

## Теоретико-методологические аспекты инвестиций и государственное регулирование инвестиционной деятельности

© 2013 Деркач Андрей Александрович  
Московский государственный университет экономики,  
статистики и информатики (МЭСИ)  
119501, г. Москва, ул. Нежинская, д. 7  
E-mail: zeldner@inecon.ru

Рассматриваются теоретико-методологические аспекты инвестиций и их отличие от капитальных вложений, классификация инвестиций, инвестиционный потенциал и типы инвесторов. Анализируются вопросы государственного регулирования инвестиционной деятельности и механизм реализации инвестиционной политики государства.

*Ключевые слова:* инвестиции, классификация инвестиций, инвестиционные ресурсы, инвестиционный потенциал, инвестиционная политика, государственное регулирование.

Переход к рыночной модели бюджетного управления, ориентированной на конечные результаты, комплексную оценку произведенных затрат, придает особую значимость проблеме эффективности государственных инвестиций. Предлагаемые подходы к ее решению в существенной мере определяются исходными позициями относительно роли, границ и возможностей участия государства в рыночной экономике. При всем многообразии точек зрения, отражающих возрастающую сложность процессов взаимодействия современного государства и экономической системы, в их основе лежат известные в экономической науке противоборствующие течения - кейнсианское и монетаристское; первое - предполагает усиление вмешательства государства в экономику, а второе - либерализацию экономических отношений на основе действия рыночных сил.

Сторонники возрастания роли государства в экономике, отталкиваясь от тезиса о стимулирующей функции государственных расходов, подчеркивают значимость государственных инвестиций как важнейшего инструмента экономической политики, особенно в периоды структурных преобразований. Эффективность государственных инвестиций может быть достигнута путем направления их в приоритетные сектора экономики с использованием механизмов бюджета развития, государственных институтов развития, государственных корпораций, иных уполномоченных государственных структур. Государство как инвестор занимает исключительное положение на инвестиционном рынке<sup>1</sup>. На защите его интересов стоят силовые структуры и правоохранительные органы, которые недоступны ни одному частному инвестору. Можно сказать, что государство бессмертно. После того как инициатор

проекта вернет государственный заем и выплатит проценты, ему придется неопределенно долго платить налоги. И несмотря на такое привилегированное положение, государственные инвестиции не превышают 10 % в экономике развитых стран. Причина этого кроется в противоречии двух важнейших функций государства: сбора налогов и эффективного вложения средств. Как сборщик налогов государство должно точно определить, что является затратами, а что - прибылью.

В настоящее время терминология, описывающая основные понятия и явления инвестиционного процесса, еще далека от окончательных формулировок. В ходе исследования ряда теоретических и практических работ отечественных и зарубежных авторов были выявлены существенные различия в толковании используемой терминологии, относящейся к инвестициям и капитальным вложениям. В Федеральном законе "Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений"<sup>2</sup> от 25 февраля 1999 г. § 39-ФЗ прямо указывается на это различие. Так в гл. 1 даются определения этих понятий. Инвестиции - денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта. Капитальные вложения - инвестиции в основной капитал (основные средства), в том числе затраты на новое строительство, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий, приобретение машин, оборудования, инструментов, инвентаря, проектно-изыскательские работы.

Таким образом, капитальные вложения следует считать частным случаем инвестиций. А что же входит в состав инвестиций помимо капитальных вложений? Имеется масса мнений, и единой устоявшейся классификации инвестиций не существует. Обычно инвестиции подразделяются на материальные и финансовые, иногда к ним добавляются инновационные. Можно говорить об инвестициях в социальную сферу. Ряд авторов считают вполне разумным говорить об инвестициях в человеческий капитал. Несмотря на ограниченность, взяв за основу определение инвестиции, данное в нормативно-правовом документе, приведем в таблице следующую классификацию инвестиций.

#### Классификация инвестиций

Недвижимость	Материальные инвестиции		Финансовые инвестиции	
	Прямые капитальные вложения	Прочие объекты материальных инвестиций	Инструменты фондового рынка	Инструменты денежного рынка
Здания	Новое строительство	Художественные ценности	Акции	Депозиты
Сооружения	Реконструкция	Драгоценные металлы	Облигации	Кредиты
Земельные участки	Техническое перевооружение	Иные материальные ценности	Опционы	Валютные ценности
Незавершенное строительство			Фьючерсы	
Жилье				

Вслед за термином “инвестиции” на основе предложенной классификации представляется целесообразным рассмотреть категорию инвестиционных ресурсов. Руководствуясь принятым в настоящее время в научной и практической деятельности курсом на расширительное толкование понятия инвестиций и инвестиционного процесса, в котором учитывается многообразие объектов, субъектов, источников инвестиционной деятельности, к инвестиционным ресурсам следует отнести:

- материальные ресурсы, средства производства<sup>3</sup>: здания, оборудование, машины, транспортные средства, запасы предметов потребления;
- денежные накопления, целевые банковские вклады, ценные бумаги;
- объекты интеллектуальной собственности (авторские права, лицензии);
- природные ресурсы: землю<sup>4</sup>, полезные ископаемые.

Применительно к производственной сфере различают операционную, инвестиционную и финансовую виды деятельности. В частности, такую трактовку можно найти в Методических рекомендациях по оценке инвестиционных проектов<sup>5</sup>. В этом источнике под инвестиционной деятельностью понимаются дополнительные вложения в расширение производственных мощностей предприятия с целью получения дополни-

тельной прибыли в будущем. В дальнейшем эти три вида деятельности предприятия сформируют самостоятельные денежные потоки, которые будут отдельно определять эффективность деятельности предприятия и инвестиционного проекта.

С категориями инвестиций, инвестиционных ресурсов, инвестиционной деятельности тесно связано понятие инвестиционного потенциала. Именно от него зависит уровень инвестиционной активности органов власти всех уровней. Тем не менее, авторы ряда исследований отстаивают противоположные точки зрения в определении данного понятия. Причина противоречий лежит в различии подходов к пониманию основных

движущих сил инвестиционного рынка. Так, по В.В. Бочарову<sup>6</sup>, определяющим моментом на данном рынке является корреляция объема предложения и спроса на инвестиционные ресурсы. При этом принципиально выделять два вида спроса: конкретный и потенциальный.

Конкретный спрос можно определять как текущее предложение инвестиционных ресурсов на инвестиционном рынке в фиксированный временной период. Потенциальный - спрос на инвестиционные товары, определяемый покупательной способностью и объемом перспективных инвестиционных потребностей, - характеризуется тем, что “предложение” инвестиционных ресурсов владеет накопленным капиталом и способно направить его в инвестиционную сферу, но не преобразует его в силу ряда причин в предложение капитала. Этот инвестиционный спрос, по существу, следует рассматривать как инвестиционный потенциал, источник перспективного инвестирования.

Принципиальная особенность приведенной трактовки инвестиционного потенциала состоит в том, что инвестиционным товаром являются инвестиционные предложения (проекты). Такое раскрытие природы движущих сил на рынке инвестиций предопределяет соответствующее понимание категории инвестиционного потенциала. Инвестиционный потенциал - совокупность

потенциальных инвестиционных ресурсов, составляющих часть накопленного капитала, которая представлена на инвестиционном рынке в форме перспективного инвестиционного спроса, способного трансформироваться в конкретный инвестиционный спрос, обеспечивающий потребности воспроизводства капитала<sup>7</sup>.

Другая концепция категории “инвестиционный потенциал” противоположна рассмотренному раскрытию характера движущих сил на инвестиционном рынке. Согласно этой концепции, инвестиционным товаром являются не инвестиционные предложения (проекты), а необходимые для их реализации инвестиционные ресурсы. По сути, потенциальные инвесторы становятся носителями инвестиционных предложений, а инициаторы инвестиционных проектов формируют спрос на основной инвестиционный товар - инвестиционные ресурсы.

Такое понимание структуры рынка инвестиций определяет соответствующую трактовку понятия инвестиционный потенциал. При этом главными моментами становятся ресурсная природа, общегосударственная и региональная направленность. Предложение необходимых ресурсов либо в рамках общегосударственной цели, либо в конкретной территории определяет инвестиционный потенциал. Следовательно, под инвестиционным потенциалом можно понимать объективные возможности страны или отдельной территории, определяемые совокупностью характеристик, учитывающих базовые макроэкономические параметры, насыщенность территории факторами производства, потребительский спрос населения<sup>8</sup>. В этом определении инвестиционный потенциал является интегральной величиной, включающей производственный, кадровый, ресурсно-сырьевой, инфраструктурный, интеллектуальный, институциональный и инновационный потенциалы территории, и не противоречит понятию “экономический потенциал”. Данное определение является полным и отражает экономический смысл рассматриваемой категории, не искажая региональную направленность. В этой связи при использовании термина “инвестиционный потенциал” предлагается именно это определение.

Особую категорию представляют собой бюджетные инвестиции. Инвестиционный потенциал федерального или регионального бюджетов обязательно оценивается в любой экономике как ограниченный, но весьма важный ресурс. В теории выделяют четыре типа инвесторов: венчурные, банки, партнеры, государство. Планирование и реализация инвестиционной деятельности предполагают наличие обоснованных подходов

государства к ее формированию. Важность научного определения методологических позиций субъекта управления (федеральных и региональных органов власти) в процессе организации инвестиционной деятельности предопределена комплексностью и неоднозначностью объекта управления (инвестиционной сферы).

С целью формирования и реализации эффективной, научно обоснованной инвестиционной политики федерального и субфедерального уровней определяющим представляется использование воспроизводственного и проблемного методологических подходов. Проблемный подход в методологическом аппарате формирования инвестиционной политики обусловлен необходимостью соблюдения одного из основных ее принципов - эффективности.

Инвестиционная политика государства эффективна лишь в том случае, если она направлена на решение конкретных социально-экономических проблем. Применительно к государственной инвестиционной политике в части развития территорий сформулированное положение подтверждается исследованиями российских ученых-регионалистов. Так, по мнению Н.В. Игошина<sup>9</sup>, инвестиции в диверсификацию экономики и децентрацию производства индустриально насыщенных регионов представляют собой одно из ключевых решений проблем на региональном уровне. В этой связи задачей федеральных и региональных властей является формирование и реализация инвестиционной стратегии диверсификации национальной экономики с учетом специфик территории.

Важнейшим следствием государственного регулирования инвестиционной деятельности выступает необходимость эффективного распределения инвестиционных ресурсов из бюджетов всех уровней бюджетной системы страны (федерального, регионального, местного), прежде всего, между отраслями социальной сферы. В условиях сокращения бюджетной обеспеченности регионов и муниципальных образований и, как следствие, возможностей предоставления льгот и преференций частным инвесторам акцент на формировании обоснованных методов и критериев определения объемов и пропорций инвестиционных ресурсов с целью обеспечения воспроизводственного процесса в общественном секторе экономики является важнейшим направлением инвестиционной политики государства, представляющей собой составную часть государственной экономической и социальной политики.

Инвестиционная политика государства - это комплекс мероприятий, реализуемых органами власти по созданию благоприятных условий для

всех субъектов хозяйствования с целью повышения инвестиционной активности, подъема экономики, роста эффективности производства и решения социальных проблем. Цели государственной инвестиционной политики и особенности сложившейся экономической ситуации определяют конкретные задачи: обеспечение сбалансированности национальной экономики; реализация госпрограмм; поддержка отдельных регионов и приоритетных отраслей; развитие малого и среднего предпринимательства; стимулирование экспортных производств; обеспечение конкурентоспособности отечественной продукции. Механизм реализации государственной инвестиционной политики включает: формирование необходимой нормативно-правовой базы для функционирования инвестиционного рынка; обеспечение благоприятных условий по привлечению инвестиций; определение источников и способов финансирования инвестиций; установление сроков реализации инвестиционных проектов.

Именно посредством инвестиционной политики устанавливаются институты и правила в инвестиционной сфере, формируются условия активизации инвестиционной деятельности с использованием для этого механизма государственного регулирования. Государство регулирует инвестиционную активность через госпланирование, бюджетное финансирование, субсидирование, льготы, кредитование, реализацию социально-экономических программ. Для государственного регулирования принципиально важно установление оптимального сочетания рыночных механизмов и госучастия в экономике<sup>10</sup>.

Содержание государственного регулирования инвестиционной деятельности определяется целями госорганов, а также средствами и инструментами проведения инвестиционной политики. Регулирование инвестиционной деятельности представляет собой совокупность законодательно закрепленных подходов и инструментов, организационно-правовых форм, в рамках которых осуществляется деятельность инвестора. Регулирование выражается также в непосредственном управлении государственными инвестициями с использованием дифференцирования налоговых ставок, налоговых льгот, механизмов ценообразования, амортизационной политики. При этом следует выделять:

- косвенное регулирование - регулирование условий инвестиционной деятельности;
- прямое регулирование - непосредственное участие государства в инвестиционной деятельности.

При косвенном регулировании используют меры, стимулирующие инвестиционную ак-

тивность, включая налоговую и амортизационную политики, защиту интересов инвесторов и иные способы экономического воздействия. Прямое государственное регулирование выражается в форме финансирования капитальных вложений за счет средств федерального бюджета и бюджетов субъектов РФ в соответствии с федеральными и региональными целевыми программами, а также по решениям Правительства РФ и Указам Президента РФ. Между тем, несмотря на важность решения инвестиционных проблем для устойчивого развития отечественной экономики, "государственные программы пока не стали инструментом выработки и реализации государственной политики на долгосрочную перспективу... Не решена задача перехода к долгосрочному бюджетному планированию..."<sup>11</sup>. В этой связи востребованным представляется больший акцент к активным методам государственного воздействия в инвестиционный процесс, в состав которых входят:

- формирование необходимых условий для деятельности субъектов частного сектора экономики. В первую очередь, следует обеспечить благоприятную инвестиционную среду, проводить перспективную налоговую и амортизационную политику, осуществлять защиту внутренних и внешних инвесторов, поддерживать предприятия приоритетных отраслей национальной экономики<sup>12</sup>;

- прямое государственное участие одновременно и в социально значимых, и в высокоэффективных проектах, "кристаллизация" инвестиционной составляющей федерального бюджета, обеспечение "литерного" характера государственных инвестиций;

- первоочередное участие государства в реализации инфраструктурных программ как основы эффективного частного предпринимательства.

Также целесообразно учитывать опыт индустриально развитых стран, где инвестиционная деятельность является приоритетной. Значим опыт государственного гарантирования инвестиционных займов, которое широко используется в странах Юго-Восточной Азии<sup>13</sup>, в США, Канаде<sup>14</sup>. Например, в США бюджетные гарантии инвестиционных займов выступают наиболее распространенной формой финансовой поддержки малого и среднего бизнеса. Мировая практика использования данного инвестиционного инструмента свидетельствует о его эффективности в различных экономических условиях.

Специфический подход к формированию бюджета используется в странах ЕС, который предполагает разделение не только текущих расходов и инвестиций (капитальных расходов), но

и доходных источников. При таком “двойном” бюджете текущие расходы покрываются налоговыми доходами, а капитальные – заемными средствами. Сбалансированность бюджета достигается тем, что любое увеличение обязательств компенсируется равноценным увеличением активов. Здесь проявляется в бюджетной сфере известное в финансовой теории и практике “золотое правило” (принцип финансового соотношения сроков, обеспечивающий ликвидность активов) – получение и использование средств должны происходить в установленные (сопоставимые) сроки, крупное инвестирование целесообразно осуществлять за счет долгосрочных заемных средств. В этой связи можно сформулировать в качестве рекомендаций:

- масштабные государственные инвестиции должны реализовываться за счет привлечения необходимых ресурсов на финансовом рынке;
- заемные ресурсы не должны направляться на покрытие текущих расходов, что позволяет снизить риск временного бюджетного дефицита и обеспечить долгосрочную сбалансированность бюджета.

В целом, результаты исследования международного опыта свидетельствуют о том, что в современных условиях перехода к постиндустриальному этапу развития и необходимости значимых структурных преобразований государственные инвестиции служат главным действенным инструментом модернизации национальной экономики. В России, где объективная ограниченность инвестиционных ресурсов в сравнении с масштабами задач по осуществлению структурной модернизации экономики отражается особо “рельефно”, а принцип выбора перспективных направлений является, по существу, безальтернативным, государственные инвестиции должны быть сосредоточены в спектре стратегических приоритетов – в эффективных отраслях и технологиях, создавая тем самым импульсы для форсирования экономического роста. При этом каждая новая стадия структурных преобразований требует обновления подходов к определению инвестиционных приоритетов, что обуславливает необходимость принятия не одновременных решений, а обоснования системы оценки эффективности выбора стратегических инвестиций.

нию инвестиционных приоритетов, что обуславливает необходимость принятия не одновременных решений, а обоснования системы оценки эффективности выбора стратегических инвестиций.

<sup>1</sup> Зельднер А.Г., Козлова С.В. Система показателей для оценки функционирования и мониторинга особых экономических зон // Вопросы экономики и права. 2013. □ 2. С. 62-68.

<sup>2</sup> Федеральный закон “Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений” от 25 февр. 1999 г. □ 39-ФЗ.

<sup>3</sup> Мещеров А.В. Реальная экономика: механизм движения фиктивного и действительного капитала // Экономические науки. 2011. □ 4 (77). С. 20-26.

<sup>4</sup> Мещеров А.В. Рента: ретроспективный анализ и современность // Вестник Самарского финансово-экономического института. 2012. □ 2 (14). С. 4-10.

<sup>5</sup> Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов: [утв. М-вом экономики РФ, М-вом финансов РФ, Гос. комитетом РФ по строительной, архитектурной и жилищной политике 21 июня 1999 г. □ ВК 477].

<sup>6</sup> Бочаров В.В. Финансово-кредитные методы регулирования рынка инвестиций. М., 1993. С. 21.

<sup>7</sup> Тумусов В.С. Инвестиционный потенциал региона: теория, проблемы, практика. М., 1999. С. 23.

<sup>8</sup> Жданов В.П. Организация и формирование инвестиций: учеб. пособие. Калининград, 2000. С. 101.

<sup>9</sup> Игошин Н.В. Инвестиции. Организация управления и финансирование: учеб. для вузов. М., 2000. С. 205-216.

<sup>10</sup> Осипов В.С. Многоуровневые экономические механизмы совместного создания ценности в воспроизводственном процессе // Вопросы экономики и права. 2012. □ 12. С. 89-92.

<sup>11</sup> Бюджетное послание Президента РФ “О бюджетной политике в 2014-2016 годах”. URL: [www.kremlin.ru](http://www.kremlin.ru).

<sup>12</sup> Осипов В.С. Управление цепочкой ценности: монография. М., 2011. С. 259.

<sup>13</sup> Маигов С.С. О значимости южнокорейского опыта привлечения иностранных инвестиций // Российский экономический журнал. 2000. □ 4. С. 95-96.

<sup>14</sup> Разумнова И.И. Кредиты для малого бизнеса: государственные гарантии // США и Канада. Экономика. Политика. Культура. 2002. □ 5. С. 120-126.

Поступила в редакцию 01.07.2013 г.