I. В В Е Д Е Н И Е

 Теории международного движения капитала в западной

экономической литературе уделено достаточно много внимания.

Начиная с 60-х годов появились работы об экономике стран,

принимающих капитал. В этот период на политической карте в

результате бурного национально-освободительного движения возникло

большое число независимых развивающихся государств. Вследствие

этого процесса в международных потоках перемещения капитала

наметилась тенденция его движения из развитых стран в

развивающиеся.

 Видные западные экономисты С.Кузнец, Г.Хабернер, Г.Майер и

др. в своих трудах доказывают, что планирование экономического

роста в развивающихся странах немыслимо в современных условиях

без возможности допуска иностранного капитала в экономику страны.

Эти авторы развивают мысль о том, что благотворное влияние

инокапитала на развивающееся хозяйство будет положительно

сказываться во всех случаях независимо от того , в какой форме он

вторгается в национальную экономику : - в форме частных прямых

инвестиций и кредитов, в виде государственных инвестиций и

кредитов, или в какой-либо иной форме.

 В каждом случае находятся аргументы , оправдывающие и

рекомендующие иностранный капитал в качестве наиболее

эффективного средства для достижения национального процветания .

Прямые частные капиталовложения в промышленность, по их

утверждению, не только приносят развивающимся странам чистый

прирост национального богатства, но и влекут за собой приток

иностранных специалистов, которые способствуют подъему

технического и культурного уровня страны, облегчают возможность

подготовки квалифицированных кадров, распространению наиболее

современных технологических методов. Государственные

капиталовложения в транспорт, связь. коммунальное хозяйство

рассматривается как один из сильнейших стимулов, поощряющих

национальную деятельность.

 Действительно, с одной стороны , инокапитал, привлеченный в

национальную экономику и используемый эффективно, оказывает

положительное влияние на экономический рост, помогает преодолеть

отсталость , интегрирроваться в мировую экономику. С другой

стороны, привлечение инокапитала накладывает определенные

обязательства, создает многообразные формы зависимости страны -

заемщика от кредитора, вызывает резкий рост внешнего долга. Таким

образом, для национальной экономики инокапитал может иметь

неоднозначные последствия.

 В связи с этим ставится вопрос о расширении прежде всего

технической помощи , направленной на углубление использования

собственных ресурсов, повышения квалификации национальных кадров,

а уже затем о привлечении инвестиций в виде кредитов. Другими

словами, сначала необходимо научиться эффективно использовать

свои финансы, а затем принимать иностранный капитал в свою

экономику.

 На современном этапе для России теоретическое осмысление

учеными вопросов принятия инокапитала в его различных формах,

эффективного его использования, появления финансовой зависимости,

являются актуальными и важными.

 Сегодня российская экономика действительно нуждается в

притоке иностранного капитала. Это вызвано практически полным

прекращением финансирования из средств госбюджета, отсутствием

средств у предприятий в связи с переходом к рыночной экономики,

развитием общего экономического кризиса и спадом производства,

большим износом установленного на предприятиях оборудования и

рядом других причин.

 В настоящее время в России перспективы для инвесторов

слишком многообещающие, чтобы их игнорировать. В суммарном ВВП

всех новых рынков доля России свыше 25%. Причем это

естественный нарождающийся рынок, где есть своя космическая

программа, инфраструктура, и реальные возможности для ее

реализации. По самым скромным расчетам, у России больше природных

ресурсов (10,2 трлн. долл.), чем у Бразилии (3,3 трлн. долл.),

Южной Африки (1,1 трлн.), Китая (0,6 трлн.) и Индии

(0,4трлн.), вместе взятых.

 Многие перемены произошли в России за последние 2-3 года.

Более 100 тыс. предприятий приватизировано, стали частными или

смешанными. 80% ВВП производится ими. Оптовые и розничные цены

освобождены. Работает валютный рынок. Большие возможности для

роста есть не только у ТЭКа, но также в телекоммуникациях,

горнодобывающей, металлургической, электротехнической,

целлюлозно-бумажной и других отраслях.

 Несмотря на это, удельный вес России в международных

инвестициях в нарождающиеся рынки составляет всего 0,5%.

Остальные 99,5% приходятся Мексику, Бразилию, Аргентину,

Турцию, Чили, другие развивающиеся и новые индустриальные

страны.

 В экономике в настоящее время наблюдаются некоторые признаки

стабильности и роста производства в ряде отраслей. Похоже,

что падение достигло низшей точки и можно ожидать оживления в

отдельных секторах. Прогнозируется увеличение ВВП на 2-2,5% в

1996 г. и в среднем на 5% в 1997 - 1999 гг.

 После трех с лишним лет реформ нынешний уровень

капиталовложений Запада в Россию достаточно разумен. За первое

полугодие 1995 г. их объем оценивался в 700 млн. долл., что

больше чем в 1991 г., - 600 млн. долл. Конечно, это еще не

настоящие деньги, но уже серьезный вклад человеческого

капитала. Сейчас 95% основных западных концернов и банков имеют

представительства в Москве. Ведущие мировые юридические фирмы

в российской столице тоже не голодают. Нет безработных и среди

зарубежных консультантов в России по налогам, инвестициям, рынку.

Они создают хорошие предпосылки для инвестиционной экспансии в

будущем.

 Это будущее готовят и свыше 200 международных финансовых

институтов, уже инвестирующих в России. В 1995 г.

крупнейшими из них ( по объему ресурсов ) стали ЮС-Раша

инвестмент фанд (440 млн. долл.), Ферст Раша-НИС риджинал фанд

(180 млн. долл.), Пейн Уэббер Раша партнерс фанд (155 млн.),

Пайониэр инвестмент (100 млн.), Темплтон Раша фанд (80 млн.),

Фремлингтон рашн инвестмент фанд (66 млн.), Истерн нэчурел

рисорсиз фанд (50 млн.), другие (75 млн.). Создаются фонды:

Эй-Ай-Джи/Би-И-Эй (300 млн. долл.), Нью Сенчури (200 млн.).

Итого: общая мощь приближается к 1,7 млрд. долл.

 Западные инвесторы убедились: в России быстро понимают их

трудности и оперативно ликвидируют возникающие препятствия.

Особо нужно отметить новый Гражданский кодекс, где в ст.105

впервые после 1917 г. вводится понятие неограниченной

ответственности.

 Отсутствие в настоящее время рыночной конкуренции со стороны

национальных предпринимателей , дешевая рабочая сила, емкий рынок

дешевого сырья и всепоглощающий рынок потребления, и, самое

главное, высокий процент прибыли, во много раз превышающий среднюю

прибыль в странах со зрелой рыночной экономикой, делают

отечественную экономику привлекательной для иностранных

предпринимателей.

 Но не смотря на успехи в экономике и ее привлекательность,

иностранные инвесторы с небольшим энтузиазмом вкладывают свои

капиталы в российские предприятия. Их нежелание объясняется целым

комплексом проблем :

 - нестабильность экономической и политической ситуаций;

 - несовершенное и противоречивое законодательство;

 - неясность в определении прав собственности;

 - отсутствие реальных льгот и привилегий для иностранного

капитала;

 - неконвертируемость рубля, нестабильность рублевого пространства;

 - непредсказуемость изменений в налоговой системе.

 Российским руководителям вновь и вновь напоминают: если

налоги высоки, иноинвесторы быстро уходят из страны. На недавних

переговорах в Лондоне представителю нашего Минфина прямо

заявили: мы не против того, чтобы вы меняли фискальное

обложение. Но пожалуйста, делайте это до начала финансового

года, а не в середине его. Иначе "летят" все составленные

бюджеты, производственные планы. Доходит до абсурда: нередко

зарубежным вкладчикам капитала в российский ТЭК выгодней

оставлять нефть в недрах, чем выкачивать, - настолько тяжелым

оказывается налоговое бремя.

 Все эти трудности преодолимы по истечению пусть

продолжительного , но ограниченного периода времени, в то время

как выгоды, которые возможны от включения капиталов в россиийскую

экономику, не ограничены ни временем, ни размерами рынка.

 II. ПРОБЛЕМЫ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННОГО

 КАПИТАЛА В РОССИЮ

 1. Участие иностранного капитала в процессе

 приватизации в России

 С самого начала приватизации в России предусматривалась

возможность участия в этом процессе инокапитала, прежде всего

из-за отсутствия средств у отечественных собственников. При этом

предусматривалось установить одинаковый правовой режим для

иностранных и отечественных инвесторов. Однако в действительности

права иностранных субъектов были ограничены, в результате чего их

участие в приватизации весьма незначительно. Например, во

Владимирской области одно чисто иностранное предприятие и два

предприятия с иноинвестициями, причем участие в инвестиционных

торгах по приобретению акций приватизируемых предприятий.

Недостаточная заинтересованность иностранных инвесторов

объясняется тем, что механизм приватизации плохо согласован с

рядом нормативных документов Госимущества России по процедуре

приобретения иностранцами приватизируемых предприятий.

 Трудности участия иностранных инвесторов можно показать на

конкретном примере. В августе 1993 г. во Владимирской области

сгорел цех акционерного предприятия "Мещералес', у которого 44 %

акций еще не были проданы Фондом имущества. Дирекция предприятия

обратилась к итальянской фирме "Интертранспортс центр С.п.А." с

предложением восстановить цех с внедрением там новых технологий в

обмен на приобретение нереализованных акций. Но для осуществления

этой сделки итальянской фирме потребовалось прежде всего согласие

местных органов власти на продажу ей 44 % акций. Кроме того ,

областной фонд имущества потребовал от иностранного инвестора

заключение международного аудита о состоятельности итальянской

фирмы (хотя все необходимые документы, подтверждающие ее статус.

были представлены), разрешение Министерства Финансов РФ на

приобретение приватизационных чеков, и еще пять требований. Все

это заставило итальянскую фирму отказаться от участия в торгах и

искать другие, менее легитимные, но вполне нормальные с точки

зрения здравого смысла пути участия в приватизации. В результате

указанный пакет акций по просьбе иностранного инвестора был

приобретен российской посреднической организацией под его

финансовые гарантии. Это позволило инвестору избежать излишних

формальностей и неоправданных платежей и к удовлетворению всех

заинтересованных сторон быстро решить возникшие проблемы по

участию иностранного капитала в восстановлению цеха.

 После выполнения инвестиционной программы итальянской

фирмой "Мещералес" стала называться "Интермещералес" и приняла

решение об увеличении размера уставного капитала. Казалось бы,

операция простая и не требует особых затрат и усилий инвестора.

Но на деле получилось не так. Для официальных регистраций всех

изменений в Уставе "Интермещералес" и получения прав на

беспошлинный ввоз технологического оборудования в счет уставного

капитала, потребовалось 19 видов различных документов. Документы

не рассматриваются параллельно, а только последовательно, что

затягивает процедуру на три-пять месяцев. Такая

заформализованность препятствует расширению участия иностранных

инвесторов в экономической деятельности.

 Но не смотря на проблемы, связанные с приватизацией,

иностранные инвесторы с пристальным вниманием следят за

перипетиями приватизации, всеми ее падениями и взлетами. До

осени 1994 г. рынок ценных бумаг в России был на большом

подъеме. В Госкомимущества любовались на новые фондовые пики,

строили дальнейшие планы разгосударствления и акционирования,

рассчитывая пустить в продажу акции и госпакетов акций,

закрепленных в госсобственности в нефтяных и других отраслях.

Именно под влиянием этой эйфории возникла уверенность, что можно

перечислить в бюджет 9 трлн. руб. от приватизации.

 Планов было много. Им не суждено было сбыться. В конце осени

фондовый рынок неожиданно рухнул. И не сумел подняться даже на

треть от прежних показателей до июня 1995 г. Тяжелейшая стагнация

воцарилась в первом полугодии. Оно было потрачено на то, чтобы

хотя бы устоять на ногах, подготовиться к лучшим временам.

Попыткам ГКИ приблизить их мешал парламент, который выступал

резко против реализации ценных бумаг нефтяных АО.

 То была не единственная причина неудач в прогнозах. В

конце 1994 г. все международные новые рынки потряс мощнейший

непредвиденный кризис в финансовом секторе Мексики. Оказалась

втянутой и Россия. Напуганные мексиканскими событиями

зарубежные инвесторы не только не пошли в российскую экономику.

Они начали в массовом порядке сбрасывать "вэбовки",

"еврооблигации", другие бумаги Минфина. Страхов добавил также

"фактор Полеванова", потребовавшего национализировать ( и

поддержанного в парламенте ) ряд приватизированных отраслей, что

тут же вызвало сброс, но уже акций многих российских АО. Не

прибавила оптимизма война в Чечне, вызвавшая сомнения в

способности российских властей отвечать по своим обязательствам.

 Однако " план 9 трлн. " оставался, и ГКИ нужно было срочно

что - то сделать для его выполнения. В мае 1995 г. вышел указ

президента, который потребовал от правительства резко сократить

госдолю в смешанных АО, чтобы стало возможным продать на рынке

больше акций, чем намечалось ранее.

 Радикально была снижена выкупная цена на землю, занимаемую

предприятиями. До мая она в 200 раз превышала годовой земельный

налог. У производств просто не было таких средств. Президентским

указом цену уменьшили до 10-кратной. Процесс выкупа участков

сразу пошел очень интенсивно. Около 1,5 тыс. предприятий стали

землевладельцами. Особенно малые и средние. Крупным трудней

мобилизовать необходимую сумму. То есть удалось добиться того,

чего не сумели в 1992-1994 гг. Правда, и сегодня приходится

преодолевать ожесточенное сопротивление в Госдуме, где готовится

Земельный кодекс, прямо запрещающий куплю-продажу земли.

 В дополнение к этим двум источникам поступлений от

приватизации в федеральный бюджет Госкомимущества сумел в апреле

собрать с регионов их планы-графики продаж акций, согласовать и

утвердить со всеми субъектами Федерации. Речь идет о примерно 6

тыс. предприятий, 80% из которых уже проданы.

 В отличие от реализации земли под производствами, которую

указ запустил немедленно, для раскрепления госпакетов

требовалось специальное постановление правительства.

Категорически против выступали ряд отраслевых комитетов и

ведомств. Процесс шел очень трудно и вместо июля завершился лишь

в сентябре.

 Средства от продажи земли остаются в основном в местных

бюджетах, что уменьшило поступления в федеральную казну. В

августе ситуация стала просто критической для ГКИ:

запланированных доходов от приватизации не набиралось. Ни от

реализации участков, ни 6 тыс. предприятий, ни госдолей в АО.

 В августе начался некоторый подъем на рынке ценных бумаг,

который быстро угас из-за полной непредсказуемости результатов

парламентских выборов. Чтобы переломить ситуацию, в ГКИ вернулись

к идее консорциума коммерческих банков, предложивших в марте

прокредитовать правительство под залог акций. Схема теперь

видоизменилась (что отразилось в указе президента от 31.08.95. о

раскреплении и продаже ценных бумаг). Сформировался новый спрос

инвесторов, в том числе иностранных, которого прежде не было.

Если у участника нет конкретной кредитной схемы, он выбывает из

игры. Сохраняются и другие ограничения. По ст.9 Закона о

приватизации запрещено участвовать в торгах юридическим

лицам, где госдоля свыше 25%. Сильно лимитирован доступ на

аукционы по залогу самих эмитентов, чьи акции выставляются на

тендер. Купить можно не более 10% и держать их разрешено не

дольше одного года.

 Другой проект Госкомимущества состоит в отборе 136

эффективных АО, чьи акции ГКИ намерен продавать под своим

жестким контролем, не доверяя регионам. Это ряд лесных

холдингов, пользующихся больших спросом у инвесторов, нефтяных

компаний (существующих и вновь создаваемых), транспортных (в

частности, речных) предприятий. Графики реализации уже

опубликованы.

 Третий план Госкомимущества: совместно с Российским центром

приватизации организовать продажу 49% акций Связьинвеста. После

переговоров с крупными банками и финансовыми компаниями

оказалось, однако, что сразу реализовать такой большой пакет

нереально. Решено в 1995 г. остановиться на 25%, а в 1996 г.

разместить 24%. По правилам Мирового банка был проведен тендер.

Победил консорциум, который возглавляет банк " Ротшильд энд

Санс" уже заключивший с ГКИ контракт и приступивший к работе.

Первый вице-премьер А.Чубайс встречался с другими стратегическими

инвесторами, готовыми приобрести вторую часть пакета.

 Начались аукционы по залогу. Планируется выставить на них

акции еще ряда предприятий - ЮКОСа, Сибнефти, Братского ЛПК и

др. В итоге всех этих программ ГКИ надеется выполнить задания по

приватизации. От продажи земли и региональных аукционов собрать в

федеральный бюджет 500-700 млрд. руб. От реализации 136

предприятий - 1-1,5 трлн. руб. От схемы по залогу - 2-3 трлн.

руб. От продажи бумаг Связьинвеста - 1,5 трлн. руб. Т.е.

Госкомимущества выходит на выполнение правительственного задания.

 В 1996 г. заканчиваются сроки закрепления госпакетов многих

АО. В т.ч. ЮКОСа, ЛУКойла, Сургутнефтегаза, что тоже дает шанс на

получение средств в федеральный бюджет. Предполагается полная

приватизация финансовых институтов с большой долей в уставных

капиталах - Сбербанка, Внешторгбанка, совзагранбанков,

Ингосстраха, Росгосстраха и др. Их бумаги планируется

реализовывать по индивидуальным схемам для формирования лучшего

спроса. ГКИ намерен и дальше заниматься административным

пробиванием новых эффективных вариантов подготовки предприятий к

приватизации, продажи их акций. На 1996 г. запланированы 11

трлн. руб., что с учетом дефлятора сохраняет прежнее задание в 9

трлн. руб. Реализуемость этих планов решается сейчас. Все ждут,

получит ли Госкомимущество намеченные суммы.

 2. Законодательно-правовые нормы об

 иностранных инвестициях в России

 Основные проблемы переходного этапа нашей экономики

связанны с отсутствием достаточно понятных , корректных,

стабильных "правил игры", т.е. законодательной базы, регулирующей

инвестиционную деятельность. Основу национального

законодательства об иноинвестициях составляют правовые гарантии,

непосредственно влияющие на международный инвестиционный процесс.

Цель таких гарантий - обеспечение взаимных интересов принимающих

стран и иностранных инвесторов. Другими словами, иностранная

частная собственность - инвестиции - как бы приравниваются по

правовому положению к частной собственности отечественных

инвесторов.

 Однако, для взаимовыгодных отношений это недостаточно. Ведь

иноинвесторам приходится нести дополнительные расходы на

транспорт, связь и многое другое. Поэтому национальное

законодательство принимающих стран предусматривают предоставление

иностранным инвесторам льгот и привилегий ( в отношении

налогообложения, таможенных пошдин, и др.)

 В настоящее время основным законодательным актом,

регулирующим деятельность по иностранному инвестированию,

является Закон РФ от 4 июля 1991 года "Об иностранных инвестициях

в РСФСР". Статья 6 Закона указывает, что иностранные инвестиции

на территории РФ пользуются полной правовой защитой, а статья 7

декларирует гарантии от принудительных изъятий. Согласно закону,

иностранные инвестиции не подлежат национализации, реквизиции или

конфискации кроме как в исключительных, предусмотренных

законодательством случаях. При этом иностранные инвесторы имеют

право на возмещение возникающих убытков. Налоги инвесторы платят

в соответствии с законами РФ.

 Предусмотрены некоторые льготы совместным предприятиям с

иностранными инвестициями - право без лицензии экспортировать

продукцию и импортировать товары для собственных нужд, оставлять

валютную выручку полностью в своем распоряжении.

 До недавнего времени большая проблема было связана со

взиманием таможенных пошлин и налогов с иностранных фирм, которые

практически не имели никаких преимуществ перед российскими

инвесторами. Поэтому зарубежные партнеры вынуждены были уменьшать

размеры своих инвестиционных программ на величину взимаемых

пошлин и налогов. Но 25 января подписан Указ Президента РФ "О

дополнительных мерах по привлечению иностранных инвестиций в

отрасли материального производства РФ" В качестве таких мер

установлено снижение в 2 раза таможенных пошлин на ввоз

иностранных товаров, если ввозящие их иностранные компании

являются учредителями предприятий по производству аналогичных

товаров и осуществляют прямые капиталовложения в отрасли

материального производства РФ. Тоже относится к налогообложению

компаний с долей иностранного капитала более 30% (или не менее 10

млн $), оно приравнено фактически к налогообложению малых

предприятий; инвесторы освобождены от таможенных пошлин, НДС и

акцизов при поставке оборудования для действующих предприятий и

при вкладе их в уставной капитал.

 Но все равно, законодательная база, регулирующая

иноинвестиции, не доработана. Так, все бизнесмены мира ведут свое

дело на основе законов, у нас же им приходиться руководствоваться

указами, распоряжениями, постановлениями и другими нормативными

документами, которые постоянно меняются, дополняются, уточняются,

разъясняются, что затрудняет реализацию любых экономических

программ.

 3. Психологическая проблема

 привлечения инокапитала

 Следует учитывать еще одну проблему, связанную скорее с

психологическими, чем экономическими факторами, мешающими

привлечению капитала. Это психологическое несовпадение

возможностей инвестора и заказчика, которое кроется в различной

их нравственной организации, разном восприятии хозяйственных

процессов и представления о них. Умственная неорганизованность

представителей российского малого и среднего бизнеса проявляется

в бессистемности хозяйственного мышления, маловариантности

представлений о развитии хозяйственных событий,

безответственности и пассивности. Все это не соответствует

психологическому поведению зарубежных инвесторов, их постоянной

нацеленности на системное решение хозяйственных задач, умению

дифференцировать экономические процессы по значимости и т.д.

Несовпадение менталитетов и уровней экономической культуры

российских и зарубежных инвесторов препятствует реализации ряда

инвестиционных программ.

 Большим барьером реализации инвестиционных программ является

проявление иждивенчества в различных формах. Иностранные и

российские партнеры по-разному понимают роль и значение

инвестиционного бизнеса. Одни - как способ заработать трудовые

деньги, другие - как дармовую возможность их тратить. Российские

заказчики нередко предлагают для инвестирования случайные и

бесперспективные проекты, стремятся прежде всего залатать

собственные производственные и финансовые дыры за счет зарубежных

средств. Зарубежные же инвесторы скрупулезно разрабатывают свои

бизнес-планы для сфер помещения своих капиталов, тщательно

подсчитывают экономическую эффективность капитальных вложений и

ищут пути сокращения сроков их окупаемости.

 Таким образом, эта проблема заключается в несовпадении целей

и непонимании инвестиционных программ иностранных инвесторов

российскими, а российских инвесторов - иностранными, их разными

менталитетами.

 4. Перестройка фондового рынка.

 Одно из условий инвестиций в России (прежде всего

зарубежных) - понятная и работающая структура фондового рынка,

жесткие правила игры для его участников. В июле Россия была

принята в международную ассоциацию по регулированию рынка ценных

бумаг (РЦБ). Весьма активна Федеральная комиссия по ценным

бумагам и биржам, которая вырабатывает стандарты, создает и

поддерживает инфраструктуру фондовой торговли. В этом ее главное

отличие от западных, где подобные комиссии ограничиваются лишь

контролем за соблюдением соответствующего законодательства.

 При комиссии учрежден экспертный совет. Налажено

взаимодействие с саморегулирующимися организациями РЦБ в

регионах и Центре. Прежде всего с Профессиональной ассоциацией

участников фондового рынка (ПАУ- ФОР) и др. Цель: объединить

усилия государства, коммерческих структур, банков, финансовых

компаний и инвестиционных фондов в развитии РЦБ, разработке

необходимой нормативной базы.

 Многое уже сделано. Разрабатывается закон о ценных бумагах,

который может быть принят до конца 1995 г., об акционерных

обществах (прошел первое чтение в Госдуме), акты по

регулированию инвестиционных рисков. Необходимо утвердить

стандарты и правила лицензирования для регистраторов,

перерегистраторов, инвесторов, фондовой торговли (в первую

очередь твердых котировок). Планируется принять новые документы

по проспектам эмиссии (приближенные к западным требованиям,

чтобы иноинвесторы могли лучше ориентироваться). Ввести жесткие

санкции против АО, нарушающих права акционеров. Всего в целом

одобрены 13 из 16 подготовленных нормативных актов.

 В июле в России был принят указ о создании паевых фондов,

что позволит, как надеются в ФКЦБ, привлечь к инвестициям не

только зарубежный, но и российский капитал, сбережения населения.

Сегодня у него на руках около 20 млрд. долл. и примерно 70-80

трлн. руб. По расчетам комиссии, примерно 10% от этих сумм могут

быть быстро пущены на капвложения с помощью паевых фондов.

 Попытка объединить в финансовых программах ресурсы граждан,

отечественных и заграничных институциональных инвесторов (а

подобные фонды тоже могут выпускать ценные бумаги) -

качественно новый шаг в развитии РЦБ в России. Дополнительный

фактор его прозрачности, надежности, ликвидности. Причем не

устанавливается никаких ограничений для иностранцев, которым

разрешается даже возглавлять паевые фонды.

 Быстрыми темпами достраивается инфраструктура. Расчеты,

клиринг, депозитарий, как считают в комиссии, тоже должны

соответствовать международным нормам. Уже существует

электронная биржа, некий аналог американской НАСДАК, к которой

присоединились регионы. Сейчас отрабатываются правила торгов.

Внебиржевой рынок в Москве переходит на эту систему.

 Прошли те времена, когда клиринг на столичных фондовых

биржах сводился к вываливанию на столы мешков денег, которыми

расплачивались за ваучеры по текущему курсу. С тех пор утекло

немало воды в Москве-реке. В 1994 г. создана депозитно -

клиринговая компания (ДКК). В нее входят крупные российские и

зарубежные банки, брокерские, инвестиционные и финансовые

компании. Расширяется система регистраторов, в первую очередь в

провинции.

 Многих зарубежных инвесторов отпугивает слабость российской

правовой системы, невозможность добиться исполнения судебных

решений. Теперь в административный и уголовный кодексы внесены

необходимые изменения. В том числе наказания за нарушения на РЦБ,

развитие которого в 1994-1995 гг. далеко опередило

нормотворчество. Наиболее типичны злоупотребления руководителей

АО, конфликты с пайщиками, размывание акционерного капитала

дополнительными эмиссиями для перераспределения контроля,

искажение, сокрытие информации. Не привлекает и стратегических

инвесторов и слишком большая доля частных лиц в акционерных

капиталах, которые из-за этого слишком распылены, что сильно

затрудняет принятие решений и управление АО.

 Событием для России стало недавнее введение института

маркет-мейкеров, без которых трудно добиться ликвидности рынка.

Для твердых котировок были отобраны семи АО. Требования к ним

были следующие: доступное нахождение регистраторов, открытость

информации об эмитенте, ликвидность, спрос на вторичном рынке в

Москве. В список попали бумаги Ростелекома, Коминефти,

Пурнефтегаза, Юганскнефтегаза, РАО ЕЭС, Мосэнерго,Иркутскэнерго.

Маркет-мейкеры сумели привлечь к ним спрос со стороны банков и

инвестиционных фондов.

 Продолжает совершенствоваться система депозитариев. Крупные

инобанки - Чейз Манхэттен, Креди Сюисс, ИНГ-банк предоставляют

клиентам услуги по ответственному хранению ценных бумаг. Ряд

российских кредитных институтов ведет переговоры с комиссией по

ценным бумагам США, транснациональными банками о создании в

России субагентов по учету и хранению фондовых ценностей в

соответствии с пунктом 17F закона Соединенных Штатов об

инвестиционных компаниях.

 Эмиссия американских депозитарных расписок российских

компаний, которая, как ожидается, расширится в ближайшие месяцы,

должна увеличить число участников на российском РЦБ. В числе

таких АО могут быть производства нефтегазовой,

телекоммуникационной, электроэнергетической, целлюлозно-бумажной

и других отраслей, а также комбанки. Все это привлечет

дополнительно иностранные инвестиционные банки, фонды рисковых

инвестиций (хедж-фонды), фонды для растущих рынков, взаимные и

пенсионные фонды, страховые фирмы, новых стратегических

вкладчиков капитала.

 5. Неустойчивый интерес к госбумагам.

 Инвесторов сейчас интересуют не только корпоративные акции,

но и государственные ценные бумаги - "вэбовки", "еврооблигации",

а также госдолги, торговлей которыми западные инвесторы давно

занимаются. Оформленные в основных СКВ долги бывшего

Внешэкономбанка СССР (ВЭБ) оцениваются сегодня в 25-30 млрд.

долл. С ноября 1991 г., когда ВЭБ обанкротился, а СССР

окончательно развалился, эти долговые обязательства почти не

покупаются. В конце 1994 г. их рыночная цена упала до 20% от

номинальной. К октябрю 1995 г. общий объем невыплаченной

задолженности, деноминированной в долларах, составил (в процентах

к номиналу) 20-23%, в немецких марках - 30-35%, швейцарских

франках - 23-26%, иенах - 15-18%, в других СКВ - 28-35%.

Большинство держателей и трейдеров находится за рубежом. Но в

последнее время "затеплился" интерес к долгам ВЭБ со стороны

российских портфельных инвесторов.

 Несколько лучше положение с "еврооблигациями" ВЭБ,

эмитированными в 1988-1990 гг. (основная часть - в немецких

марках) четырьмя траншами с датами погашения в 1995-1996 гг.

Суммарный объем - 1,1 млрд. долл. Торговля ведется по системе

Эуроклир/СЕДЕЛ на оффшорных и национальных рынках. Ее сильно

поддержало аккуратное погашение первого транша (8.2.95) Минфином,

принявшим на себя обслуживание задолженности ВЭБа. Доходность в

среднем - 8-8,5% годовых. "Еврооблигации" начинают привлекать и

российских вкладчиков капитала.

 Облигации внутреннего валютного займа (ВВЗ), которыми

оформлены долги ВЭБа его клиентам-госпредприятиям, выпущены пятью

траншами с выкупом в 1995-2003 гг. Общий объем - 7,8 млрд. долл.

Погашение первого тиража (14.5.95) на сумму 266 млрд. долл.

подбодрило трейдеров и инвесторов. Особенно российских , которые

доминируют на данном секторе. Это главным образом коммерческие

банки, выступающие операторами для первичных владельцев. Но

слишком велики сроки расчетов - 7 дней, что слишком долго для

иностранных инвесторов.

 По большому счету, было бы несправедливо всерьез поставить

под сомнение способность России отвечать по своим внешним

обязательствам.

 По ключевым макроиндикаторам мы выглядим фотогенично. В

октябре 1995 г. соотношение между объемами внешнего долга и

экспорта составило 160,5% (против 188% у Мексики и 222,4% у

Польши), обслуживанием долга и экспортом - 16,5% (против

соответственно 24,2% и 41%), долгом и ВВП - 12,3% (против 61,6% и

68,5%).

 На цены и настроения инвесторов очень влияет ход переговоров

с Парижским клубом (по официальной задолженности

государствам-кредиторам), Лондонским клубом (представляющим

интересы коммерческих банков), а также по негарантированной

банками задолженности по торговым кредитам.

 Лондонский клуб тесно увязывает свою позицию с Парижским. Тот

- с одобрением прежде всего Международного валютного фонда. В

конце 1991 г. МВФ выдвинул жесткое условие: реструктуризация

долга возможна лишь в обмен на стабилизацию российского

платежного баланса. Москва согласилась, и с 1992 г. ей начали

поступать ресурсы от международных финансовых организаций.

 Это активизировало переговоры с обоими клубами. В 1993 г.

наметился серьезный поворот к лучшему. Взамен прежних

ежеквартальных переносов Парижский клуб согласился отсрочить

выплату 15 млрд. долл. сразу на 7-10 лет в зависимости от

категории долга. В апреле того же долга Россия подписала

соглашение о признании задолженности СССР. Одновременно с

республиками СНГ договорилась о "нулевом варианте". Москва взяла

на себя внешние доги, т.к. самостоятельно страны СНГ не могли

обслуживать свои доли. Но взамен получила все внешние активы

СССР - зарубежную собственность, дебиторскую задолженность

развивающихся государств и т.д.

 В 1994 г. удалось договориться с Парижским клубом о переносе

платежей (7 млрд.долл.) за тот год на 10-15 лет. Однако в Кремле

и Белом доме понимали, что все время делать это невозможно.

Через каждые 3-6 месяцев Россия оказывалась в состоянии

неплатежеспособности. Чем больше она становилась, тем жестче

говорили с Москвой.

 Было принято радикальное решение. Заключенное в июне 1995 г.

соглашение об очередной отсрочке платежей должно стать последним.

Полностью изменить концепцию переговоров - вести их по всей сумме

долга по клубам, т.е. с различными категориями кредиторов. По

всем платежам на ближайшие 10-15 лет. Это позволит определить

графики выплат и заранее знать, когда, кому, какие суммы

перечислять. Причем максимально сгладить сами платежи. По

действовавшему графику, Москве надлежало выплачивать ежегодно по

более чем 20 млрд. долл., что для России пока просто нереально.

Добиться наконец погашения основного долга и отсрочек до 2000 г.

А за пятилетие решить главные экономические проблемы. Привлечь в

страну иностранный капитал. Стать платежеспособным государством

на длительный срок. Это и в интересах западных кредиторов,

иначе, кредитуя неплатежеспособного заемщика, они вынуждены

создавать резервы в объеме самих кредитов.

 Чего удалось добиться? На встрече в Галифаксе "семерка" и

Россия договорились о долгосрочной (на 25 лет) реструктуризации

задолженности. Правда, Парижский клуб таких условий не

предоставлял. Москва надеется на успех, учитывая прецеденты

1993-1994 гг. На переговорах с руководителями Лондонского клуба

во Франкфурте-на-Майне Москве повезло больше: достигнуто

принципиальное согласие на вариант "семерки". Сейчас эксперты

дорабатывают соответствующий документ. Пока рано говорить о его

содержании. Но всем своим поведением члены Лондонского клуба

демонстрируют понимание российских проблем и, похоже, готовы на

серьезные уступки. Это мгновенно уловил вторичный рынок наших

долгов: котировки взлетели с 20% до 40% от номинала.

 С Парижским клубом труднее. Правда, переговоры идут

параллельно. Многое зависит от ВМФ. Россия старается проводить

жесткую экономическую политику. Успешно выполняет условия по

соглашению "стенд-бай" и регулярно получает новые транши.

Готовится расширение кредитования.

 По товарным долгам правительство заявило в 1994 г. об их

признании. Минфин будет эмитировать векселя под эту задолженность.

Порядок их погашения планируется привязать к условиям соглашения

с Парижским клубом. Таким образом, к концу 1995-го - началу 1996

г. у России появится четкая единая концепция по управлению и

обслуживанию своих долгов, что должно придать уверенности

иноинвесторам.

 Впрочем, они уже получили доступ и к операциям с другими

гособязательствами - ГКО, КО, ОФЗ, "золотыми" бумагами, а также с

СКВ, МБК, КК на внутреннем российском рынке через своих партнеров

и агентов (банки, финансовые компании, инвестиционные фонды)

Рынок ГКО (у которых сегодня самая высокая доходность из всех

финансовых инструментов) располагает самой совершенной

инфраструктурой благодаря усилиям одного из зампредов на

Неглинной. Действуют две площадки на базе Московской и

Новосибирской межбанковских валютных бирж в режиме "он-лайн" с

электронным торговым и депозитно-клиринговым комплексом,

позволяющим рассчитываться по сделкам в "день Т" Однако прямое

участие нерезидентов пока запрещено. Центробанк и Минфин боятся

дать разрешение.

 6. Роль отечественных инвестиционных банков

 в привлечении инокапиталов

 Большую роль в инвестиционной политике государства способны

сыграть отечественные инвестиционные банки, которые могут

привлечь крупные инокапиталы. В Федеральной комиссии по ценным

бумагам полагают, что между эмитентом и инвестором должны

находиться профессиональные посредники - интересы инвестора

должен представлять финансовый брокер, интерес эмитента -

инвестиционный банк. Увязывание возможных противоречий между ними

должно быть осуществлено за счет подготовки соответствующей

правовой базы. Вполне вероятно, что реализация правительственных

программ по привлечению инвестиций и совершенствованию механизма

послечековой приватизации без таких банков будет вообще

чрезвычайно затруднена.

 Роль банка может быть многообразна. При эмиссии акций и их

размещении эмитенты поступают , как правило , очень

непрофессионально, банк же может значительно сократить издержки и

время для эмитента, выкупив одномоментно весь тираж эмиссии,

отдав деньги предприятию, которое использует их на производство,

а полученный резерв времени - для концентрации сил в конкурентной

борьбе. Столь же профессионально банк может создать пул

инвесторов, подобрав фирмы, заинтересованные в поддержании

определенных предприятий или желающие наладить новые

технологические цепочки поставок сырья, полуфабрикатов и схем

сбыта продукции. Банк может управлять портфелем акций

предприятия, подбирая высокодоходные и высоколиквидные бумаги, в

том числе для своего клиента, обеспечивая дополнительный доход

предприятиюпутем оборота акций на фондовом рынке.

 Но в настоящее время банкам еще предстоит доказать, что они

способны привлечь крупные капиталы в Россию. Пока они совершенно

не оправдывают надежд. На Неглинной полагают, что это даже

хорошо. Есть возможность спокойно достроить кредитно -

инвестиционные институты без сильных потрясений. Нынешнее

состояние банковской системы в ЦБ РФ описывают как переход от

броуновского движения и легкой жизни к серьезной работе. Сейчас

идет перегруппировка сил. Надежные остаются. Ненадежные уходят.

Цель Центробанка - помочь сильным скорее преодолеть переходный

период, т.к. в слабой экономике, объясняют, не может быть слабых

банков.

 Это лишь часть (причем малая) той программы, которую

Центробанк уже начал осуществлять, чтобы укрепить российские

кредитные институты. Сделать их более эффективными инвесторами,

партнерами по инвестициям, объектами для инвестирования. Сейчас в

России насчитывается 180 банков (из общего числа около 2600) с

иностранным участием. Причем в десяти доля инкапитала составляет

100%, а в шести - свыше 50%. В свою очередь, 45 российских банков

открыли филиалы в ближнем зарубежье. Восемь - в дальнем, а еще

34 создали там свои представительства.

 Реструктуризации банковской системы, повышению ее

инвестиционной активности очень мешает, убеждены на Неглинной,

отсутствие в России законов о предпринимательстве, компаниях,

ценных бумагах, слияниях, поглощениях и объединениях. Нет

реальной ответственности руководителей и учредителей комбанков за

недобросовестную деятельность. Это привело к парадоксальной

ситуации: в 1995 г. были отозваны лицензии у 198 банков, а

полностью ликвидированы лишь семь.

 Не выходя за рамки своих полномочий, Центробанк приступил к

частичной санации кредитных институтов. Особое внимание он

уделяет лицензированию как форме превентивного надзора - за

репутацией учредителей, их финансовой устойчивостью, может ли

банк не только брать, но и выдавать кредиты. Стало уже печальной

практикой, когда пайщики грабят собственное детище, выбивая для

себя льготные кредиты и инвестирование. Это прямой путь к

банкротству.

 Другая задача, которую поставил перед собой Центробанк, это

сделать многообразной кредитную систему в России. Ее основу

должны составлять универсальные и специализированные банки,

гарантирующие общую устойчивость и надежность. Кроме них,

необходимы различные типы кредитных учреждений (ссудо -

сберегательные кассы, общества взаимного кредита, кредитные

кооперативы и т.д.) Соответственно нужны различные подходы в

регулировании их деятельности, убеждены на Неглинной.

 Центробанк намерен всячески поддерживать конкуренцию.

Привлекать в Россию инобанки, чтобы они действовали здесь

непосредственно, или через дочерние, филиальные структуры.

Особенно поощрять тех, кто имеет активы в нашей стране, хотя на

первых порах возможны некоторые ограничения.

 Чтобы российские банки соответствовали международным

стандартам, Неглинная будет добиваться от них соблюдения ряда

критериев. Прежде всего достаточности капитала, без чего

невозможно выдавать крупные кредиты, гарантии, осуществлять

многие операции.

 Центробанк собирается проводить политику поощрения

концентрации финансового капитала через слияния объединения и

иные формы интеграции банковских активов, но так, чтобы при этом

не создавалось монополий, хотя на Западе обращают внимание не на

размеры новых структур, а на их поведение на рынке. Само

укрепление банков, концернов, организация транснациональных

корпораций и кредитных институтов считается благом, поскольку

усиливает конкурентные позиции страны на международной арене.

Неглинная хочет жестко регулировать подобную консолидацию, а

также открытие филиалов, укрупнения, которые будут разрешаться

лишь финансово устойчивым банкам.

 Центробанком с 1996 г. вводится новая инструкция,

регулирующая деятельность банков. Планируется изменить нормативы

( количественно и качественно), группировку активов в зависимости

от риска, в т.ч. на одного заемщика, упорядочить кредитование

пайщиков, отчетность, которая не отвечает мировым критериям и не

отражает реального положения кредитного института. Навести

порядок в консолидированных отчетах "материнских", "дочерних", и

филиальных подразделений, которого сегодня просто нет.

 Предполагается ввести мониторинг отдельных параметров

банковской деятельности для снижения рисков на МБК и СКВ. Для

предотвращения системных рисков Неглинная создает систему раннего

реагирования. Готова работать индивидуально с отдельными

банками, попавшими в трудную ситуацию: помогать в финансовой

отчетности, бухучете, оценке рисков, внутреннем и внешнем аудите.

 Решено усовершенствовать систему рефинансирования комбанков.

Есть проекты по ломбардному, стабилизационному и чрезвычайному

кредитованию в рамках совместной с правительством

денежно-кредитной программы. Рефинансирование, конечно, не

исключит банкротства и не будет предоставляться всем подряд. Во

время кризиса 24 августа этой чести удостоились лишь надежные

банки, получившие ресурсы для поддержания текущей ликвидности. И

то всего на семь дней.

 В первом чтении принят Закон о страховании вкладов. Основные

учредители создаваемого для этого фонда - коммерческие банки.

Будет улучшена система платежей. Готовы нормативные акты по

электронным формам расчетов, а также с помощью пластиковых карт и

при операциях с ценными бумагами, что с удовлетворением

воспринято с зарубежными инвесторами.

 7. Локомотивы экономики России

 Если в банковской сфере у иностранных инвесторов не так много

вариантов для вложения капитала, то в других секторах

возможностей гораздо больше. Повышенное внимание привлекает

деятельность нефтяных флагманов, например "ЛУКойла".

 В мировой практике уже сложились стандарты для развития

инвестиционных программ. Сначала проводятся реструктуризация

производства, его международная оценка, затем продажа ценных

бумаг. "ЛУКойл" пошел иным путем. Сначала продажа, потом

реструктуризация, и по ходу дела - международная оценка, чтобы

как можно быстрее предоставить инвесторам возможность получать

больше доходов.

 "ЛУКойл", подобно большинству предприятий нефтегазового

комплекса, поддержал программу залога, т.к. это позволяет

избежать массового распыления акций. Пока компания не завершила

всех этапов перестройки, госбюджет уже сегодня может получить

необходимые ему средства. Сама реализация акций переносится на

1-3 года, когда "ЛУКойл" станет еще привлекательнее для

вкладчиков капитала. Сейчас концерн стремится уменьшить до

минимума предложение своих бумаг на фондовом рынке. Именно

поэтому эмитированы конвертированные облигации. Первый транш на

331 млн. долл. полностью размещен. Все дальнейшие выпуски

увязаны с инвестиционным спросом, наличием привлекательных

активов.

 Капвложения (включая иностранные) в нефтяной сектор зависят

от создания эффективной структуры, позволяющей принимать капитал,

переваривать его и давать прибыль. Этому способствует организация

16 нефтяных компаний, которые тут начали конкурировать между

собой. Накачав мускулы на внутрироссийском рынке, они затем

померятся силами на рынках СНГ, а потом и мировых. Основным

источником инвестиций, убеждены в "ЛУКойле", должны стать сами

нефтяные компании, а не дочерние предприятия, как происходило в

последние годы.

 Руководители "ЛУКойла" выделяют два периода развития

концерна: экстенсивный - бурного географического роста, который

фактически завершается, и интенсивный, когда накопленные силы и

возможности направляются на сокращение издержек и увеличение

объема продаж. Компания завоевала хорошие позиции в России. Имеет

семь нефтедобывающих предприятий, которые объединяет в две группы

- Западно-Сибирскую и Европейскую (суммарная добыча - около 1 млн

барр. в день).

 Разворачивается активная работа в республиках СНГ по

формированию мощных сырьевых запасов для "ЛУКойла". Это 10% в

консорциуме по Каспию, 35% - в Карабахе. Есть возможность

получить долю в Тенгизе (Казахстан). В СНГ получена сбытовая

инфраструктура, которая позволяет успешно действовать на данном

рынке. В Ираке предоставлены права на разработку одного из

крупнейших мировых месторождений.

 Интенсивное развитие "ЛУКойла" сдерживают высокие налоги,

экспортные ограничения, зато цены на внутрироссиском рынке

стимулируют. В компании относительно спокойно воспринимают

нынешний уровень фискального обложения, веря, что по мере

стабилизации экономического положения налоги будут снижаться. Тем

более что новая структура концерна позволяет ему избежать

двойного и тройного налогообложения внутренних товарных потоков.

 Большое недовольство вызывают экспортные ограничения,

установленные на уровне 35%. Хотя с учетом нынешнего состояния

международных рынков , благоприятной конъюктуры, нужно вывозить,

как считают в "ЛУКойле", не менее 40-50% добываемой нефти.

Серьезная проблема - незагруженность транспортных систем в

Восточную Европу, Прибалтику, Белоруссию, на Украину и

перезагруженность - на Новороссийск. Компания разрабатывает

несколько вариантов решения задачи. Скажем, увеличение

реализации нефтепродуктов (их экспорт дает большую прибыль, чем

сырой нефти). Или строительство своих продуктопроводов в

различных направлениях.

 Еще одно преимущество - изменения цен. В 1994 г. они в

среднем составляли 3,7 долл./барр. При себестоимости 2,9-3,3

долл./барр.с учетом налогов продажа в России была неэффективной.

В 1995 г. цены повысились до 8-9 долл./барр. (в зависимости от

качества нефти и системы транспортировки). Прибыль - 1,5-2,5

долл./барр. То есть сегодня российский рынок приносит такие же

доходы, что и экспорт, даже после введения валютного коридора.

Беда только в том, что внутреннее потребление в России нефти и

нефтепродуктов остается низким из-за экономического спада.

Загруженность большинства НПЗ - менее 50% (у ЛУКойла - 80%).

 Каковы возможности для инвесторов, включая зарубежных, в

данном секторе? По мнению ЛУКойла, возможны два сценария. Первый:

кризис затянется, Россия останется сырьевым придатком западных

экономик, как это было на протяжении десятилетий. Внутренние цены

на нефть будут определяться по формуле: мировая минус

транспортные издержки. По второму сценарию в стране все-таки

начнется экономический подъем, как предполагают руководители

концерна, со второй половине 1997 г., если не произойдет

радикальных политических поворотов. Цены в России могут

измениться на мировые плюс расходы на транспортировку. Иными

словами, основную прибыль нефтяные компании будут получать на

внутреннем рынке.

 Очень важна при этом собственная инфраструктура, которая

обеспечит нефтяным концернам и их инвесторам такую возможность.

Прежде всего мощности по углублению передела нефти, способность

сокращать из- держки. Для этого "ЛУКойл", например,приступил к

реконструкции своих НПЗ (в большинстве построенных в 50-60-е

годы). Только в 1995 г. он вложил около 100 млн. долл. в

модернизацию двух нефтеперерабатывающих заводов. Зато сегодня

компания является единственной в России, кто выпускает

высокооктановый бензин А-98. После завершения реконструкции

планируется закупать на российском рынке мазут и перерабатывать

его самим.

 Руководители "ЛУКойла" имеют и другие планы. Например о

переброске до 5 млн.т. нефтепродуктов в Средиземноморье. Даже

если нынешняя низкая цена упадет еще на 15%, то все равно, как

подсчитали в концерне, прибыль составит 22-25%. Поэтому

рассматриваются два экспортных варианта: строительство

собственного продуктопровода либо НПЗ в данном регионе.

 Полным ходом осуществляется программа по расширению сети АЗС.

Несмотря на то что с сентября 1995 г. "ЛУКойл" не получил ни

одного доллара внешних инвестиций,он вводит в строй по 5-6

станций ежемесячно. Всего их будет 1000. Еще тысячу планируется

реконструировать или построить в ближайшие годы, чтобы крепко

сесть на российском рынке, получая с этого дела максимальную

прибыль. Другое перспективное для иноинвесторов направление

концерна: развитие нефтехимии и химии. Поскольку в России нет

достаточных производственных мощностей в данных отраслях, реально

увеличить объем продаж в три-четыре раза. "ЛУКойл" разработал

уникальную схему переработки фосфатов в Казахстане, завязав в

единый комплекс добычу и производство этого сырья, а также

разработку нефтяных месторождений, строительство НПЗ,

электростанции. Это должно обеспечить, уверены в компании, и

высокую экспортную эффективность.

 Немалые усилия затрачивает "ЛУКойл" для сокращения издержек.

Этого трудно добиться не одному ему. В советское вся экономика

работала по принципу: больше затрат - выше госцены - легче

выполнить план. Валютный коридор, вызвавший падение экспортной

выручки, заставил активнее заняться кадровым вопросом. Сокращены

17 тыс. чел. за счет вывода буровых бригад из состава отдельных

подразделений. За два - три года намечено сократить еще столько

же. Но никто не выбрасывается на улицу: все трудоустраиваются в

новых структурах концерна.

 Модернизируется управление, технология добычи с

использованием гидроразрыва, газлифта вместо нынешней закачки

воды в нефтяные пласты. Новые методы позволили увеличить выход

нефти в 1,5-2 раза, более реально переоценить имеющиеся запасы.

 В целом российские нефтяные компании еще далеки от мировых

стандартов. Поэтому деньги иностранных инвесторов,

специализирующихся на данном секторе, фактически не попадают в

Россию. Но наблюдается другой парадокс: почти все международные

нефтяные гиганты уже находятся в нашей стране - возле

месторождений на Юге и Севере. Каждый с нетерпением ждет закона о

разделе продукции.

 8. Инвестиционные аутсайдеры.

 Но существует в нашей стране и другой полюс промышленности,

который глубоко увяз совсем в иных проблемах. Рыночные реформы

создали в ряде отраслей ситуацию, когда в них одновременно

нарастают энергетический кризис, экономический бум, финансовый

коллапс, технологическая революция и массовая демилитаризация.

Это прежде всего ВПК, на который в советское время было завязано

свыше 80% советской индустрии.

 Теперь для нее исчезли основные потребители. Правительство

резко сократило военные закупки. Только танков - в 73 раза (!), а

также всех инвестиционных товаров. Государство практически

дезертировало из сферы капвложений. Сбыт "схлопнулся".

Оказалось, что без госповодыря предприятия совершенно не могут

конкурировать с импортом, который намного дешевле, экономичней,

качественней, и в ряде сфер внутреннего рынка на 50-100% вытеснил

отечественных производителей. Экспорт тоже лишился господдержки.

Страны СНГ, бывшего СЭВа, переориентировались на новых

поставщиков. Это тоже внесло свою лепту в хозяйственный спад.

 Большинство производств в машиностроении оказалось абсолютно

неготово самостоятельно решать финансовые проблемы. Рабочий

капитал оказался утерян из-за инфляции и неплатежей, превысивших

500 трлн.руб. Убивает огромное количество налогов. Сделан много

неэффективных долгосрочных инвестиций, в т.ч.с помощью своих,

"карманных" банков, которым просто выкрутили руки. Плохим в

целом остается менеджмент. К этому добавляется высокая

материало-, энерго-,трудоемкость продукции, устаревшие

технологии, низкая производительность.

 Отсутствует представление о том, как надо продавать,

реагировать на рынок. До сих пор остается крайне неразвитой

система оптовой и розничной реализации товаров, послепродажного

обслуживания, гарантий, маркетинг. Немало проблем создают

структурные перекосы, кадровые, управленческие недостатки. На

предприятиях невозможно определить, где концентрируются центры

издержек, центры прибылей, кто является стратегическими и

оперативными партнерами производства. Нет стимулов к

интенсивному и качественному труду. Затраты, особенно

непроизводственные, фактически не контролируются.

 То, что на Западе понимают под термином "компания", в России

таковой не является. Это скорее производственные мощности.

Превратить их в полновесную, прибыльную фирму и является

важнейшей задачей ивесторов, включая зарубежных. Прежде всего

научить торговать, финансироваться. Самостоятельно находить

рынки, кредитно-денежные, материальные, научно-технические,

трудовые и иные ресурсы.

 Мало провести беспристрастный аудит. Это не проблема, тем

более что в России давно и успешно работают известные

международные аудиторские фирмы Артур Андерсен, Куперс энд

Лайбранд, Эрнст энд Янг, Прайс Уотерхаус, Делойт энд Туш, ДРТ

интернэшнл. Представители этих фирм могут подсказать зарубежным

вкладчикам капитала, как читать российские балансы,

инвестировать, чтобы производство и его руководители "не дали

дуба".

 Вообще на внешние инвестиции многие предприятия отвечают

пятью стандартными реакциями, которые можно охарактеризовать как

коллапс, съеживание, стагнацию, контролируемую смерть и

экспансию.

 При коллапсе (особенно это относится к ВПК, машиностроению),

возникающем при слишком радикальных новациях, объем производства

и про- изводительность труда могут упасть в сотни раз. То есть

предприятие фактически умирает, и вопрос стоит о его закрытии.

 При съеживании наблюдаются те же симптомы. После избавления

от ненужной (иногда существенной по численности) части персонала,

ненужной номенклатуры изделий, основных фондов и т.д.производство

переходит на выпуск новых товаров и возрождается как компания, но

уже меньших размеров. При условии, что модернизируются

оставшиеся основные фонды, иначе это способно погубить

предприятие.

 При стагнации также резко падают реализация,

производительность, и коллектив оказывается перед альтернативой:

коллапс, контролируемая смерть или растаскивание на части в

надежде, что одна из них выживает. При контролируемой смерти

инвесторы еще какое-то время поддерживают производство, а затем

оставляют его погибать.

 Экспансия - это реальный выход из кризиса, когда после

среднесрочного спада происходит рост продаж и производительности

до уровней выше прежних. С учетом существующих потоков

наличности (то есть разницы между всеми наличными поступлениями и

платежами) предприятию для выживания остается очень узкий коридор

возможностей между производительностью, затратами на

восстановление основных фондов и технологическим минимумом

занятых. Особенно на крупных машиностроительных гигантах.

Единственный для инвестора выход: увеличивать эффективность,

наращивать реализацию и производительность.

 В качестве типичного примера можно привести пример "Уралмаша"

- одного из ведущих машиностроительных предприятий России, где за

пять лет объем производства сократился более чем вчетверо, а

производительность - вдвое и составляет ныне 20% от

среднеевропейского уровня. Чтобы не потерять полностью свой

внутренний рынок, компания вынуждена довольствоваться

бесприбыльными продажами. Число занятых уменьшилось с 40 тыс.

до 17 тыс. человек. Производительность не повысилась. Если в

Европе она составляет примерно 10 т. сложного тяжелого

оборудования на одного работающего , то на "Уралмаше" она не

превышала 7 т., а на сегодня - 2,5 т.

 Инвесторы могут и дальше настаивать на сокращении персонала.

Но существует некий технологический уровень, ниже которого

предприятие в этом случае не сможет функционировать. Придется

полностью перестраивать всю технологию производства. Принято

иное решение: увеличивать любыми способами объем продаж.

Намечено поднять его и производительность втрое за четыре года,

что позволит превзойти первоначальные показатели. То есть

ставится цель не манипулировать с прибылью, дивидендами, а хотя

бы выжить. Добиться положительного потока наличности, способности

отвечать по своим обязательствам, увеличивая выпуск и реализацию

изделий. И одновременно проводить структурную ломку,совер-

шенствовать управление.

 III. ЗАКЛЮЧЕНИЕ

 Подводя итоги проведенного анализа, можно выделить основные

направления по созданию благоприятного инвестиционного климата в

России.

 Во-первых, необходимо законодательно обеспечить одинаковый

для всех инвесторов, а в отдельных случаях, и льготный, правовой

режим для иностранных вкладчиков, предоставить гарантии права

собственности иностранного инвестора, а также права

беспрепятственного распоряжения своей долей прибыли.

 Во-вторых, следует упростить нормативную базу проведения

денежной приватизации, что позволит обеспечить реальный доступ

иностранного капитала на рынок недвижимости, устранить

бюрократические препоны через систему подзаконных актов и

инструкций.

 В-третьих, целесообразно создать экономические предпосылки,

включая предоставление льгот по налогообложению прибыли, земли,

собственности и объектов инфраструктуры, для повышения

прибыльности инвестирования в российскую экономику по сравнению с

другими видами экономической деятельности.

 В-четвертых, необходимо установить приоритеты для направления

иностранных инвестиций прежде всего в приватизируемые предприятия

тех отраслей, в которых страна-импортер обладает значительными

преймуществами и которые обеспечивают структурную перестройку

экономики.

 В-пятых, следует ввести двойное подчинение региональных

таможен и таможенных постов, что позволит с учетом местных

интересов регулировать пошлины, налоги и акцизы, предоставить

местным региональным таможням право устанавливать льготы на ввоз

и вывоз продукции, а частьполученных от этого доходов оставлять в

местный бюджет.

 В-шестых, необходимо создать понятную и работающую структуру

фондового рынка, установить жесткие правила игры для его

участников.

 В-седьмых, в значительной мере проблемы могут быть решены

участием в проектах отечественных инвестиционных банков, но для

этого необходима отлаженная работа банковской системы, надежные и

сильные банки, а также четкие и рассудительные меры ЦБ РФ.

 В-восьмых, для эффективного использования инокапиталов в

национальной экономике России должен быть определен перечень

приоритетных отраслей промышленности, требующих инвестиций,

причем и на правительственном, и на региональном уровне.

 Все это будет способствовать увеличению притока и повышению

эффективности использования иностранных инвестиций с целью

ускорения структурной перестройки нашей экономики и выхода из

кризиса.

 Но следует положительно оценить те усилия Минэкономики,

которое оно уже предприняло для создания благоприятного

инвестиционного климата в России. По оценкам, экономика России в

состоянии в ближайшие 10-15 лет поглотить 200-300 млрд. долл.

капвложений в реконструкцию и модернизацию производства в

соответствии с требованиями мирового и внутреннего рынков.

Но мешают отсутствие финансовой стабильности, высокие цены,

риски, трансакционные издержки, характерные для периодов

хозяйственной ломки и формирования новой экономической системы.

Отсутствуют действенные стимулы вкладывать капиталы в

производство, инфраструктуру, долгосрочные проекты.

Минэкономики и правительство в целом прекрасно понимают это. В

программе второго этапа реформ, как указывают представители

ведомств, проблемы инвестиций, структурной перестройки

поставлены во главу угла.

 Государственные мероприятия по привлечению инвестиций можно

свести в две группы. К первой относятся действия, направленные на

снижение темпов инфляции, рисков для иностранных инвесторов в

России и гарантированные выплаты по внешним долгам. В октябре

1995 г. за первую половину месяца инфляция составила 2,4%

против 15,8% в октябре 1994 г. Это оценивается как

качественный перелом: впервые за последние годы нет

традиционного осеннего всплеска цен. Белый дом выдерживает

жесткую финансовую политику, не прибегая к кредитам со стороны

Центробанка. Но то, какой он и правительство уже закачали в

экономику потенциал инфляции, осталось за кадром.

 К другой группе относятся шаги правительства и парламента,

которые снизили налоги на иноинвесторов и облегчили таможенные

условия. Упоминались законы о концессиях, разделе продукции,

которые находятся на рассмотрении депутатов. Уже полтора года при

премьере действует совет по инвестициям с участием 25

крупнейших иностранных компаний и банков. Он собирается один раз

в шесть месяцев и дает рекомендации для Белого дома. А кабинет

министров старается их выполнять. Так, был отменен (с 1.1.96)

налог на сверхнормативную заработную плату. Реализовано 80%

пожеланий, сделанных на последнем заседании совета, что должно

было внушить оптимизм инвесторам.

 Большое внимание уделяется улучшению налогового режима, в

т.ч. в нефтегазовом комплексе. Однако, как считает

Минэкономики, в 1995 г. ТЭК перестал быть локомотивом

российской экономики, главным фактором ее поддержки. Эта роль

все больше переходит к черной и цветной металлургии, химии и

нефтехимии, ряду других отраслей, где наблюдается рост. При этом

не упоминалось, что он вызван в основном благоприятной

международной конъюктурой, а не спросом внутри страны.

 Российское правительство полагает нецелесообразными резкие и

многочисленные налоговые изменения. Тем более, как заявлялось,

наша фискальная система не очень отличается от зарубежной ни по

величине, ни по составу налогов. Решено повысить их

собираемость, которая намного ниже, чем на Западе. Их доля в ВВП

России всего 13% против 19% в США.

 Изменится система учета издержек производства. Прежде всего

при инфляции, когда требуется определить точные затраты на сырье,

материалы, оборудование, индексировать основной капитал.

Минэкономики и Минфин вместе работают над этим вопросом. Пока же

основные фонды не восстанавливаются, т.к. фиктивная прибыль,

возникающая вследствие инфляции, изымается у предприятий в форме

налогов. Производства и компании не имеют средств для закупки

материально-сырьевых ресурсов на новом цикле.

 В качестве дополнительного стимула решено, что крупные

вкладчики капитала, инвестировавшие в Россию свыше 100 млн.

долл., будут облагаться вдвое меньшими пошлинами, чем остальные,

при ввозе своей продукции. До сих пор этого не удавалось

осуществить из-за злоупотреблений участников внешнеэкономической

деятельности и противодействия Госдумы. Процедура предоставления

такой льготы несколько громоздка: только тем, у кого есть

специальное соглашение с Минэкономики, подтвержденное

постановлением правительства и указом президента. 19 октября

Б.Н.Ельцин подписал первый подобный указ, касающийся компании

"Mars". Аналогичное соглашение готовится с корпорацией "United

technologies" и др.

 Пока надежды госведомств на ежегодное удвоение иноинвестиций

в течение ближайших 5 лет не оправдываются. В 1990-1994 гг.

зарубежные инвесторы вложили в Россию всего около 4 млрд. долл.,

или по 27 долл. на душу населения. Для сравнения: в Венгрии за

тот же период инвестировано 7 млрд. долл. (700 долл. на душу

населения). При том, что общие мировые капвложения в новые рынки

составили примерно 40 млрд. долл. в одном лишь 1994 г. Словом,

есть над чем поработать российским властям и иностранным

вкладчикам капитала в нашей стране.