# МИНЕСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ЛЕСА

## Кафедра экономической теории

КУРСОВАЯ РАБОТА

на тему: «МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИЙ»

Выполнил студент

I курса ФЭиВС, спец. 0608 «М»

Экономика и управление на

Предприятиях машиностроительной

и приборостроительной промышленности

ПОХЛЕБКИН Д. В.

## Москва – 2001

# ***Содержание***

# ***Введение 3***

# ***Глава 1. Инвестиции и их роль в экономике.***

* 1. ***Инвестиции (их краткая характеристика) и экономический рост. 4***
	2. ***Равновесие на финансовых рынках и спрос на***

***инвестиции. 7***

* 1. ***Инвестиционный доход и риск.. 9***

### Глава 2 Факторы, влияющие на объемы инвестиций в некоторых областях.

***2.1 Вложения в фьючерсы и материальные активы. 10***

***2.2 Инвестиции в жилищное строительство. 12***

***Глава 3 Российская экономика и инвестиции.***

* 1. ***Характеристика экономики России на данный период. 16***
	2. ***Пути преодоления инвестиционного кризиса. 18***

***Заключение. 21***

***Список используемой литературы. 21***

# ***Введение***

Термин "инвестиции" имеет несколько значений. Он означает покупку акций или облигаций с расчетом на некоторые финансовые результаты; им обозначаются также реальные активы, например машины, которые требуются для производства и продажи некоего товара. В самом широком смысле инвестиции обеспечивают механизм, необходимый для финансирования, роста и развития экономики страны.

Инвестиция — это любой инструмент, в который можно поместить деньги, рассчитывая сохранить или умножить их стоимость и (или) обеспечить положительную величину дохода. Свободные денежные средства — это не инвестиция, так как ценность наличных денег может быть «съедена» инфляцией, и они не могут обеспечить никакого дохода. Если ту же сумму денежных средств поместить на сберегательный счет в банке, то их можно назвать инвестицией, так как счет гарантирует определенный доход.

# ***Глава 1. Инвестиции и их роль в экономике.***

* 1. ***Инвестиции (их краткая характеристика) и экономический рост.***

Существуют разнообразные формы помещения капитала, которые различаются по ряду факторов: в ценные бумаги и недвижимость; в долговые обязательства; акции и опционы; с меньшим или большим риском; на короткий или длительный срок; прямые и косвенные.

*Ценные бумаги и имущественные вложения.*

Инвестиционные инструменты, подтверждающие долговые обязательства либо участие в компании на правах собственника, законное право продать либо купить определенную долю участия, называются ценными бумагами или фондовыми ценностями. Главные виды фондовых ценностей — это облигации, акции и опционы. Имущественным вложением называется помещение капитала в такие имущественные ценности, как реальные активы компании или личное вещественное имущество. Реальные активы включают землю, постройки и все, что постоянно "привязано" к земле; личное вещественное имущество состоит из таких предметов, как золотые вещи, антиквариат, произведения искусства, и других предметов, которые служат объектами коллекционирования. Вложения в фондовые ценности распространены очень широко, но многие предпочитают вкладывать деньги в имущественные ценности, дающие приятное ощущение собственности: ведь их можно видеть и осязать.

## Прямые и косвенные инвестиции

Прямая инвестиция — это форма вложений, которая дает инвестору непосредственное право собственности на ценную бумагу или имущество. Например, когда инвестор покупает акцию, облигацию, ценную монету или участок земли, чтобы сохранить стоимость денег или получить доход, он осуществляет прямое инвестирование. Косвенная инвестиция — это вложение в портфель, иначе говоря, набор ценных бумаг или имущественных ценностей. Например, инвестор может купить акцию взаимного фонда, который представляет собой диверсифицированный набор ценных бумаг, выпущенных различными фирмами. Сделав эту покупку, инвестор будет обладать не требованиями к активам отдельно взятой компании, а долей в портфеле. Можно также сделать косвенное вложение в имущественные ценности, например, купить долевое участие в компании с ограниченной ответственностью, работающей с недвижимостью, нефтяными скважинами и т.д. Многие инвесторы предпочитают делать прямые вложения, но и у косвенных есть свои привлекательные черты.

*Облигации, акции и опционы.*

Как правило, инвестиции связаны либо с интересами кредитора, либо с участием в капитале в качестве собственника. Долговые ценные бумаги как вложение в невещественный актив представляют собой средства, данные в долг в обмен на право получения дохода в виде процента, и обязанность заемщика вернуть сумму долга в указанное время. Когда инвестор покупает долговые финансовые инструменты, например *облигацию,* он фактически кредитует того, кто выпустил эту облигацию в обращение и берет обязательство платить установленные проценты в течение оговоренного времени, по истечении которого обязуется возвратить первоначальную сумму займа. Участие в капитале, или долевые вложения, представляет собой ограниченное во времени право собственности на долю капитала компании. Долевое вложение возможно в форме владения ценной бумагой или в форме титула собственности на определенное имущество. Обычно инвестор приобретает право участия в капитале компании, покупая ценные бумаги, известные под общим названием акции. Опционы не относятся ни к долговым инструментам, ни к долевым; это ценные бумаги, дающие инвесторам право купить другую ценную бумагу или актив по заранее установленной цене по истечении оговоренного срока.

*Высокорискованные и малорискованные инвестиции*

Иногда инвестиции различаются по степеням риска. Например, хотя принято считать, что вложения в акции сопряжены с более высоким риском, чем вложения в облигации, можно без особых усилий найти облигации с очень высоким риском — большим, чем риск вложения в акции солидных компаний, таких, как ИБМ или "Макдональдс". Конечно, риск в очень большой степени зависит от честности эмитента, посредника или продавца конкретных финансовых инструментов. Инвестиции с низким риском считаются безопасным средством получения определенного дохода. Инвестиции с высоким риском, напротив, считаются спекулятивными. Терминами *инвестирование, спекуляция* обозначаются два различных подхода к инвестированию. Под *инвестированием* понимается процесс покупки ценных бумаг и других активов, о которых можно с уверенностью сказать, что их стоимость остается стабильной и на них можно будет получить не только положительную величину дохода, но даже предсказуемый доход. Спекуляция состоит в осуществлении операций с такими же активами, но в ситуациях, когда их будущая стоимость и уровень ожидаемого дохода весьма ненадежны. Конечно, при более высокой степени риска от спекуляции ожидается и более высокий доход.

*Краткосрочные и долгосрочные инвестиции*

С точки зрения срока действия инвестиции делятся на кратко- и долгосрочные. Срок краткосрочных инвестиций обычно истекает в течение года; долгосрочные инвестиции рассчитаны на срок больше года или, как, например, обыкновенные акции, вообще не ограничены каким-либо сроком. Например, депозитный сертификат со сроком шесть месяцев — это инструмент для краткосрочного вложения, а облигация со сроком погашения 20 дет — инструмент долгосрочного вложения. Однако, купив долгосрочную ценную бумагу и продав ее через короткое время, скажем спустя шесть месяцев, инвестор использует долгосрочный инструмент для краткосрочных целей. Инвесторы нередко выбирают инструменты именно с тем сроком, на который они хотят вложить свои деньги

В целом, инвестиционный процесс — это механизм сведения вместе тех, кто предлагает деньги (имеющих временно свободные средства), с теми, кто предъявляет спрос (испытывающими потребность в них). Обе стороны обычно встречаются в финансовых институтах или на финансовом рынке. Иногда, в частности при сделках с имущественными ценностями (например, с недвижимостью), продавцы и покупатели вступают в сделку напрямую. Финансовые институты — такие организации, как, например, банки и ссудосберегательные ассоциации, — обычно принимают вклады и затем дают деньги в кредит или иным образом инвестируют средства. Финансовые рынки — это механизм, объединяющий тех, кто предлагает финансовые ресурсы, с теми, кто их ищет, для заключения сделок, как правило, при помощи посредников, таких, как фондовые биржи. Есть несколько видов финансовых рынков: рынок акций, рынок облигаций, рынок опционов. Их общей особенностью является то, что цена финансового инструмента в любой момент находится в точке равновесия спроса и предложения. По мере того, как становится известной все новая и новая информация о доходности, риске, инфляции, событиях в мире и так далее, изменения соотношения спроса и предложения приводят к установлению нового равновесия, или новой рыночной цены.

Инвестиционный инструмент – это любая форма помещения денег в расчете на получение дохода. Деньги могут быть вложены в чужие долговые обязательства, в долю капитала компании или в опцион. Все названные виды различаются по степени риска — от небольшого до чрезвычайно высокого. Индивидуальный инвестор может пользоваться как долгосрочными, так и краткосрочными инструментами. Инвестиционный процесс организуется финансовыми институтами и финансовыми рынками, которые сводят поставщиков денег с теми, кто предъявляет на них спрос. Основные группы участников этого процесса — это государство, компании и частные лица, и только индивидуальные инвесторы являются чистыми поставщиками денежных средств.

Инвесторы могут быть институциональными либо индивидуальными. Независимо от конкретной формы инвестиции имеют важное значение, так как обеспечивают финансирование экономического роста. Вложение денег вознаграждается в виде текущего дохода или через прирост капитала и курсовые доходы.

Чтобы осуществить инвестиции, требуется сделать следующие шаги:

определить свои финансовые возможности; установить цели; оценить и выбрать финансовые инструменты; создать диверсифицированный портфель и, наконец, управлять этим портфелем. Последние тенденции в области инвестиций связаны с расширением применения персональных компьютеров инвесторами, распространением финансовых супермаркетов и глобализацией финансовых рынков.

Современным инвесторам предлагается широкий набор инструментов. У краткосрочных инструментов риск невысок, и поэтому они используются как приносящий небольшой доход резерв наличных денег либо к ним прибегают консервативные инвесторы, делая первые шаги на финансовых рынках. Обыкновенные акции дают возможность получать два вида доходов: дивиденды и прирост курсовой стоимости. Ценные бумаги с фиксированными доходами — облигации, привилегированные акции, конвертируемые (обратимые) ценные бумаги — интересны главным образом тем, что дают возможность получать регулярный доход, хотя вероятен и некоторый рост курсовой стоимости.

Спекулятивные вложения капитала связаны с инструментами с высоким уровнем риска, такими, как опционы ("права", ордера, или варранты, опционы "пут" и "колл"), товарные и финансовые фьючерсы и реальные активы (кроме недвижимости), по которым можно получить доход выше среднего. Дополнительные возможности вложения денег, к которым прибегают многие, — это покупка ценных бумаг взаимных фондов и недвижимости, а также инструментов, защищающих доходы от налогов.

* 1. ***Равновесие на финансовых рынках и спрос на инвестиции.***

Краткосрочные финансовые инструменты продаются на денежном рынке, а долгосрочные ценные бумаги, как, например, акции и облигации, продаются на рынке капиталов. Новые выпуски ценных бумаг продаются на первичном рынке, а уже находящиеся в обращении — на вторичном рынке. Важнейшие организованные фондовые рынки США — это Нью-йоркская фондовая биржа *(NYSE)* и Американская фондовая биржа *(АМЕХ).*

Биржевые брокеры (предлагающие полный набор услуг или дисконтные), выполняющие приказы клиентов о покупке или продаже, являются главным связующим звеном между индивидуальными инвесторами и рынком. Корпорация страхования инвестиций в ценные бумаги (SIPC) страхует счета клиентов у брокеров на определенную, установленную сумму.

Инвестор может открывать в брокерской фирме счета различных видов, например отдельные или совместные счета, опекунские счета, кассовые счета, свободные (дискреционные) счета, счета-пакеты. Инвестор может совершать сделки с полными и неполными лотами, отдавая рыночный приказ, лимитный приказ или "стоп"-приказ. Издержки совершения инвестиционных сделок могут быть различными. По небольшим сделкам большинство брокеров получают комиссионные по фиксированным ставкам, но по более крупным сделкам применяются договорные ставки комиссионного вознаграждения.

Большинство инвесторов прибегают к "длинным" покупкам в расчете на повышение курсов ценных бумаг. Многие инвесторы открывают маржинальные счета, чтобы можно было брать кредит и увеличивать свою покупательную способность. Продажи "без покрытия" практику­ются намного реже, хотя они позволяют выигрывать в те моменты, когда ожидается падение курсов ценных бумаг.

Когда ценные бумаги покупаются в кредит, инвестор помещает на свой счет наличные деньги или ценные бумаги на сумму, покрывающую только часть сделки, а остальные деньги берет в кредит у брокерской компании, реже у коммерческого банка. Если курс ценных бумаг, купленных в кредит, повышается, инвестор получает более высокую норму доходности инвестиций, чем, если бы он покупал их обычным способом, за счет собственных средств. Если курс ценных бумаг снижается, происходит прямо противоположное. Фондовыми покупками в кредит обычно пользуются для увеличения доходности инвестиций либо для построения пирамиды".

Смысл продаж "без покрытия" состоит в продаже высоко котирующихся ценных бумаг, взятых в долг, в расчете на то, что в дальнейшем их можно будет выкупить по сниженному курсу и получить на этом прибыль. Чтобы провести продажу "без покрытия", инвестор также открывает маржинальный счет и берет нужные ему ценные бумаги в долг у брокера или с помощью брокера у другого инвестора. Собственник теряет право голоса по этим акциям, но сохраняет за собой все остальные права владельца, такие, как право на получение дивидендов.

Если курс ценных бумаг — объектов продаж "без покрытия" — падает, продавцу приходится внести дополнительные средства, и он может даже понести убытки, если, в конце концов, ему придется выкупать ценные бумаги по более высокому курсу. Продавец может нести практически неограниченные потери, а его выигрыш ограничен курсом данных ценных бумаг. Продажи "без покрытия" применяются в спекулятивных целях в случае ожидаемого снижения курса определенных ценных бумаг; ими также можно защитить полученную от предыдущих сделок прибыль и отложить уплату налога на нее — с помощью техники продажи "без покрытия" "против сейфа".

***1.3 Инвестиционный доход и риск..***

Доход может рассматриваться как вознаграждение за инвестирование. Общий доход от инвестирования включает текущий доход и прирост капитала (или убыток). Чаще всего доходность вычисляется на основе прошлых данных и затем используется для планирования ожидаемого дохода.

Уровень доходности, обеспечиваемый данным инвестиционным инструментом, зависит от внутренних характеристик, таких, как тип инструмента, и внешних сил, таких, как война, дефицита и т.п. Влияние инфляции на процентные ставки может значительным образом воздействовать на инвестиционный доход.

Стоимость денег во времени — важная концепция, которую следует учитывать при оценке инвестиционных доходов. Альтернативная возможность получить проценты, которые представляют собой главный вид дохода лиц, делающих сбережения, обеспечивает основу использования концепции стоимости денег во времени в процессе измерения инвестиционных доходов.

Проценты можно рассчитывать либо на основе метода простых процентов, согласно которому объявленная ставка процента будет равна действительной ставке, либо на основе метода сложных процентов, при котором в случае начисления один раз в год объявленная и действительная ставки процента будут равны. При более дробном начислении процентов по объявленной ставке действительная ставка процента возрастает.

Будущая стоимость текущей суммы денег может быть найдена с использованием концепции сложных процентов. Вдобавок эта концепция мо­жет быть использована для определения будущей стоимости аннуитета, являющегося потоком равных поступлений денежных средств.

Приведенная стоимость будущей суммы — это количество денег, размещенных сегодня на счете, по которому начисляются проценты по ставке, которая позволила бы увеличить ее до определенной суммы в будущем. Приведенная стоимость потоков будущих доходов может быть найдена суммированием приведенных стоимостей индивидуальных доходов. Приемлемым вложением является то, у которого приведенная стоимость доходов превышает приведенную стоимость затрат.

Период владения активом — приемлемый период, за который измеряют прошлый или ожидаемый доход от инвестирования. Доходность за период владения активом *(HPR) —* это доходность в течение установленного периода. Часто используется для сравнения доходов, получаемых в течение года и менее.

Полная доходность, или внутренняя ставка окупаемости *(IRR), —* это действительная ставка доходности долгосрочных инвестиций. Если полная доходность выше или равна соответствующей ставке дисконта, то инвестиции будут приемлемыми. Важный принцип применения полной доходности состоит в способности инвестора получить доходность, равную вычисленной полной доходности, на все доходы, полученные от данных инвестиций и реинвестированные в течение периода владения активом. Доходность инвестиций можно также оценивать с помощью формулы приблизительной доходности.

Риск — это вероятность того, что фактический инвестиционный доход будет отличаться от ожидаемого. Между риском и доходом существует компромисс. Совокупный риск проистекает из ряда источников, таких, как деловой риск, финансовый риск, риск покупательной способности, процентный риск, риск ликвидности, рыночный риск и случайный риск.

### Глава 2 Факторы, влияющие на объемы инвестиций в некоторых областях.

***2.1 Вложения в фьючерсы и материальные активы.***

Объем фьючерсной торговли в Соединенных Штатах значительно вырос за последние 10—15 лет, поскольку все большее число инвесторов обращалось в последние годы к фьючерсной торговле как способу получения высоко-конкурентной нормы прибыли. Но это не традиционные товарные контракты, которые привлекали многих из этих инвесторов, а скорее новые инвестиционные инструменты. Главная причина увеличения объемов фьючерсной торговли — это значительное увеличение числа и повышение разнообразия пригодных для торговли контрактов*.* Таким образом, к традиционно лидирующим товарам, таким, как зерно и металлы, добавились крупный рогатый скот, продукты переработки сырой нефти и бензина, иностранные валюты, ценные бумаги денежного рынка, среднесрочные и долгосрочные казначейские облигации США, евро-долларовые ценные бумаги и обыкновенные акции. Существуют даже биржевые опционы пут и колл на фьючерсные контракты. Всe эти товары и финансовые активы продаются на так называемом фьючерсном рынке.

Материальные активы —-это реальные вещи. Некоторые материальные активы, такие, как золото и бриллианты, портативны, другие, такие, как земля, — нет. Это различие может влиять на ценовую динамику материальных активов. Земля, к примеру, имеет тенденцию возрастать в цене довольно быстро в периоды высокой инфляции и относительно стабильных международных отношений. Золото предпочтительнее в периоды нестабильной международной обстановки, отчасти благодаря своей портативности. Инвесторы верят, что если международная обстановка ухудшится, пройдя критическую точку, то они, по крайней мере, смогут "схватить свое золото и бежать". Рынок материальных активов варьируется в широких пределах, то же самое можно сказать о *ликвидности* этих инвестиций. С одной стороны, у нас есть золото и серебро, которые можно купить и продать в любой форме и которые являются общепризнанными в качестве весьма ликвидных активов в той степени, в какой их относительно просто купить или продать. (В определенной степени платина тоже относится к этой категории, поскольку активно продается в качестве объекта фьючерсных контрактов.) С другой стороны, у нас есть все другие формы инвестиций в материальные активы, которые весьма *неликвидны:* они покупаются и продаются на довольно раздробленных рынках, где очень высоки трансакционные издержки и продажа каждого отдельного предмета — час-то очень трудоемкое дело, занимающее много времени.

Товарные и финансовые фьючерсы продаются на фьючерсном рынке, который берет свое начало в аграрном секторе экономики США. Сегодня существует 13 бирж, занимающихся торговлей фьючерсными контрактами, являющимися соглашениями об осуществлении (или принятии) поставки определенного количества конкретного финансового инструмента или товара в установленный срок в будущем,

С точки зрения инвестора, ключевым фактором фьючерсных контрактов является то, что они контролируют большие количества соответствующих товаров или финансовых инструментов и в результате могут вызывать огромные ценовые скачки и, таким образом, обеспечивать привлекательные нормы доходности (или очень непривлекательные убытки).

Товары, подобные зерну, металлам, мясу и древесине, образуют традиционный сегмент фьючерсного рынка. Инвесторы могут выбирать из 40 различных видов товаров, причем некоторые из них предлагаются в различных формах или различного качества; многие продаются более чем на одной бирже.

Финансовые фьючерсы — новички на фьючерсном рынке. Торговля ими не велась вплоть до 1972 г., но несмотря на это, данный сегмент рынка развился до такой степени, что объем торговли финансовыми фьючерсами теперь превосходит объем торговли товарами.

Существуют три типа финансовых фьючерсов: валютные фьючерсы, процентные фьючерсы и фьючерсы на индексы. Первый тип имеет дело с шестью видами иностранных валют. Процентные фьючерсы включают различные виды краткосрочных и долгосрочных долговых свидетельств, таких, как облигации и векселя Казначейства США.

И в случае с товарными, и в случае с финансовыми фьючерсами используются одни и те же торговые стратегии, т.е. они могут применяться в целях спекуляции. Независимо от того, как они используются, вся фьючерсная торговля ведется на основе маржи первоначального взноса. Требуемая маржа обычно очень низка (не более 2—10% рыночной стоимости контракта) и способствует увеличению доходности инвестиций.

Независимо от того, находится ли инвестор в "длинной" или "короткой" позиции, он располагает только одним источником дохода от товарных или финансовых фьючерсов — увеличение (или уменьшение) цены контракта. Для оценки действительной или потенциальной прибыльности фьючерсной сделки инвесторы используют норму доходности вложенного капитала.

Товарные и финансовые фьючерсы могут занимать важную часть в портфеле активов того или иного лица, причем настолько, насколько инвестор сведущ в механике и ловушках фьючерсной торговли, а также в состоянии нести убытки и понимать степень риска, которому подвергается.

Материальные (осязаемые) активы представляют собой специфический тип инструментов инвестиций. Такие инвестиции можно увидеть или потрогать, и они имеют реальную форму существования. Исключая недвижимость, четыре основных типа инвестиций в реальные активы включают драгоценные металлы (золото, серебро и платину); стратегические металлы; драгоценные камни (алмазы и окрашенные камни); предметы коллекционирования (монеты, почтовые марки, бейсбольные карточки, игрушки и т.д.).

Хотя на протяжении 70-х годов инвестиции в материальные активы, за небольшим исключением, приносили значительные доходы, в 80-х годах ситуация изменилась. Единственный источник дохода на эти инвестиции — доход с капитала, а на будущую ценовую динамику инвестиций в реальные активы оказывают влияние три ключевых фактора: инфляция, редкость и политическая или экономическая нестабильность.

***2.2 Инвестиции в жилищное строительство.***

Отправной точкой анализа инвестиций в недвижимость является постановка целей. Она предполагает учет инвестиционных характеристик, формулировку задач и ограничительных условий, а также определение масштабов аналитической работы.

Недвижимость инвестиционного назначения — это личная недвижимость, приносящая доход недвижимость (квартиры и нежилые помещения, сдающиеся внаем) и имущество, приобретаемое в спекулятивных целях, например пустующие земельные участки. Вложения в недвижимость могут быть и чрезвычайно надежными, и крайне спекулятивными. Недвижимость можно приобретать как за полную цену, так и в кредит.

Чтобы определить масштабы аналитической работы, нужно рассмотреть конкретный объект и точно установить, какие юридические права и обязательства связаны с этим объектом. Кроме того, следует определить срок сделки и ту географическую зону, к которой имеет отношение данный объект.

Анализ сделки с недвижимостью обычно строится на четырех факторах, определяющих стоимость сделки: спросе, предложении, характеристиках объекта и трансферте прав на него. В анализе сделки с недвижимостью следует учитывать, каким образом ограничивается пользование объектом, где он расположен, каково его окружение, какие потребуются улучшения, как им предстоит управлять. Процесс трансферта прав включает получение информации об объекте и ведение переговоров об условиях контракта (на продажу или аренду).

Для того чтобы назначить цену объекта, можно применить методы определения оценочной рыночной стоимости или метод анализа потоков денежных средств. Оценка рыночной стоимости осуществляется затратным методом, методом рыночных сравнений или доходным методом. Для составления или подтверждения оценки некоторые инвесторы прибегают к помощи аналитиков-оценщиков.

Для определения доходности вложений делается прогноз потоков денежных средств и рассчитывается либо показатель чистой текущей стоимости, либо приблизительная доходность. Пользуясь этими приемами и конкретными рыночными данными, инвестор может оценить доходность объекта. При оценке перспектив вложения в недвижимость необходимо учитывать уровень риска, который зависит в том числе и от степени применения "рычага". Кроме того, при принятии решения количественный анализ должен быть сопряжен со всеми субъективными соображениями и учетом конкретной рыночной ситуации.

Вложения в трастовые инвестиционные риэлторские фонды *(REIT) —* это пассивная форма инвестирования в недвижимость, которая позволяет инвестору покупать выпущенные в открытую продажу акции компаний, вкладывающих средства в управляемые профессиональными менеджерами портфели недвижимого имущества и/или закладные. Акции риэлторских фондов можно оценивать, исходя из желаемого уровня риска и доходности, точно так же, как и прочие акции, облигации и акции взаимных фондов. Партнерства закрытого типа по управлению недвижимостью *(RELP)* дают возможность покупать доли участия в профессиональных риэлторских синдикатах, вкладывающих средства в конкретные виды недвижимости и/или закладные. В настоящее время их преимущества состоят не столько в праве на налоговые льготы, сколько в том, что они приносят достаточно высокий текущий доход и/или прирост капитала. Крупный недостаток таких партнерств состоит в том, что они в целом не очень ликвидны.

Инвестиционная сфера в рыночных условиях, конечно, должна обеспечивать прежде всего окупаемость, возвратность ресурсов, прибыльность. Это основные требования при определении параметров инвестиционных интересов. Но не менее важны и социальные аспекты проводимых мероприятий, т.е. требуется выделение точек экономического роста, позволяющих при наращивании хозяйственного потенциала одновременно осуществлять реализацию социальных программ, в том числе развитие массового жилищного строительства. С другой стороны, само строительство жилья является гарантированным источником создания инвестиционного спроса, позволяет за счет использования средств населения и предприятий поддерживать и расширять воспроизводственный цикл в реальном секторе хозяйства, обеспечивая экономический рост и сокращая диспропорции межрегионального развития.

Мировая практика стабилизации и обеспечения роста производства путем развития массового жилищного строительства достаточно хорошо известна, однако в нашей стране существуют некоторые особенности, которые необходимо учитывать.

Прежде всего не потеряли актуальности методы поддержки жилищного строительства за счет использования мультиплицирующего эффекта. При формировании инвестиционного спроса должно быть отдано предпочтение затратам государства на развитие дорог, коммуникаций, инфраструктуры, на поддержку кредитования строительства жилья. Важным условием является и законодательное обеспечение гарантий вкладов населения, всестороннее развитие фондового рынка.

Строительство жилья обусловливает направления регулирования инвестиционного спроса, способствует широкому развитию всех секторов экономики, включая сырьевые и перерабатывающие отрасли. Вместе с тем должны учитываться изменившиеся условия воспроизводства в целом. Глобальные тенденции снижения материалоемкости и энергоемкости производства, повышение доли интеллектуальных затрат в стоимости продукции определяют несколько иную структуру инвестиционного спроса. В воспроизводственном процессе уменьшается роль традиционных, сырьевых отраслей и увеличивается значение услуг правового, финансового, информационного характера. На фоне постоянного уменьшения капитальных вложений во всех сферах экономики строительство жилья за последние пять лет остается практически на одном уровне. Это свидетельствует об относительно стабильном платежеспособном спросе части населения. Однако группы населения, обеспечивающие спрос на строительство жилья, достаточно неоднородны. Условно можно выделить три их категории.

Первая - небольшая часть населения, способная единовременно произвести затраты на покупку либо авансирование строительства жилья.

Вторая - представители так называемого среднего класса, предъявляющие спрос на жилье и нуждающиеся в особых механизмах его приобретения - ипотеке, кредитах, плате в рассрочку. Такие механизмы отлаживаются рынком, но действительно работоспособную систему можно сформировать только при непосредственном участии государства - в виде прямой финансовой поддержки или мер косвенного, координирующего характера.

Третья категория - население, не имеющее возможность самостоятельно или с помощью кредитов приобрести жилье и нуждающееся поэтому в прямой финансовой поддержке. В данном случае рыночные механизмы регулирования не могут использоваться, необходимы механизмы государственного воздействия.

Таким образом, существует объективная потребность в двух видах регулирования инвестиционных интересов на региональном уровне: во-первых, институциональные механизмы, осуществляющие рыночное регулирование с помощью косвенного воздействия соответствующих институтов, в том числе и государственных, включающие весь комплекс рыночных структур (финансовые, правовые, налоговые) и учитывающие специфику региона; во-вторых, административные, предполагающие непосредственное воздействие государства на инвестиционный процесс через прямую финансовую поддержку, предоставление льготных кредитов, создание резервного фонда жилья для переселения в некоторых предусмотренных законом случаях лиц, потерявших право на свое прежнее жилье, законодательное гарантирование сохранности вкладов населения. Причем на региональном уровне государственное воздействие должно активно проявляться в обоих видах регулирования. И его роль будет возрастать, поскольку жилье - это социальная отрасль, а в ней, как известно, негативные последствия рыночных преобразований проявляются наиболее остро.

Уже в настоящее время органы власти и управления на местах принимают меры по повышению эффективности инвестиционного процесса в жилищном строительстве и формированию инвестиционных интересов. Например, во Владимирской области с 1995 г. по 1999 г. было разработано более двадцати соответствующих нормативных документов. В 1996 г. принято постановление главы администрации области «О региональных особенностях реализации государственных целевых программ «Жилище» и «Свой дом». При этом предусматривается внедрение в практику новых форм жилищного финансирования и кредитования, которые сочетают методы рыночного (кредитование, элементы ипотеки) и прямого (льготы, субсидии) регулирования.

Большое внимание уделяется реализации программы предоставления жилья для военнослужащих. В рамках федеральной программы «Государственные жилищные сертификаты», предполагающей сочетание субсидирования и банковского кредитования, в 1998-1999 гг. во Владимирской области было предоставлено 447 сертификатов, а фактически стоимость полученного жилья составила 67,9 млн. руб.

Принципиально важным для создания системы регулирования инвестиций в жилищную сферу является разработка в 1999 г. «Порядка кредитования жилищного строительства». Областной фонд государственного имущества как структура региональных органов власти и управления впервые был уполномочен привлекать средства населения, бюджета и внебюджетных источников для строительства жилья, координировать деятельность организаций городов и районов по развитию внебюджетных форм финансирования жилищного строительства, осуществлять выдачу кредитов, разрабатывать нормативные документы, необходимые для жилищного кредитования. Для развития системы регулирования инвестиций было принято примерное положение «О долевом участии в инвестировании строительства жилья и предоставлении квартир с оплатой в рассрочку», которое регулировало порядок и условия долгосрочного участия граждан и предприятий в данной сфере.

В результате принятых мер созданы условия для реального получения льготных кредитов на строительство, которые обеспечиваются средствами бюджета и внебюджетных источников. Реально начали действовать элементы ипотеки - залога полученного жилья и гарантия его оплаты. Все это позволяет надеяться на значительное увеличение жилищного строительства, что будет способствовать не только улучшению социального положения в области, но и расширению производства в смежных отраслях, а значит, и подъему всей экономики.

***Глава 3 Российская экономика и инвестиции.***

* 1. ***Характеристика экономики России на данный период.***

Новая экономическая система только начинает создаваться, и для достижения темпов позитивного развития необходимы существенные накопления, производственные инвестиции. Поскольку российская экономика остается очень масштабной и, как следствие, чрезвычайно инерционной, необходимы инвестиции не только большие, но и концентрированные как по времени, так и по направлениям вложений.

Доля валового накопления в России имеет четко выраженную долговременную тенденцию к снижению за счет роста доли конечного потребления и чистого экспорта. При этом доля конечного потребления растет на фоне падения жизненного уровня и потребления населением товаров и услуг.

Единичные примеры, когда отдельные предприятия ценой огромных усилий поддерживают выпуск продукции, используя для этого устаревающие ресурсы, скорее подтверждают общую тенденцию, чем опровергают ее.

Различные отрасли имеют далеко не одинаковые стартовые возможности для привлечения инвестиций. Менее привлекательные отрасли уже скорее заботятся не о развитие производства, а о простом выживании.

Настоящая экономика России характеризуется глубоким и продолжительным кризисом (налицо сохранение четырехкратного сокращения к уровню 1990г. инвестиций в основной капитал: в 1997 г. – 23,9%, в 1998г. – 22,3%, в 1999 г. – 22,5%), а один из факторов его преодоления – привлечение иностранного капитала. Наиболее активно в экономику России инвестируют: Германия, США, Великобритания, Франция, Италия, Швейцария, Швеция и Япония. Лидером является Германия – 23,7%, США – 21,7%, Великобритания – 12,4 %, и т.д.

Соотношение оборота рынка институциональных инвестиций в 1999 г. и суммы накоплений населения составляет около 15%, в то время как в странах с развитым рынком капитала через этот сектор проходит порядка 1/3 общего оборота капитала. Доля сбережений населения в обороте инвестиционного капитала пока остается невысокой. Это создает огромные потенциальные возможности для развития в России рынка институциональных инвестиций.

В настоящее время на российском фондовом рынке работают следующие институциональные инвесторы: сберегательные отделения коммерческих банков; чековые инвестиционные фонды; инвестиционные компании; негосударственные пенсионные фонды; страховые компании; паевые инвестиционные фонды. При этом процесс формирования инвестиционных институтов российского фондового рынка отличается некоторыми особенностями, в частности, наличием ограничительных рамок развития конкретного направления инвестиционной деятельности, что дифференцирует уровень привлекательности институциональных ин­весторов по показателям надежности, ликвидности и доходности.

На сегодняшний день наиболее привлекательным с точки зрения надежности и ликвидности вложений выглядит накопление средств в страховой компании. Именно эта институциональная струк­тура обеспечивает возвратность инвестиций обязательным резервиро­ванием средств самой компанией. Вложения компенсируют потери при наступлении страхового случая, что является условием сохран­ности и ликвидности средств. Однако доходность вложений в страховые компании по сравнению с другими структурами ниже

Таким образом, по критериям надежности и эффективности инвестиций среди российских институциональных инвесторов на первом месте стоят страховые компании, что подтверждается и количественными показателями функционирования данного институционального инвестора. (Следует отметить, что финансовый кризис оказал весьма негативное воздействие на деятельность страховых компаний, объемы привлеченного ими капитала в долларовом исчислении значительно сократились.) На втором месте по условиям инвестирования находятся коммерческие банки, но низкая доходность вложений и серия банкротств крупных банков породили недоверие вкладчиков к этому направлению институционального инвестирования.

***3.2 Пути преодоления инвестиционного кризиса.***

 За последнее десятилетие было упущено немало возможностей для проведения эффективной антикризисной политики и перехода к экономическому росту. Сегодня, после трехкратного падения выпуска промышленной продукции, пятикратного сокращения производственных инвестиций, выйти на траекторию устойчивого экономического роста гораздо сложнее, чем накануне либеральной революции 1991 г. Российский научно-производственный потенциал серьезно разрушен, а большая часть основного капитала потреблена или вывезена за границу. Для обеспечения хотя бы простого его воспроизводства объем инвестиций должен быть увеличен в 2,4-3 раза. Сделать это надо в ближайшие два-три года, поскольку вследствие чрезмерного износа производственных фондов, по оценкам, составляющего 60-70%, через три года ожидается их массовое выбытие на 25%, а к 2006 г. - на 50%.

Как свидетельствуют уроки десяти лет российских реформ и опыт преодоления структурных кризисов в других странах, самопроизвольного выздоровления рыночной экономики не бывает. Здесь требуется система мер государственной политики, направленной на поддержание экономического развития, включая структурную пере­стройку экономики на основе ее технологической модернизации.

Сложившаяся в России модель инвестиционной деятельности характеризуется неэффективностью и примитивностью. Ни фондовый рынок, ни банковская система не выполняют своих функций по аккумулированию внутренних сбережений и их трансформации в инвестиции. Главными инвесторами являются сами предприятия, на долю которых приходится 84% всего объема инвестиций, в том числе почти 70% финансируется за счет их собственных средств - прибыли и амортизации. Это существенно меньше объема потребляемого ими основного капитала. По расчетам К. Вальтуха, начисляемая в промышленности амортизация вдвое ниже уровня, необходимого для простого возмещения выбытия основных фондов, причем лишь около половины начисленной амортизации реально используется для финансирования капитальных вложений. В результате финансовые ресурсы, аккумулируемые предприятиями для осуществления инвестиций, в 3-5 раз меньше объема износа и выбытия основных фондов.

Между тем объем внутренних сбережений в стране вполне достаточен для обеспечения трехкратного увеличения капитальных вложений, необходимого для выхода на режим простого воспроизводства основного капитала в реальном секторе экономики. Так, в 1999 г. сово­купные сбережения составили 31,4% ВВП, в то время как все валовое накопление - 15,1%. Другими словами, потенциал сбережений реали­зуется в инвестициях менее чем наполовину. Недостаточно используется в этих целях амортизационный потенциал, призванный поддерживать простое воспроизводство основного капитала. Даже наличные средства банков не находят применения в производственной сфере.

Остатки средств на корреспондентских счетах кредитных организаций составляют примерно 80 млрд. руб. К этому следует добавить средства в наличной валюте, находящиеся на руках граждан. Их общая сумма оценивается в 50 млрд. долл., что превышает весь объем инвестиций, ожидаемых в 2001 г. Кроме того, из-за нелегального оттока капитала российская экономика ежегодно теряет около 20 млрд. / долл. потенциальных инвестиций.

Таким образом, имеющийся в российской экономике совокупный инвестиционный потенциал задействован менее чем на 1/3. Если все накопленные за годы реформ сбережения, включая вывезенный за рубеж капитал (по оценкам, до 300 млрд. долл.), то получается довольно внушительная величина - 10 трлн. руб., что почти на порядок превышает нынешний годовой объем инвестиций. Это означает, что решение задачи трехкратного повышения инвестиционной активности вполне реально, разумеется, при условии проведения правильной экономической политики.

Каркас инвестиционной политики государства на ближайшие годы определен упомянутым Федеральным законом «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений»: при отсутствии значительных государственных средств основными инструментами поддержки частных инвесторов послужат конкурсное распределение средств (через Бюджет развития), связанные кредиты и гарантии.

С учетом вышеизложенного из этого вытекает: разработку системы гарантий инвесторам в настоящее время следует интенсифицировать именно на федеральном уровне; точнее, предстоит органически синтезировать весь тот опыт, который накоплен и на местах, и в «центре». Такая работа, как известно, неоднократно начиналась, но не доводилась до конца и не давала результатов. Бюджет развития России, существующий с 1997 г. и инвестиционные гарантии Правительства РФ пока невелики по объемам и не обеспечивают ощутимого эффекта.

В последние годы развивается идея создания многоуровневой системы гарантий. Специалисты Совета по изучению производительных сил Минэкономики России и РАН предлагают запустить комбинацию регионального (внутреннего) и федерального (внешнего) гарантирующих механизмов. В рамках первого из них гарантами инвестиций должны выступать органы государственной власти субъекта Федерации и соответствующие региональные агентства по страхованию и гарантированию инвестиций. В рамках второго роль страхователя отводится федеральным органам государственной власти при посредничестве Российского государственного агентства по страхованию инвестиционных рисков (не исключено также участие иностранных государств и международных финансовых институтов).

Источниками предоставления гарантий при задействовании регионального механизма призваны стать специальные статьи в основных региональных бюджетах (или соответствующие бюджеты развития), средства упомянутых региональных агентств, а также региональные гарантийно-залоговые фонды Понятно, что подобная модель применима только к благополучным регионам; применительно же к отсталым регионам, не имеющим качественных ликвидных активов для формирования залогового фонда, целесообразно использовать квоты из федерального фонда государственных гарантий (складывающегося из недвижимого имущества, ценных бумаг и ряда других инструментов, находящихся в собственности РФ). Будучи надежно законодательно урегулированной, такая система гарантирования инвестиций имеет шанс объединить столь раздробленное ныне инвестиционное пространство, ослабить территориальные диспропорции и разрядить существующую в ряде регионов социально-экономическую напряженность.

***Заключение.***

Федеральный бюджет-2001, несмотря на длительную и подчас драматически острую работу над ним, ориентирован на консервацию нынешней ситуации: он не обеспечит ни повышения уровня жизни населения, ни условий для устойчивого долговременного экономического роста. Наибольшую опасность для экономики и социальной сферы таит рост первичного профицита бюджета, который практически ликвидирует государственный спрос на товары и услуги — один из главных рычагов стимулирования хозяйственной активности.

***Список используемой литературы.***

1. Блохина Т. Рынок институционных инвестиций: состояние и перспективы. – Вопросы экономики, 2000, № 1.
2. Гитман Л. Дж., Джонк М. Д. Основы инвестирования. Пер. с англ. – М.: ДЕЛО, 1997.
3. Глазьев С. Пути преодоления инвестиционного кризиса. - Вопросы экономики, 2000, № 11.
4. Грицина В., Курнышева И. Особенности инвестиционного процесса. – Экономист, 2000, №3.
5. Доничев О., Рейгольд Е. Инвестирование жилищного строительства. - Экономист, 2000, №4.
6. Игнатовский П. Роль заемных ресурсов в экономике. - Экономист, 2000, №8.
7. Лебедев В. Привлечение иностранных инвестиций. – Российский экономический журнал, 2000, № 5-6.
8. Мухетдинова Н. Инвестиционная политика. - Российский экономический журнал, 2000, № 1.
9. Рамилова А. Прямые иностранные инвестиции как объект государственного регулирования. - Российский экономический журнал, 2000, № 7.