесса путём развития многообразных форм собственности, повышение роли внутренних (собственных) источников накоплений предприятий для финансирования их инвестиционных проектов;
* государственная поддержка предприятий за счет централизованных инвестиций;
* размещение ограниченных централизованных капитальных вложений и государственное финансирование инвестиционных проектов производственного назначения строго в соответствии с федеральными целевыми программами и исключительно на конкурсной основе;
* усиление государственного контроля за целевым расходованием средств федерального бюджета;
* совершенствование нормативной базы в целях привлечения иностранных инвестиций;
* значительное расширение практики совместного государственно-коммерческого финансирования инвестиционных проектов.

Среди первоочередных мер необходимо назвать также и прямое государственное участие в инфраструктурных проектах народно-хозяйственного значения и их финансовое стимулирование посредством предоставления налоговых льгот или налогового кредита, вмешательство государства в инвестирование первичных отраслей и магистральной инфраструктуры.

## Заключение

Финансовые потоки представляют собой изменение финансовых активов и обязательств секторов экономики за период осуществления финансовых операций.

К настоящему времени сложились предпосылки для проведения экономического анализа и прогнозирования финансовых потоков в экономике России в соответствии с международными стандартами. Расчеты показывают, что в экономике России чистыми заемщиками (дебиторами) являются нефинансовые предприятия и сектор государственного управления. Основные нетто-кредиторы - домашние хозяйства, роль средств финансовых учреждений как источника ресурсов для других секторов экономики не столь велика.

Велика связь между нефинансовыми и финансовыми потоками. Но на данном этапе работы над финансовыми и нефинансовыми потоками пока еще недостаточно исследованы вопросы согласования статистических данных различных ведомств, поэтому при анализе результатов нефинансовых операций и их сопоставления с финансовыми потоками рассматривались данные, полученные па каждому сектору в отдельности.

Между тем роль России в мировом рынке капитала крайне незначительна, а встречный поток инвестиций в экономику зарубежных стран, источником которых служат, помимо нелегальных контрактов, и осевшие в зарубежных банках платежи по нелегальным сделкам, в несколько раз превышает ввоз капитала в Россию. Ценность иностранных инвестиций состоит не только в импортозамещении и притоке денежных средств, а в технологиях. Государственная политика должна поощрять вложение иностранных инвестиций именно в новые технологии. Приоритет должен отдаваться в производство средств производства, а не предметов потребления.

В настоящее время неуклонно возрастает роль процесса проектирования в инвестиционном цикле, поэтому сфера проектирования в экономически развитых странах превращается в особый сектор экономики со своей инфраструктурой (консультационные фирмы различного профиля, “инжиниринговые” и информационные центры, фирмы с обширными базами данных и т.д.), аккумулирующей многие виды деятельности - инженерно-конструкторской, экономической, социологической, экологической, организационно-управленческой и других. Основной объем проектных работ в этих странах выполняют специализированные проектные фирмы.

Эффективная реализация и успех конкретного инвестиционного проекта в значительной степени зависят от выбора оптимальной схемы его финансирования, поэтому важна активная роль банков и других финансирующих проект организаций. Оценка эффективности инвестиций представляет собой наиболее ответственный этап в процессе принятия инвестиционных решений.

Цели которые должны достигать инвесторы - это, как минимум, сохранение капитала и выплаты соответствующего процента на капитал, а также цели должны состоять в получении такого рода дохода в результате собственной хозяйственной деятельности, который бы позволил выплачивать дивиденды и дать возможность собственникам капитала участвовать в управлении.

Инвестиционные проекты кредитуются. Проектное кредитование может рассматриваться как использование всех возможностей для привлечения финансовых ресурсов для определенных целей.

Происшедшая в августе 1998 г. девальвация рубля сократила возможность развития инвестиционного проектирования, но в данный момент инвесторы начинают возвращаться на российский рынок.

Капиталы, необходимые для реконструкции экономики, Россия может получить только в том случае, если условия размещения инвестиций в ней будут относительно лучше, чем в странах, конкурирующих за привлечение капитала. Это касается не только иностранных инвесторов, но и отечественных, предпочитающих сегодня вывозить инвестиции преимущественно в развитые страны Запада.

Добившись цели, поставленной нами в работе, исследовав и оценив текущее состояние инвестиционного климата в России в заключении скажем немного и о том, зачем России необходим благоприятный инвестиционный климат.

Привлечение в широких масштабах национальных и иностранных инвестиций в российскую экономику преследует долговременные стратегические цели создания в России цивилизованного, социально ориентированного общества, характеризующегося высоким качеством жизни населения, в основе которого лежит смешанная экономика, предполагающая не только совместное эффективное функционирование различных форм собственности, но и интернационализацию рынка товаров, рабочей силы и капитала.

Иностранный капитал может привнести в Россию достижения научно-технического прогресса и передовой управленческий опыт. Поэтому включение России в мировое хозяйство и привлечение иностранного капитала - необходимое условие построения в стране современного гражданского общества. Привлечение иностранного капитала в материальное производство гораздо выгоднее, чем получение кредитов для покупки необходимых товаров, которые по-прежнему растрачиваются бессистемно и только умножают государственные долги. Приток инвестиций как иностранных, так и национальных, жизненно важен и для достижения среднесрочных целей - выхода из современного общественно-экономического кризиса, преодоление спада производства и ухудшения качества жизни россиян. При этом необходимо иметь в виду, что интересы российского общества, с одной стороны, и иностранных инвесторов - с другой, непосредственно не совпадают. Россия заинтересована в восстановлении, обновлении своего производственного потенциала, насыщении потребительского рынка высококачественными и недорогими товарами, в развитии и структурной перестройке своего экспортного потенциала, проведении антиимпортной политики, в привнесении в наше общество западной управленческой культуры. Иностранные инвесторы естественно заинтересованы в новом плацдарме для получения прибыли за счет обширного внутреннего рынка России, ее природных богатств, квалифицированной и дешевой рабочей силы, достижений отечественной науки и техники и ... даже ее экологической беспечности.

Поэтому перед нашим государством стоит сложная и достаточно деликатная задача: привлечь в страну иностранный капитал, и, не лишая его собственных стимулов, направлять его мерами экономического регулирования на достижение общественных целей.

Привлекая иностранный капитал, нельзя допускать дискриминации в отношении национальных инвесторов. Не следует предоставлять предприятиям с иностранными инвестициями налоговые льготы, которых не имеют российские, занятые в той же сфере деятельности. Как показал опыт, такая мера практически не влияет на инвестиционную активность иностранного капитала, но приводит к возникновению на месте бывших отечественных производств предприятий с формальным иностранным участием, претендующих на льготное налогообложение.

Отдельно нужно сказать, что национальные инвестиции ещё более важны, чем иностранные потому, что они служат показателем доверия населения правительству. Российские инвесторы будут заинтересованы не только в получении максимальной прибыли, но и в увеличении стабильности экономики нашей страны (по крайней мере можно на это надеяться), а также в неразбазаривании природных богатств России.

Рассмотрев инвестиционную политику государства мы увидели, что правительство (как обычно) всё пустило на самотёк, предоставив инициативу регионам, которые сейчас налаживают непосредственные контакты с представителями как западного, так и российского капитала. Примером этому может служить мэр Москвы Ю.М. Лужков. Обладая огромной энергией, он, с завидным упорством, привлекает финансовые активы для капитальных вложений в предприятия Москвы, реконструкции древнейших памятников архитектуры. Что и говорить - Москва сейчас выглядит как настоящая столица России, и чтобы достичь этого Юрию Михайловичу потребовался не один год упорной работы, но взглянув на наиболее привлекательные регионы для инвестиций (см. приложение 1) мы легко заметим, что и по количеству накопленных средств, и по количеству средств привлечённых за первый квартал 1997 года Москва занимает первое место.

В целом же мы уже можем говорить с некоторой долей уверенности о положительных сдвигах в инвестиционном климате России, о котором говорят некоторые приведённые ниже цифры. За год показатель рублёвых инвестиций вырос в 8 раз и достиг к апрелю 1997 года отметки в 2 трлн. руб. в том числе 1.2 трлн. прямых инвестиций, что говорит об активизации национальных инвесторов, а также говорит о некотором доверии к правительству России в целом, и к относительной устойчивости российской экономики. Акции российских предприятий за последние полгода подорожали в среднем почти в 2.5 раза. Такой рост привлекает на фондовый рынок даже самых осторожных инвесторов, имеющих стойкое предубеждение против бумаг предприятий. В первом квартале 1997 года в экономику России было инвестировано 2.2 млрд. долларов иностранного капитала, что в 2.5 раза больше, чем за аналогичный период прошлого года. Это даёт надежду на то, что инвестиционный климат России всё же делает какие-то движения вперёд, хотя и не очень уверенными шагами. В целом общая ситуация в российском производстве может резко измениться в ближайшие 5-10 лет в лучшую сторону, если существующие тенденции капиталовложений будут сохраняться в будущем. В перспективе мы уже можем надеяться на улучшение ситуации в российской экономике в целом по России, ведь вместе с увеличением инвестиций в нашу экономику, увеличится её стабильность, уменьшится риск долгосрочных кредитов, а значит будут претворяться в жизнь многие проекты, рассчитанные на улучшение социальной сферы (бюджет в данный момент не справляется даже с необходимым минимумом программ), что в свою очередь уменьшит социальную напряжённость в стране. Только так, последовательными и тщательно продуманными реформами, мы можем добиться остановки спада производства и стабильного его роста. Радикальные реформы показали себя далеко не с самой лучшей стороны, их несостоятельность лишь разрушала российскую экономику и, как следствие, ухудшало инвестиционный климат в стране, пугая потенциальных инвесторов непредсказуемостью экономики России. Имея на данный момент тенденцию улучшения инвестиционного климата в России будем надеяться, что какой-нибудь неосторожный шаг со стороны правительства не повернёт нас назад.

# Список используемой литературы

# 1. Большой экономический словарь. М., “Правовая культура”, 1994 г.

# Волков И.М., Грачева М.В. Проектный анализ. М.:”Банки и биржи” изд. об. “ЮНИТИ”.1998.

# Золотогоров. Инвестиционное проектирование. Минск: ИП “Экоперспектива”. 1998.

# Инвестиционное проектирование. Науч. ред. Шумилин С.И. М.:Финстатинформ,1995.

# Проблемы проектирования и управления экономическими системами: инвестиционный аспект. Ростов-на-Дону, РГЭА, 1998 . ч.1,2.

# Проблемы развития банковского дела, финансового менеджмента и рынка ценных бумаг в современной России: Материалы региональных научно-практических конференций молодых ученых и студентов / РГЭУ. – Ростов-н/Д., 2000.

# Самуэльсон П. Экономика. 1 т. М. 1992 г.

# Фишер С. Экономика. M. 1997 г.

# Экономика: Учебник. 3-е изд., перераб. и доп. / Под ред. д. эк. н. проф. А.С.Булатова. – М.: Юристъ. 2000.

# Абалкин Л. Качественные изменения структуры финансового рынка и бегство капитала из России.// Вопросы экономики. 2000. №2.

# Барышева Г. Инвестиции в научно-образовательный комплекс. // Экономист. 2001. №9.

# Берзон Н. Формирование инвестиционного климата в экономике. // Вопросы экономики. 2001. №7.

# Бернштам М. Ключ к спасению – в разделении финансов государства и предприятий. // Российский экономический журнал. 1992. №12.

# Гвоздева Е., Каштуров А., Олейник А., Патрушев С. Междисциплинарный подход к анализу вывоза капитала из России. // Вопросы экономики. 2000. №2.

# Глазьев С. Пути преодоления инвестиционного кризиса. // Экономические стратегии. 2000. №8.

# Гусева К. Ранжирование субъектов РФ по степени благоприятности инвестиционного климата. // Вопросы экономики. 1996. №6.

# Инвестиционный климат в России. // Вопросы экономики. 1999. №12.

# Кондратенко Е.. Инвестиционные ресурсы - проблемы аккумуляции. // Экономист. М. 1997. №7.

# Конопляник А. Законодательные предпосылки формирования благоприятного инвестиционного климата в минерально-сырьевых отраслях. //Вопросы экономики. 1996. №12.

# Кравченко Н. Проблемы формирования инвестиционного рынка. // Инвестиции в России. 1999. №2.

# Кузнецов Ю. Инвестиционный кризис в России с позиций австрийской школы. // Вопросы экономики. 1998. №12.

# Мартынов А. Активизация инвестиционной политики. // Экономист. 1997. №9.

# Москвин В. Кредитование инвестиционных проектов. // Инвестиции в России. 1999. №3.

# Новицкий Н. Ориентиры инвестиционной и инновационной деятельности. // Экономист. 1999. №3.

# Плакин В. Кризис инвестиционной сферы Российской экономики и пути его преодоления. // Вопросы экономики. 2000. №11.

# Плущевская Ю., Старикова Л. Исследование финансовых потоков в Российской экономике. // Вопросы экономики. 1997. №12.

# Потявина Н., Фадеева А. Иностранные инвестиции в экономику России в первом полугодии 1998 года. // Вопросы статистики. 1998. №11.

# Рудашевский В., Львов А., Фурщин М. Вернуть иностранного инвестора не только нужно, но и можно. // Инвестиции в России. 1999. №1.

# Савеличев М. Как производительно задействовать сбережения населения? // Российский экономический журнал. 1995. №10.

# Я. Уринсон. О мерах по оживлению инвестиционного процесса в России // Вопросы экономики. М. 1997. №1.

# Чугунова Г. Инвестиции в основной капитал естественных монополий .// Вопросы статистики. 1998. №11.

# Статистические данные взяты с сервера “ГОСКОМСТАТа” России по адресу *http://www.sci.aha.ru/win/stat*

1. [↑](#footnote-ref-1)
2. [↑](#footnote-ref-2)
3. [↑](#footnote-ref-3)
4. [↑](#footnote-ref-4)
5. [↑](#footnote-ref-5)
6. [↑](#footnote-ref-6)
7. [↑](#footnote-ref-7)
8. [↑](#footnote-ref-8)
9. [↑](#footnote-ref-9)
10. [↑](#footnote-ref-10)
11. Конопляник А. Законодательные предпосылки формирования благоприятного инвестиционного климата в минерально-сырьевых отраслях. // Вопросы экономики. 1996. №12. С. 129. [↑](#footnote-ref-11)
12. Гусева К. Ранжирование субъектов РФ по степени благоприятности инвестиционного климата. // Вопросы экономики. 1996. №6. С. 90. [↑](#footnote-ref-12)
13. [↑](#footnote-ref-13)
14. [↑](#footnote-ref-14)