

Инвестиционный климат как условие для развития инновационной экономики

© 2014 Рязанова Олеся Евгеньевна
доктор экономических наук, профессор
Московский государственный университет экономики, статистики
и информатики (МЭСИ)
119501, г. Москва, ул. Нежинская, д. 7
© 2014 Левченко Лариса Владимировна
кандидат экономических наук, профессор
Самарский государственный экономический университет
443090, г. Самара, ул. Советской Армии, д. 141
E-mail: lvls@mail.ru

Проводится анализ особенностей инвестиционного климата в России, обстоятельств его формирования и проблем, препятствующих успешному развитию инвестиционной деятельности. Предложены меры по созданию благоприятного инвестиционного климата страны.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, инвестиционный климат, инновационная экономика, инвестиционная политика, факторы инвестиционной привлекательности.

Инвестиционный климат страны формируется под влиянием следующих факторов:

- общая стабильная макроэкономическая ситуация и благоприятные перспективы;
- стабильная политическая ситуация;
- стабильность и функциональность правового поля;
- справедливое и соразмерное налогообложение.

Состояние инвестиционного климата подтверждается рейтингами специализированных мировых агентств.

После дефолта 1998 г. Россия получила рейтинг от международных рейтинговых компаний на уровне дефолта (рейтинг страны банкрота, инвестиции в которую очень рискованны и не рекомендуются)¹. С 71-го места она опустилась на 129-е. Затем рейтинг России стал постепенно подниматься. Стабилизация финансового и экономического состояния РФ привели к росту ее инвестиционного рейтинга. В 2005 г. международные рейтинговые агентства (Moody's, Fitch, Standard and Poor's, A.T. Kearney) присвоили России более высокий инвестиционный уровень кредитного рейтинга. С тех пор инвестиционный и кредитный рейтинги России только растут по причине быстрого роста ВВП и золотовалютных резервов страны.

Аналитики рейтинговых агентств связывают состояние России с «голландской болезнью», т.е. это жизнь страны за счет доходов от продаж природных ресурсов (в основном нефти и газа). Названа эта болезнь так по имени страны, кото-

рая наиболее отчетливо продемонстрировала негативные особенности данной болезни для экономики и развития страны и общества. В прошлом у Голландии был период, когда, получив значительные доходы от продаж нефти, она снизила темпы развития производств с высокой добавленной стоимостью и в результате временно отстала от ведущих стран мира по уровню и качеству жизни населения. В сентябре 2013 г. в Институте Гайдара провели опрос «Что мешает инвестициям в Россию?». Главным недостатком неблагоприятного инвестиционного климата в России остается политическая, законодательная и административная среда. Весной 2014 г. экономика России вошла в рецессию. Спад инвестиций (на 5 % за январь-февраль 2014 г.) - основной фактор рецессии (см. рис. 1).

Качество институтов осложняет ведение бизнеса в России, отпугивает не только потенциальных инвесторов, но и тех, кто уже ведет бизнес. Инвесторы оценивают инвестиционную привлекательность страны или региона по движению капитала, уровню инфляции, политической, экономической, законодательной и социальной стабильности, а также по уровню и качеству человеческого капитала. Инвестиции сами по себе не работают без специалистов, без человека и человеческого капитала должного уровня и качества. И поэтому в настоящее время основные инвестиции в передовых странах направляются именно в развитие человеческого капитала. Именно на базе высокого качества человеческого капитала любая страна, регионы и предприятия

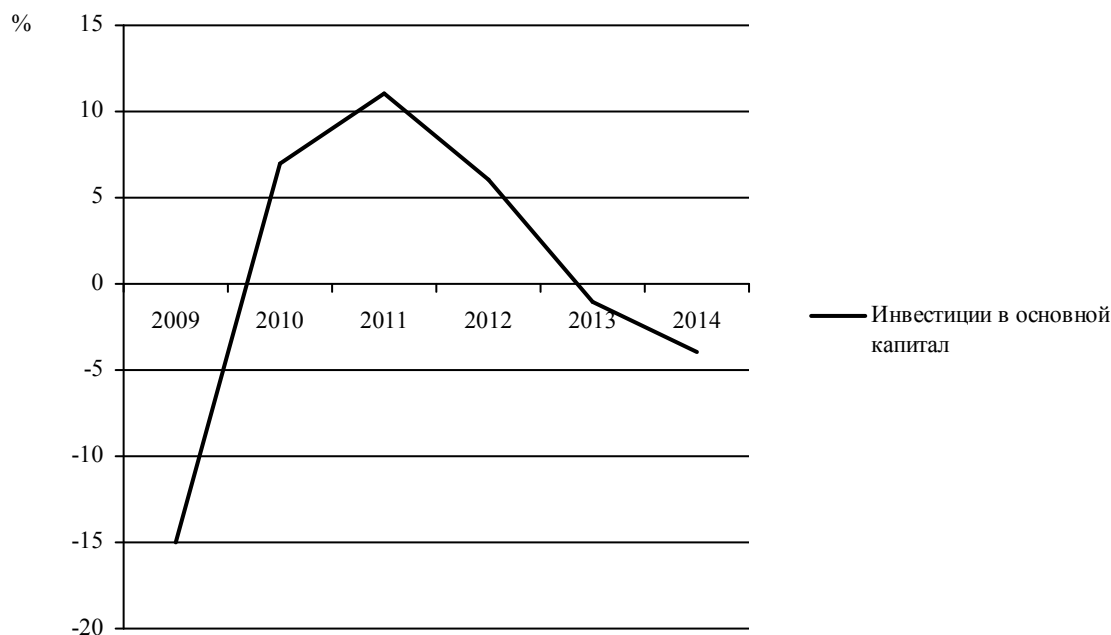


Рис. 1. Структура роста/спада инвестиций в Россию

способны эффективно использовать инвестиции. В противном случае при недостаточности человеческого капитала и его низком качестве инвестиции в промышленность дают низкую отдачу.

Согласно результатам исследования Ernst & Young, Россия в 2013 г. сделала шаг вперед и улучшила свою инвестиционную привлекательность в плане прямых иностранных инвестиций. Повышение уровня потребления, хорошие показатели занятости и увеличение объема инвестиций стали основными факторами этого роста. Опрошенные инвесторы подтверждали, что российские природные ресурсы России повышают ее привлекательность. Кроме того, такие преимущества России, как емкость внутреннего рынка (19 %) и высококвалифицированная рабочая сила, обеспечивают стране ведущие позиции в мире по темпам восстановления экономики. Регионы и страны, являющиеся привлекательными для инвестиций с точки зрения начала коммерческой деятельности, показаны в табл. 1.

В 2013 г. особенно отчетливо наблюдался рост доверия инвесторов к России под влиянием устойчивого потребительского спроса, присоеди-

нения России к ВТО и очередного этапа приватизации; 62 % инвесторов полагают, что вступление России в ВТО повысит инвестиционную привлекательность страны. Самыми привлекательными отраслями инвесторы традиционно считают энергетику, тяжелую промышленность, автомобилестроение и связь.

Сильными сторонами российской экономики являются:

- Природные ресурсы. По мнению 43 % респондентов, богатые природные ресурсы России являются ее основным конкурентным преимуществом на мировой арене. Более половины респондентов (56 %) полагают, что Россия сохранит лидерство в энергетическом секторе и в 2020 г.

- Возможности внутреннего рынка. Три четверти всех респондентов и 85 % из числа работающих в России по-прежнему имеют высокое мнение о российском внутреннем рынке. По оценкам аналитиков, к 2018 г. Россия должна стать крупнейшим потребительским рынком в Европе.

- Высокий уровень образования. Две трети респондентов отнесли уровень образования к одному из конкурентных преимуществ России.

Таблица 1. Регионы и страны, являющиеся привлекательными для инвестиций с точки зрения начала коммерческой деятельности, %*

Страна, регион	2006 г.	2008 г.	2010 г.	2013 г.
Западная Европа	68	32	40	33
Китай	41	47	39	33
Индия	18	30	22	21
Россия	5	21	12	18
Бразилия	5	11	13	19

* Исследование инвестиционной привлекательности европейских стран, Ernst & Young, 2014 г.

Таблица 2. Меры, которые необходимо принять для улучшения инвестиционного климата в России, по оценкам респондентов (общее количество респондентов 208)*

Меры	Количество респондентов, выделивших данную меру, %
Повышение эффективности законодательства	53
Снижение уровня бюрократии	47
Повышение прозрачности системы регулирования предпринимательской деятельности	37
Содействие экономическому росту и развитию малого и среднего бизнеса	21
Стимулирование НИОКР и инноваций	17
Сокращение правовых и налоговых обязательств компаний	16
Обновление системы обучения и образования	14
Реформирование социальной модели	9
Содействие развитию культуры предпринимательства и инициативы	8
Поощрение инициатив компаний в области охраны окружающей среды и устойчивого развития	5
Улучшение инфраструктуры	2
Реформирование политической системы / обеспечение политической стабильности	2
Другое	1

* Эрнст энд Янг. Исследование инвестиционной привлекательности России 2013 // Отчеты по России. 2013. URL: www.ey.com/RU/ru.

- Сбалансированная стоимость рабочей силы и квалификация трудовых ресурсов. Почти 56% респондентов указали на наличие квалифицированной рабочей силы в качестве положительного фактора для осуществления инвестиций в России. Низкая стоимость рабочей силы была отмечена 61 % инвесторов.

- Развитая телекоммуникационная инфраструктура. По мнению 64 % респондентов, телекоммуникационная инфраструктура является привлекательной стороной российской экономики. Россия занимает 4-е место в мире по протяженности линий стационарной телефонной связи и количеству мобильных телефонов. В 2011 г. страна стала крупнейшим пользователем Интернета в Европе, превзойдя по этому показателю Германию.

С целью совершенствования инвестиционной деятельности и инвестиционной привлекательности необходимо, во-первых, создать в стране благоприятный инвестиционный климат. В этом направлении сами инвесторы выделяют три приоритетные меры, принятие которых позволит улучшить инвестиционный климат в России:

- повышение эффективности законодательства (53 %);
- снижение уровня бюрократии (47 %);
- повышение прозрачности системы регулирования предпринимательской деятельности (37 %).

Во-вторых, снизить зависимость экономики России от экспорта нефти и газа. Чрезмерная зависимость от нефтегазового сектора - одна из основных проблем, мешающих сегодня развитию российской экономики. В результате такой ориентации на развитие нефтегазового сектора в

России существует большой разрыв между тем вниманием, которое инвесторы уделяют другим стратегическим отраслям, и реальным потенциалом этих отраслей. В табл. 2 сгруппированы основные меры по оценке респондентов, которые необходимо принять для улучшения инвестиционного климата в России.

В качестве основных секторов, которые будут обеспечивать рост экономики в течение ближайших двух лет, инвесторы выделяют информационно-коммуникационные технологии (20 %), сельское хозяйство (13 %), производство потребительских товаров (13 %), а также транспорт и автомобильную промышленность (11 %).

В-третьих, создать благоприятные условия для НИОКР и развития инноваций. Неудовлетворительное состояние инфраструктуры и отсутствие государственных механизмов стимулирования - два препятствия, сдерживающих развитие инноваций и НИОКР в России.

Согласно результатам "Глобального инновационного барометра 2013" (Global Innovation Barometer 2013), инициированного компанией GE, более 87% руководителей российских компаний, участвовавших в опросе, отметили слабую поддержку инновационных компаний со стороны государства и частного сектора, а также неэффективное регулирование.

В-четвертых, совершенствовать российскую систему образования.

В России доля выпускников средних школ, поступающих в вузы, выше, чем в странах ОЭСР. Несмотря на этот факт, лишь 7 % респондентов считают, что российская система среднего и высшего образования является одной из лучших.

Улучшить систему образования можно при помощи следующих мер:

- увеличение государственных расходов на всех уровнях для повышения качества преподавания, улучшения инфраструктуры и стандартов образования;
- стимулирование сотрудничества между производственными предприятиями и научными организациями;
- создание университетов международного уровня.

Характеристика инвестиционного климата в России в 2013 г. представлена на рис. 2.

Респонденты придерживаются разных мнений относительно современного состояния транс-

портно-логистической инфраструктуры в России. Если 45 % считают ее непривлекательной, то 44 % относят транспортную и логистическую инфраструктуру к инвестиционным преимуществам. Тем не менее государственные расходы на развитие транспортной инфраструктуры увеличиваются. Совершенствование транспортной и логистической инфраструктуры является одной из приоритетных задач российского правительства.

Инновационному развитию России мешают крайне низкий уровень НИОКР в компаниях, слабость системы НИОКР и неразвитая инфраструктура. Исследование “Эрнст энд Янг” “Барометра предпринимательской деятельности G20” (G20 Entrepreneurship Barometer) показало, что

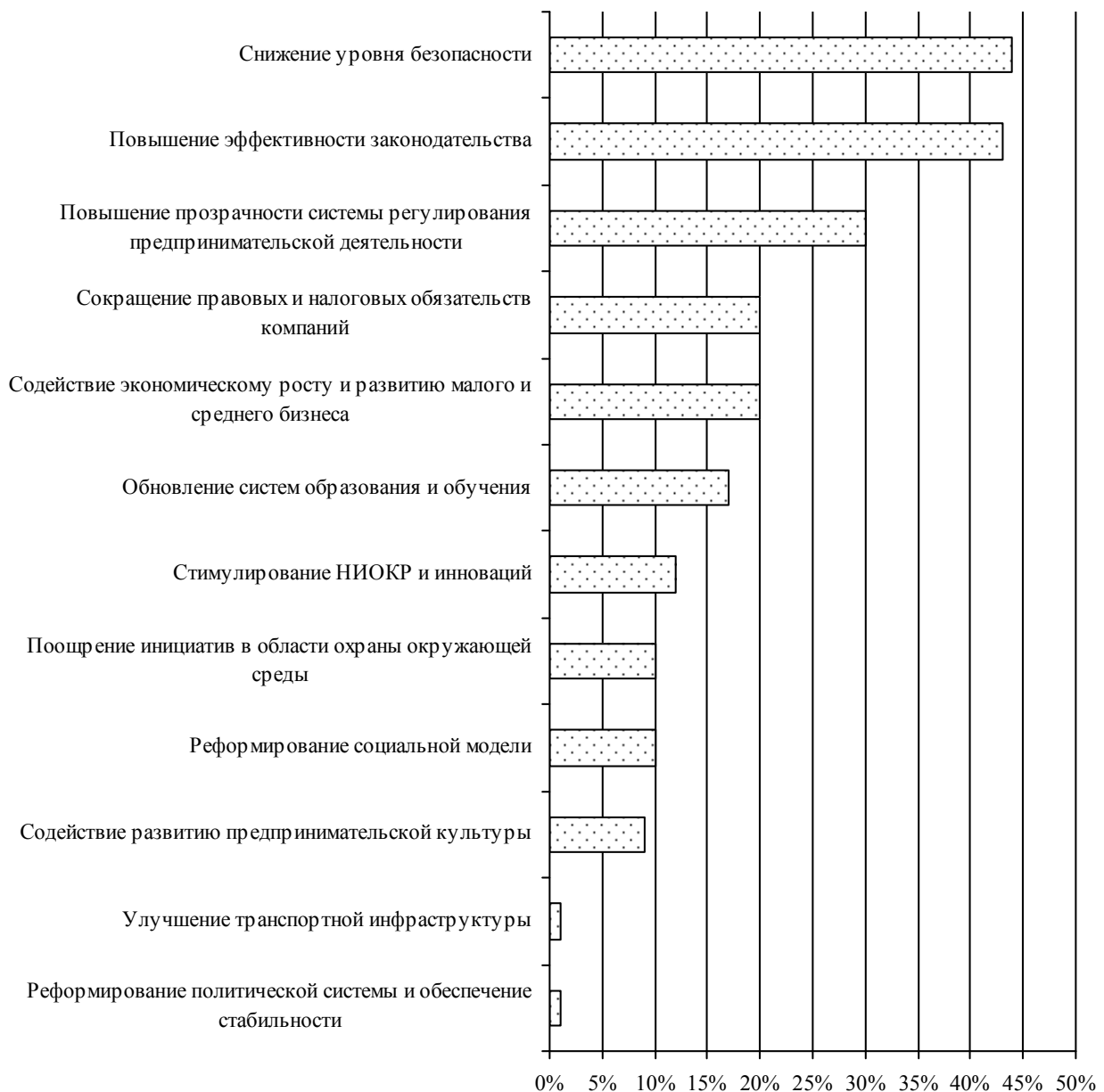


Рис. 2. Инвестиционный климат в России в 2013 г.

одной из основных сложностей в области учреждения и развития малых и средних предприятий (МСП), особенно в инновационной сфере, является получение доступа к источникам финансирования. Предприниматели также жалуются на отсутствие налоговых стимулов, мотивирующих к созданию нового бизнеса.

Инвесторы, уже работающие в России, по-прежнему демонстрируют доверие к российскому рынку. Почти 80 % из них планируют расширять свою деятельность в стране или сохранить ее на прежнем уровне.

Однако планы компаний, которые уже работают в России, и тех, которые еще не основали свой бизнес в стране, сильно различаются; 70 % компаний, которые еще не работают в России, не планируют инвестиции в страну в следующем году. При этом количество созданных рабочих мест в 2013 г. увеличилось на 4 % и составило 8362. В трудоемких отраслях промышленного производства среднее количество рабочих мест в расчете на проект увеличилось с 40 в 2010 г. до 65 в 2013 г.²

Промышленное производство - ключевой объект инвестиций. Промышленность по-прежнему привлекает основную часть прямых иностранных инвестиций. В период с 2007 по 2013 г. на сферу производства пришлось 51 % проектов и 92 % созданных рабочих мест.

Общее число проектов в отрасли промышленного производства, финансируемых за счет прямых иностранных инвестиций, составило 402. По этому показателю Россия вышла на 4-е место в Европе.

В области продаж и маркетинга было осуществлено 259 проектов, что составило 33 % от общего числа проектов, финансируемых в России за счет прямых иностранных инвестиций. Более 80 % инвестиционных проектов в области продаж и маркетинга сосредоточено в крупнейших российских городах: Москве и Санкт-Петербурге.

Наибольшее количество проектов, финансируемых за счет прямых иностранных инвестиций, привлекает российский промышленный сектор. В течение последних 5 лет наибольшее количество проектов, финансируемых за счет прямых иностранных инвестиций, привлекла российская автомобильная промышленность: 90 проектов и 16 787 новых рабочих мест.

Пищевая промышленность заняла 2-е место в России по количеству проектов, финансируемых за счет прямых иностранных инвестиций (86). В 2007-2013 гг. в отрасли было создано 9958 новых рабочих мест.

В период с 2007 по 2013 г. производство машин и оборудования вышло на 3-е место в

России по количеству проектов, финансируемых за счет прямых иностранных инвестиций (62), и на 4-е - по количеству новых рабочих мест (3682). В 2012 г. наблюдалось увеличение притока прямых иностранных инвестиций в российский сектор профессиональных услуг: доля сектора составила 9 % в общем количестве проектов прямых иностранных инвестиций.

Основным источником прямых иностранных инвестиций являются США. Соединенные Штаты сохраняют свои позиции в качестве основного инвестора для России: на их долю за период с 2007 по 2013 г. пришлось 122 проекта прямых иностранных инвестиций (16 % от общего количества) и 6043 новых рабочих места. Тем не менее 8 из 10 ключевых источников прямых иностранных инвестиций - это страны Европы. За последние 5 лет инвесторы из европейских стран инициировали в России свыше 300 проектов прямых иностранных инвестиций, или 44 % от их общего количества.

Приток прямых иностранных инвестиций в Россию из развивающихся стран в 2007-2013 гг. оставался небольшим. На долю Индии и Китая приходилось менее чем по 2 % проектов прямых иностранных инвестиций в России. Инвесторы из Бразилии осуществили капиталовложения лишь в 2 проекта. Доля этих стран в приросте числа новых рабочих мест также невелика.

В России иностранные инвестиции в реальный сектор более всего получают следующие регионы:

- на Центральный регион России приходится 59 % от общего объема иностранных инвестиций;
- на Москву, Санкт-Петербург и Московскую область (центры деловой активности) приходится 50,6 % всех иностранных инвестиций в страну;
- на 5 экономических районов, объединяющих 43 региона (48,8 % от общего числа субъектов Федерации), приходится 93 % всех иностранных инвестиций.

Однако можно выделить следующие проблемы, существующие сегодня в России при инвестировании:

- необходимость государственной поддержки при масштабных инвестициях;
- слаборазвитая инфраструктура фондового рынка;
- недоступность многих инструментов привлечения капитала для среднего и малого бизнеса;
- неразвитость системы защиты интеллектуальной собственности;
- высокие кредитные ставки;

- частые случаи невыполнения договорных обязательств, отсутствие эффективных инструментов привлечения контрагента к ответственности.

По ежегодному экономическому рейтингу “Doing Business 2013” Всемирного банка и Международной финансовой корпорации наша страна по реальному состоянию инвестиционного климата занимает 112-е место в мире из 185 стран. Поясним причину по разным актуальным проблемам.

1. Инвестиционный климат и российский фондовый рынок.

Главная особенность отечественной биржи РТС-ММВБ - ее низкая самодостаточность. Существует огромное количество факторов, от которых она находится в косвенной зависимости, например, динамика цен на нефть, курс рубля, состояние мировых торговых площадок, европейский долговой кризис и т.д. Однако существует и прямая зависимость. Так, согласно экспертным оценкам, около 50 % всего капитала на фондовый рынок России вкладывается иностранными инвесторами.

Такие портфельные инвестиции в российские ценные бумаги не дают им право реального контроля над предприятием, в отличие от прямых инвестиций. Они просто занимают позицию “стороннего наблюдателя”, ограничив свое участие получением дивидендов. Покупка акций позволяет инвесторам зарабатывать на экономическом росте. Россия входит в число развивающихся рынков, потенциал которых оценивается очень высоко, т.е. зарубежный капитал на нашей бирже появляется с надеждой на потенциальный рост российской экономики. Объем иностранного капитала мог бы быть в разы больше, если бы инвесторов не отпугивал российский инвестиционный климат. Международный рынок портфельных инвестиций намного больше, чем рынок прямых иностранных инвестиций, а значит, привлечение этих денег не только способно оказать огромное влияние на развитие российской экономики, но и двигать вверх котировки нашего фондового рынка.

2. Проблемы привлечения иностранных портфельных инвестиций.

- Политизированность. Инвестклимат России на Западе очень жестко привязывают к политике. Судьба крупнейшей российской нефтяной компании ЮКОС, постоянные нарушения прав человека, убийства оппозиционных журналистов, отказ регистрировать внесистемную политическую партию “ПАРНАС” - эти и многие другие общественно-политические события “убеждают” западных инвесторов в том, что в

России есть все тенденции к авторитарному режиму.

- Коррупция. Международная общественная организация Transparency International в декабре 2013 г. поставила Россию только на 133-е место из 176 стран мира в рейтинге наименее коррумпированных стран мира. При этом ряд ведущих мировых экономик, в том числе США, Канады, Бразилии, Германии, Франции, на несколько пунктов улучшили свои показатели в ежегодном “Индексе восприятия коррупции”. Россия поднялась на 10 пунктов, но осталась самым коррумпированным членом “Большой двадцатки” и разделила его с Коморами, Гайаной, Гондурасом, Ираном и Казахстаном. Китай скатился на 5 пунктов и оказался на 80-м месте, Япония переместилась с 14-й на 17-ю строчку. Показательно, что это худший индекс среди всех стран G20. Коррупцию в нашей стране породил мощнейший бюрократизм - чрезмерное осложнение канцелярских процедур, которое отнимает у инвесторов массу времени. Кроме того, в России отсутствует прозрачная судебная система, которая позволила бы гарантировать абсолютную защиту прав собственности. Все это в совокупности значительно тормозит возможный экономический рост в России.

- Инфляция. Выше отмечалось, что одним из основных показателей инвестиционной привлекательности страны является уровень инфляции. За последние годы большинство развивающихся стран мира и стран с переходными экономиками решили свои проблемы с инфляцией и снизили ее до 4 %. Развитые страны удерживают инфляцию ниже 3 %, проводя жесткую политику таргетирования. В России же инфляцию так и не удалось снизить до значений, которые принято называть в экономике умеренными.

Повышенная инфляция по инвестиционным товарам является препятствием на пути инвестиций в реальный сектор экономики. Для оживления экономики, для оживления предпринимательской деятельности необходимо стимулирование со стороны государства приобретения предпринимателями новых современных средств производства, создания новых производств, приобретения новых технологий с целью выпуска конкурентоспособных товаров. И в условиях трансформирующейся (переходной) экономики - это одна из основных задач государства. Несмотря на то, что в прошлом году рост потребительских цен снизился до исторического минимума - 6,1 %, инфляция по-прежнему остается одной из главных проблем нашей экономики. Во-первых, успешный результат еще только предстоит

удержать. Во-вторых, эти цифры весьма скромные по сравнению с евровалютой (2,7 %) и американским долларом (3 %). Отпугивает инвесторов и достаточно высокая ставка рефинансирования в России - 8 %, которая фактически характеризует доступность денег для экономики.

3. Проблемы привлечения российских портфельных инвестиций.

- Слабая финансовая грамотность. Многие наши соотечественники до сих пор слабо разбираются в финансовых инструментах, в возможностях фондового рынка, плохо ориентируются в различных видах операций. Кроме того, достаточно часто бывают ситуации, когда инвестор выходит на биржу, обладая очень низкой инвестиционной культурой.

- Низкий уровень доходов. Несмотря на прошедшее “золотое десятилетие”, уровень жизни россиян по-прежнему оставляет желать лучшего. В 2012 г. реальный уровень доходов населения вырос всего на 4,2 %. Этот фактор существенно ограничивает внутренний спрос на покупку ценных бумаг.

- Инфраструктурные проблемы. В первую очередь, это незначительный объем российского фондового рынка (около 2 % от общемирового), ограниченное количество частных инвесторов (около 300 тыс. активных), эмитентов и финансовых инструментов, а также недостаточное развитие в нашей стране негосударственных пенсионных фондов и страховых компаний, которые потенциально могут являться долгосрочными внутренними инвесторами.

Можно привести в пример компанию “РУСАЛ” - крупнейший в России производитель алюминия, - которая отказалась от IPO в России и провела его в Гонконге в 2010 г. Это произошло из-за существенных инфраструктурных проблем. Причем с каждым годом количество таких компаний, практикующих зарубежное размещение акций, только растет.

В целом, в российской экономике наблюдаются следующие тенденции:

- повышение качества управления компаниями;
- консолидация и укрупнение бизнеса;
- усиление контроля государства над стратегически важными отраслями и либерализация прочих секторов экономики;
- появление и быстрое развитие новых отраслей;
- стабильно высокие цены на энергоносители на мировом рынке усиливают бюджет и стабильность в экономике в целом;
- рост покупательной способности населения, рост рынка в целом;

- период низкой стоимости квалифицированной рабочей силы постепенно заканчивается;
- существенное снижение политических рисков;
- частичное снижение бюрократических барьеров.

Значительная часть российских компаний инвестиционно привлекательны, главным образом, в связи с их недооцененностью, низкой текущей оценкой. Это приводит к появлению на рынке краткосрочных специализированных инвесторов, которые находят недооцененную компанию, покупают ее, вкладывают средства, приводят компанию в порядок, повышают ее оценку, находят заинтересованного инвестора и продают компанию в среднем в 2-3 раза дороже.

Из инвестиционно-привлекательных отраслей (кластеров, сегментов экономики) можно выделить следующие:

- инновации;
- строительство и недвижимость;
- розничная торговля;
- инфраструктурные отрасли (энергетика, ЖКХ, транспорт);
- услуги;
- нефте-, газо-, лесопереработка;
- химия, упаковка.

Неравномерное распределение инвестиций ведет к неравномерному развитию регионов и усилению экономической пропасти между ними.

Для повышения инвестиционной привлекательности России необходимы:

- сильная и компетентная государственная власть;
- декриминализация страны;
- политическая стабильность;
- социальная стабильность;
- экономическая стабильность (стабильные темпы роста ВВП);
- финансовая стабильность (умеренные процентные ставки по кредитам, сбалансированные бюджеты всех уровней, достаточные валютные резервы, развитые финансовые институты и рынки);
- дебюрократизация экономики и государства и повышение эффективности государственных институтов;
- диверсификация экономики;
- низкая инфляция (ниже 3 %);
- стабильный курс национальной валюты;
- стабильный рост уровня и качества жизни населения;
- развитие инфраструктуры;
- диверсификация экономики;
- “излечение” экономики страны от “голландской болезни”.

В России формирование рыночной экономики осуществляется во многом командными методами сверху, или, другими словами, методами сильного государственного регулирования экономики. Приведенный перечень задач и проблем, которые необходимо решить для привлечения значительного потока инвестиций в страну, для создания эффективной экономики и государства, показывает решающее значение государства в становлении российской цивилизованной рыночной экономики и эффективных механизмов ее функционирования.

Благодаря антикризисным действиям, а также ранее принятым решениям в России удалось создать базовые условия для формирования благоприятного инвестиционного климата, обеспечить политическую и макроэкономическую стабильность. В целом, мы имеем открытую для инвестиций экономику. В стране создана достаточно качественная налоговая система, которая отвечает и отдельным критериям инновационной экономики, и необходимости развивать инвестиционную активность. Я не буду напоминать об основных позициях, но очевидно, что невысокие ставки налогов имеют здесь значение. Кроме того, несколько лет назад была проведена либерализация валютного регулирования, сняты ограничения по перемещению капитала, сократилось число лицензируемых видов деятельности. Процедуры проверки малого бизнеса (мы с вами многократно этим занимались, принимали решение) как минимум стали более четко регламентированными. Особых успехов нет, в смысле самих процедур, но регламентация стала лучше, это очевидно.

Установлены и прозрачные правила допуска иностранных инвесторов в стратегические отрасли. Это то, о чем неоднократно иностранные инвесторы просили Правительство России.

Тем не менее на фоне этих положительных факторов оценка инвесторами делового климата в нашей стране пока еще весьма не благоприятная, она просто низкая. Необходимо преодолеть такие негативно влияющие на инвестиционный климат факторы, как низкое качество государственного и местного управления, неэффективное правоприменение и естественная наша уже, по сути, беда под названием “коррупция”, экономическая преступность, чрезмерные административные, технические, информационные барьеры и очень высокий уровень монополизма.

Для достижения поставленной цели необходимо решение следующих научных и практических задач:

- выявить информационные элементы исследуемой предметной области и связи между ними, проанализировать круг факторов, влияю-

щих на значение инвестиционной привлекательности;

- определить области интеграции информационных элементов, используемых различными методами и подходами к оценке бизнеса;

- проанализировать существующие подходы и методы оценки уровня инвестиционной привлекательности, такие как фундаментальный и технический анализ, с более подробным исследованием фундаментального подхода, позволяющего максимально полно учесть все определяющие интересы инвесторов факторы;

- на базе методических разработок отечественных и зарубежных ученых предложить методику построения интегральной модели оценки инвестиционной привлекательности, обеспечивающей информационную интеграцию существующего многообразия методов и подходов, используемых в оценке бизнеса.

Инвестиционные решения относятся к числу наиболее сложных по процедуре выбора. Они основаны на многовариантной, многокритериальной оценке ряда факторов и тенденций, действующих зачастую разнонаправленно. Территориальный аспект прямых инвестиций, их приуроченность к определенной стране, региону, территории не вызывают сомнений. Не столь очевиден региональный аспект при покупке ценных бумаг. Тем не менее каждый эмитент также расположен в определенном регионе и действует в условиях, во многом определяемых окружающей региональной средой. Поэтому оценка инвестиционной привлекательности территории является важнейшим аспектом принятия любого инвестиционного решения. От ее правильности зависят последствия как для инвестора, так и для экономики региона и страны в целом. Чем сложнее ситуация, тем в большей степени опыт и интуиция инвестора должны опираться на результаты экспертной оценки инвестиционного климата в странах и регионах.

К оценке инвестиционной привлекательности страны существует три основных подхода.

В основу первого подхода положена экспертная шкала, включающая оценку законодательных условий для иностранных и национальных инвесторов, возможность вывоза капитала, устойчивость национальной валюты, политическая ситуация, уровень инфляции, возможность использования национального капитала. История сравнительных оценок инвестиционной привлекательности насчитывает более 30 лет (в 1969 г. первые исследования в этой области были проведены сотрудниками Гарвардской школы бизнеса).

Второй подход появился в конце 80-х гг. XX в. Он заключается в проведении ежегодного

комплексного рейтинга инвестиционной привлекательности стран и проводится экспертными группами ряда зарубежных экономических журналов (Fortune, Multinational Business Finance, Euromoney, The Economist), консультационной фирмой PlanEcon. В подходе используются особые методические приемы, учитывающие специфические условия и результаты инвестирования в страны с переходной экономикой. В качестве параметров оценки используются не только качественные, но и количественные показатели. Упрощенная методика сравнительных оценок учитывает такие факторы, как объем ВВП, его структура, обеспеченность природными ресурсами, близость страны к мировым экономическим центрам, масштабы институциональных преобразований, демократические традиции, состояние и перспективы проводимых реформ, качество трудовых ресурсов. На основе наиболее известного рейтинга журнала Euromoney дважды в год (в марте и сентябре) производится оценка инвестиционного риска и надежности стран. Для оценки используются девять групп показателей:

- эффективность экономики;
- уровень политического риска;
- состояние задолженности;
- способность к обслуживанию долга;
- кредитоспособность;
- доступность банковского кредитования;
- доступность краткосрочного финансирования;
- доступность долгосрочного ссудного капитала;
- вероятность возникновения форс-мажорных обстоятельств.

Значения данных показателей определяются экспертно либо расчетно-аналитическим путем. Они измеряются по 10-балльной шкале и затем взвешиваются в соответствии со значимостью того или иного показателя и его вкладом в итоговую оценку. Подходы к составлению данного рейтинга и состав показателей оценки постоянно пересматриваются в зависимости от изменения конъюнктуры мирового рынка.

Для третьего подхода характерно составление специальных финансовых и кредитных рейтингов стран (они включают инвестиционный, спекулятивный и аутсайдерские рейтинги), на основе которых производится оценка инвестиционного риска, финансово-экономической и политической надежности страны. Рейтинги используются преимущественно для принятия решений портфельными инвесторами или для определения конкурентоспособности той или иной страны. Значения показателей устанавливаются экспертным или расчетно-аналитическим путем, резуль-

таты оценки взвешиваются в соответствии с важностью того или иного показателя. Их разработкой занимаются известные экспертные агентства: Moody's, Standard & Poor's, IBCA и др.

К наиболее распространенным методам оценки инвестиционной привлекательности относятся:

- кредитные рейтинги и комплексные исследования инвестиционного климата российских регионов;
- ранжирование регионов по различным критериям и составление итогового ранга.

В рамках каждой методики оценка инвестиционной привлекательности проводится как по ограниченному набору и даже по одному показателю, так и, напротив, включает десятки и сотни критериев.

Для проведения комплексной оценки инвестиционной ситуации существуют официальные, принятые на уровне Министерства экономического развития и торговли РФ Методические рекомендации по оценке инвестиционной привлекательности субъектов РФ, включающие методики оценки инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности. Согласно этой методике проводится анализ показателей оценки инвестиционной привлекательности, объединяемых в две подсистемы: инвестиционный потенциал (объективные возможности) и инвестиционный риск (конкретные условия деятельности или региональная инвестиционная безопасность).

Задача сегодняшнего дня - качественные изменения условий по каждому из перечисленных направлений. Текущая задача состоит в том, чтобы разработать комплекс мер, которые повысят инвестиционную активность и привлекательность России. К ним следует отнести:

- снятие квот в отношении найма высококвалифицированных зарубежных специалистов;
- улучшение ситуации со своевременным возмещением налога на добавленную стоимость при капитальном строительстве и экспорте сырьевой продукции;
- оптимизацию механизмов администрирования расходов на научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы (мы об этом, кстати, уже говорили в рамках Комиссии по модернизации);
- введение облегченного порядка таможенного оформления для предприятий, производящих машинно-техническую и высокотехнологичную продукцию.

На долгосрочную перспективу необходима системная серьезная работа по последовательному улучшению инвестиционного климата в следующих ключевых направлениях:

- улучшение административных процедур с выделением приоритетов по строительству про-

изводственных объектов, т.е. новых инвестиционных проектов;

- таможенное администрирование при экспорте и импорте высокотехнологичной продукции;
- сокращение отраслевых административных барьеров;
- миграционный режим;
- снижение роли государства;
- оптимизация процедур по доступу к инфраструктуре;
- налоговая политика, связанная с определенными льготами для целей модернизации и инноваций;
- совершение правоохранительной деятельности, судебной практики;
- системная работа по улучшению инвестиционного имиджа.

1. По доступу к земельным участкам для строительства. Предлагаем распространить опыт Фонда содействия развитию жилищного строительства на уровень субъектов и муниципалитетов. Создать такого же рода либо автономные учреждения, либо фонды, которые были бы заинтересованы в том, чтобы пускать эту землю в оборот на достаточно легальных основаниях.

2. Активно формировать промышленные площадки с выделением специальных зон под развитие инвестиций. Те регионы, которые начали это делать самостоятельно, отличаются гораздо лучшим климатом для инвестиций, как для иностранных, так и для российских.

3. Упрощение требований к документам территориального планирования. В России в свое время был принят Градостроительный кодекс, другие документы, где достаточно сложная система градостроительного планирования, и не все субъекты муниципалитета осуществили эту работу. Для того чтобы она была сделана, нужно оставить минимальные требования, в том числе к документам этого территориального планирования.

4. Сокращение сроков госэкспертизы, также допуск негосударственной экспертизы. В России он сейчас есть, но данные негосударственной экспертизы не принимаются при получении разрешений на строительство, поэтому негосударственная экспертиза с ее аккредитацией, контролем за ее деятельностью должна быть в этой системе для того, чтобы инвесторам дать, в числе прочего, альтернативу.

5. Устранение ограничений, связанных с отнесением проектной документации к типовой. Законодательством были приняты решения о том, что типовая документация не проходит госэкспертизу, но принятые подзаконные акты, по сути

дела, нивелировали эту норму, и надо срочно отменять эту подзаконную базу.

6. Установление ответственности за необоснованный отказ в выдаче разрешения на строительство и при вводе объекта в эксплуатацию, потому что на обеих этих стадиях, при разрешении и при вводе, существуют наиболее барьеры. Должна быть ответственность лиц, которые допускают этот необоснованный отказ, и, безусловно, применение технических регламентов, в том числе стандартов Евросоюза в определенных случаях.

7. Улучшение таможенного администрирования. Сейчас эта работа ведется также в рамках Таможенного союза, но при этом необходимо сосредоточиться на нескольких направлениях, потому что речь идет не только о нормах законодательства, но и о правоприменении. Это, прежде всего, экспорт высокотехнологичной продукции и импорт необходимых комплектующих, оборудования для модернизации.

8. Снятие отраслевых и административных барьеров. Это набор отраслевых мер по строительству, по здравоохранению, транспорту, промышленности.

9. Введение страхования ответственности вместо разрешений и лицензирования.

10. Установление уведомительного порядка начала предпринимательской деятельности. Но этот порядок нужно распространять и в конечном счете перейти к тому, что все виды деятельности, кроме закрытого перечня, начинаются по уведомительному порядку, т.е. когда все необходимые разрешения и согласования не требуются, а имеются уведомления соответствующих контролирующих и надзорных органов.

11. Переход к электронным государственным услугам, чтобы снять те барьеры, которые возникают при непосредственном общении государства с бизнесом.

12. Миграционная политика. Одно из важнейших направлений, связанных с инвестициями в модернизацию, - привлечение высококвалифицированной иностранной рабочей силы. Проблемы в данной сфере - это и сложный механизм квотирования (у нас сейчас существуют квоты, которые не всегда учитывают реальные потребности), и администрирование этими квотами достаточно сложное.

Современная индустриальная система в известном смысле является заложником техники. Она исправно служит и контролируется обществом, лишь поглощая все новые "жертвоприношения" в форме инвестиций. В сбалансированной экономике они служат основным условием экономического прогресса, а в период кри-

зиса инвестиционная активность государства может стать главным источником экономического возрождения. Как свидетельствует мировой опыт, чтобы преодолеть Великую депрессию, сенат США наделил президента Ф. Рузвельта чрезвычайными полномочиями. Жесткая экономическая политика по использованию инвестиций и сокращению расхода ресурсов на единицу товаров, проводимая правительством Японии, позволила вывести страну на новый технологический уровень. Аналогичное положение было при восстановлении экономики ФРГ - "План Маршалла", при технологическом прорыве Южной Кореи. В названных странах повышалась роль государственных ассигнований в народном хозяйстве, приоритет отдавался расширенному воспроизводству на основе глубокой структурной перестройки и развития новейших технологий. Инвестиции не только влияют на экономический рост. Они являются значительным фактором быстрого повышения материального уровня жизни населения, оказывая воздействие на занятость и доходы. Все это определяет особое значение инвестиционной политики в системе мер государственного регулирования.

Инвестиционная политика - это совокупность различных подходов и решений, используемых для эффективных вложений средств в какое-либо предприятие. Исходной базой инвестиционной деятельности служит инвестиционная политика, вырабатываемая и реализуемая на разных уровнях экономического управления и регулирования. Инвестиционная политика определяет среднесрочные и долгосрочные цели инвестиционной деятельности и основные пути их достижения. Она строится на основе социально-экономических и научно-технических прогнозов и служит базой для выбора инвестиционной стратегии, разработки инвестиционных программ и проектов, предлагая критерии для их оценки и отбора. Это особенно важно в условиях длительности инвестиционного цикла, многофакторности и изменчивости рыночной конъюнктуры.

Главные задачи инвестиционной политики на современном этапе обусловлены необходимостью улучшения соотношения между капиталовложениями в ресурсодобывающие, перерабатывающие и потребляющие отрасли, перераспределения инвестиций в пользу отраслей, обеспечивающих ускорение научно-технического прогресса, увеличение вложений в человеческий капитал. Таким образом, инвестиционная политика тесно увязывается со структурой, что обуславливает единство их целей в стимулировании ИТП, повышения ряда социальных проблем³.

Западная экономическая наука рассматривает теорию инвестиций в качестве центральной как с микро-, так и с макроэкономических позиций. С микроэкономических позиций в теории инвестиций основным является процесс принятия инвестиционных решений на уровне предприятий, с предоставлением в распоряжение предпринимателей конкретных научно-обоснованных методов формирования оптимальной инвестиционной политики. С макроэкономических позиций (основоположник теории Дж.М. Кейнс) проблема инвестирования рассматривается с точки зрения государственной инвестиционной политики, политики доходов и занятости.

В теории Кейнса инвестиции определялись как часть дохода, которая не была использована на потребление в текущем периоде. Инвестиции выступают здесь в качестве обратной стороны процесса сбережений. Как известно, Кейнс в своей макроэкономической теории исследовал механизм инвестиционного процесса, обращая особое внимание на взаимосвязь между инвестициями и сбережениями⁴.

Основные моменты механизма инвестиционного процесса в кейнсианской теории заключаются в следующем. В развитой экономической системе происходит отделение функций сбережения и инвестирования. Определенная часть сбережений может инвестироваться непосредственно. Это основная часть сбережений мелких и средних предприятий, фермерских и других хозяйств. Другая часть средств сберегается субъектами экономических отношений для будущих расходов (потребительских или инвестиционных). Кроме того, в надежде на будущие сбережения могут начинаться инвестиционные проекты. Решения о размерах сбережения и инвестиционные решения принимаются разными субъектами с учетом различных предпосылок. Сбережения осуществляются домашними хозяйствами и регулируются потребительскими предпочтениями (склонностью к потреблению по Кейнсу). Инвестиционные решения, принимаемые предпринимателями, подвержены влиянию их субъективных оценок спроса на производимые товары и имеют нестабильный характер.

Ожидаемым величинам инвестиций и сбережений в экономической теории Кейнса придается большое значение. В то время как фактические объемы инвестиций и сбережений - величины всегда определенные, ожидаемые (планируемые участниками инвестиционного процесса), значения этих величин могут различаться. Их следует рассматривать как два вида предположений относительно будущего: с точки зрения производителей и потребителей благ, совпа-

дение которых может возникнуть случайно. При расхождении этих величин возникает две ситуации. Если планируемые сбережения больше, то равенство фактических значений данных величин восстанавливается насильственно, путем вынужденных инвестиций в запасы нереализованных благ. Происходит кризис перепроизводства. В этих условиях государственное регулирование способно расширить “эффективный спрос”.

Для анализа инвестиционной политики государства можно использовать введенный Дж. М. Кейнсом мультипликатор инвестиционных расходов (K). Он равен отношению приращения реального объема национального производства (Y) к приращению инвестиций (I) и представляет величину, обратную “предельной склонности к сбережению” (mps)⁵.

$$K = Y / I,$$

$$K = 1 / mps.$$

Действие мультипликатора имеет как расширяющий, так и суживающий эффект. Например, инвестиции в жилищное строительство Норвегии, обеспечивающие работой 100 чел., вызывают необходимость в создании еще 175 рабочих мест в других отраслях. Сокращение же инвестиций снижает загруженность экономики. Это означает, что центральная проблема поддержания достаточно высокой инвестиционной активности заключается в сбережении как источнике для последующего накопления.

Сбережения и инвестирование часто осуществляются разными лицами и по различным причинам, причем сбережения, особенно личные, концентрирующие крупные суммы для будущих расходов, мало связаны с возможностями инвестирования. На микроуровне статистически доказано, что сбережения осуществляют семьи, чьи бюджеты превышают средние величины. На микроуровне кривая склонности к потреблению практически следует за линией “чистого дохода”. Отношение этих показателей, характеризующее склонность к потреблению на национальном уровне, с ростом чистого дохода постепенно увеличивается, при этом происходит вызванное снижением нормы прибыли ослабление побудительных мотивов к инвестированию у населения. Это побуждает государство играть роль “первоначального толчка”, стимулируя инвестиции и используя мультипликационный эффект, для того чтобы вызвать значительное оживление производства, рост занятости, а также создать дополнительный платежеспособный (“эффективный” в терминологии Дж. Кейнса) спрос. Так, в период Великой депрессии организация общественных работ – строительство дорог, мостов, плотин и

т.д. – обеспечила прирост денежных доходов, но не добавила лишних товаров в общую массу нераспространенных товарных запасов, что способствовало возрастанию инвестиционной активности населения.

Для нашей страны долгое время была характерна другая ситуация, хозяйство инвестировало больше, чем сберегало. В этом случае насильственное выравнивание фактических инвестиций и сбережений приводило к возникновению у потребителей вынужденных сбережений, не подкрепленных товарной массой, что послужило в итоге основным источником инфляционных процессов.

Фундаментом макроэкономического равновесия является равенство между сбережениями, которые осуществляются потребителями, и инвестициями, которые бизнес считает необходимыми осуществить. Согласно классической теории, механизмом, уравнивающим эти величины, служит норма процента, которая автоматически устанавливается на уровне, когда инвестиции и сбережения равны. Кейнсианская трактовка механизма инвестиционного процесса опровергает автоматизм саморегулирования рынка. В частности, существует вероятность возникновения такого несовпадения планов потребителей и производителей благ, при котором ставка процента не сможет урегулировать инвестиционный механизм. Регулирование инвестиционного процесса с помощью управления величиной ставки процента, бюджетной и налоговой политики государства является средством предотвращения кризисных ситуаций и приведения в соответствие планов и ожиданий потребителей и производителей общественных благ. Таковы основы механизма инвестиционного процесса, рассмотренного в теории Кейнса, которая получила впоследствии характеристику теории, объясняющей функционирование экономики, находящейся в кризисной ситуации.

Кейнсианская трактовка механизма инвестиционного процесса опровергает автоматизм саморегулирования рынка. В частности, существует вероятность возникновения такого несовпадения планов потребителей и производителей благ, при котором возникают сложности регулирования инвестиционного процесса.

За всю историю развития современной экономической мысли теория инвестиций претерпела различные модификации. Одни гипотезы о факторах, определяющих поведение инвесторов, сменялись другими. Проводилось множество эмпирических исследований с целью доказательства или опровержения той или иной инвестиционной теории. По существу, все эти ги-

потезы стремились дать ответ на следующие вопросы: в какой мере и при каких условиях инвестиции способствуют экономическому росту и какими факторами определяются конъюнктурные колебания инвестиций?

Среди множества типов инвестиционных функций можно выделить несколько групп, основывающихся на разных гипотезах о поведении инвесторов, наиболее значимыми из которых являются: акселерационная теория инвестиций; теории, базирующиеся на мотивах прибыли; гипотеза об определяющей роли ликвидности при принятии инвестиционных решений; теория, рассматривающая взаимосвязь размеров инвестиций и величины нормы процента (процент - плата заемщика кредитору за пользование ссуженными деньгами или материальными ценностями); неоклассическая теория инвестиций.

Целью производства в рамках акселерационной теории служит рост объема производства. Между тем рост выпуска продукции рассматривается предпринимателем лишь как средство получения прибыли. Само по себе увеличение производства, если оно не влечет за собой каких-либо преимуществ для инвестора, нереально в рыночной экономике. В целом, акселерационная трактовка инвестиционного процесса дает одностороннюю зависимость между рассматриваемыми величинами и поэтому не способна дать исчерпывающую характеристику инвестиционному процессу.

С других позиций к изучению динамики инвестиционного процесса подходят теории, рассматривающие мотив прибыли в качестве ведущей цели инвестора. В рамках акселерационной теории величина желаемого капитала определялась на основе достигнутого технического уровня развития, пропорционально показателю объема производства, ожидаемого в данном периоде, т.е. ожидаемого спроса. С точки зрения теории максимизации прибыли, инвестиции в частном секторе реализуются только тогда, когда, наряду с ожиданиями повышения сбыта, оправдываются ожидания достаточной величины прибыли. Таким образом, прибыль рассматривается как исходный пункт для принятия инвестиционных решений. Это означает, что вместе с планированием размера сбыта продукции предприниматель должен учитывать цены и производственные издержки.

Дальнейшим развитием гипотез, основанных на мотиве прибыли как определяющем показателе инвестиционной деятельности, является гипотеза ликвидности. В рамках этой гипотезы наличие собственных средств для возможности самофинансирования капиталовложений рассмат-

ривается как необходимая предпосылка для инвестиционных расходов. Гипотеза ликвидности позволяет учесть различия в использовании собственных средств и заемного капитала. Размер денежных средств, находящихся в распоряжении предпринимателя для инвестиционных целей, при собственном финансировании состоит из сохраненной для этих целей прибыли и амортизации, а при внешнем финансировании - из кредитов и эмиссии долей собственного капитала. Гипотеза ликвидности исходит из того, что, прежде всего, изыскивается возможность для самостоятельного финансирования. Решение прибегнуть к внешним источникам финансирования принимается после того, как будут исчерпаны все внутренние источники. Как одна из важнейших причин для такого поведения предпринимателя приводится зависимость роста долговых обязательств и увеличения степени риска, или зависимость положения предприятия, от краткосрочных колебаний конъюнктуры. Ликвидная гипотеза может дать хорошие результаты, когда наблюдается конъюнктурная ситуация благоприятного развития спроса и ощущается необходимость средств для инвестиционных вложений в связи с ожиданием расширенного спроса. В ситуации, когда предприниматель проводит инвестиционную политику, направленную на рост производства, возможность собственного финансирования инвестиционных проектов, т.е. ликвидная ситуация предпринимателя, становится решающим фактором, определяющим величину инвестиций. В циклической фазе спада производства, сопровождающемся снижением спроса и падением величины ожидаемой прибыли, ликвидная гипотеза теряет свое значение. Наличие собственных средств для финансирования инвестиций в этой фазе экономического цикла не является достаточным условием для расширения существующих производственных мощностей. В целом, на основании ликвидной гипотезы невозможно судить о динамике инвестиционной деятельности на долгосрочный период, включающий различные фазы конъюнктурных колебаний. Эта гипотеза может представлять интерес при применении вместе с другими более широкими теориями, как дополнительный фактор, определяющий склонность к инвестированию частного сектора в зависимости от наличия финансовых средств. Как обобщающий показатель размера ликвидных средств частного сектора рассматривается прибыль, остающаяся в распоряжении предпринимателя, после выплаты всех налоговых платежей.

Старейшей гипотезой, объясняющей взаимосвязь объема производства и инвестиционной активности, является теория, определяющая аг-

регированные инвестиционные затраты через рыночную норму процента. Неотъемлемой предпосылкой этой теории, вносящей элемент нереальности, служит необходимость рынка совершенной конкуренции. Согласно этой теории, капитал представляет собой будущие доходы, продисконтированные на настоящий момент.

Неоклассическая теория инвестиционного поведения хозяйствующих субъектов определяет оптимальную величину используемого капитала в зависимости от размеров производства, цены продукта и издержек использования капитала. При условии, что известны чистая стоимость фирмы, издержки использования капитала, можно рассчитать оптимальную величину капитала с учетом коэффициента эластичности капитала, объема производства, индекса цен. Таким образом, неоклассическая инвестиционная теория основана на понятии стоимости фирмы. В упрощенном виде стоимость фирмы представляет собой продисконтированные в начальный момент времени будущие доходы предприятия, которые предприниматель максимизирует.

У государств, желающих стимулировать капиталовложения, есть два пути воздействия. Во-первых, это осуществление соответствующей макроэкономической политики (валютной, денежно-кредитной или фискальной). В этом случае будет наблюдаться попытка стабилизации развития конъюнктуры и получения надежных перспектив экономического роста. Кроме того, с помощью политики государственных закупок внутри государства можно гарантировать рынки сбыта некоторым отраслям промышленности. Во-вторых, государства имеют возможность прибегнуть к облегчению финансирования, что осуществляется косвенным путем, с одной стороны, посредством стимулирования совокупных сбережений (чаще всего благодаря налоговым льготам), с другой стороны, направлением совокупных сбережений предприятиям, намеревающимся осуществлять капиталовложения, а также активизацией деятельности банковских систем в условиях возросшей конкуренции. Это можно осуществлять прямо с помощью использования общественных фондов: увеличением средств на самофинансирование, самосокращением налогообложения (амортизационные льготы, снижение уровня налога на прибыль), уменьшением цен на оборудование, прямыми субсидиями на капиталовложения, кредитами на льготных условиях (типа премиальных) и т.д. В зависимости от конкретной ситуации названные меры носят общий характер для всей совокупности инвестиций или имеют узкое назначение, если предназначены для регионов, отраслей промышленнос-

ти, предприятия - это одно из положений селективной промышленной политики.

Создание благоприятного инвестиционного климата во многом зависит от действующей системы приема капитала. Под системой приема капитала понимаются совокупность правовых актов и институтов, регламентирующих государственную политику в части зарубежных вложений.

В странах развитой рыночной экономики по отношению к иностранным инвесторам используется так называемый национальный режим. Данное положение, закрепленное в ряде документов МВФ-МБРР, Международной торговой палаты и ОЭСР, означает, что привлечение иностранных инвестиций и деятельность компаний с иностранным участием регулируется, как правило, национальным законодательством. При этом последнее в основном не содержит различий 39 регламентаций хозяйственной деятельности национальных и зарубежных инвесторов. Иностранные инвесторы могут иметь доступ к местным производственным, трудовым и финансовым ресурсам, создавать предприятия на основе любой организационно-правовой формы деятельности, принятой в данной стране, осуществлять хозяйствование на тех же условиях, что и национальные предприниматели, пользоваться значительными местными льготами⁶.

В частности, разработанные МБРР совместно с МВФ принципы приема прямых иностранных инвестиций включают: национальный режим, недискриминацию иностранных инвесторов, защиту и гарантии. В указанных принципах содержатся рекомендации беспрепятственного перевода соответствующих валют, недопущения экспроприации иностранных капиталовложений, обращения для разрешения спора между иностранным инвестором и принимающим государством к арбитражу Международного центра по урегулированию инвестиционных споров.

В отличие от развитых стран, во многих развивающихся странах сохраняется ряд ограничений, препятствующих движению иностранных инвестиций. Национальные инвестиционные законодательства, направленные на сохранение национального суверенитета и экономической безопасности, устанавливают ограничения на вложения инвесторов в определенные отрасли и производства, на вывоз прибыли, определяют предельные размеры доли участия иностранных инвесторов в капитале национальной компании, особый порядок допуска иностранных инвесторов и их регистрации.

Вместе с тем в начале XXI в. во многих развивающихся странах происходила определенная либерализация инвестиционного режима. Почти

все принятые в это время законы в области инвестиционной деятельности предусматривают предоставление иностранным инвесторам, за определенными исключениями, не менее благоприятного режима, чем национальным, гарантии для иностранных инвесторов в отношении беспрепятственного перевода прибылей, а в случае экспроприации иностранной собственности соответствующую компенсацию, возможность разрешения споров между принимающей страной (государством) и иностранными инвесторами путем форм арбитража, широко применяемых в международных экономических отношениях.

На практике в большинстве стран, несмотря на принятые законы, либерализующие инвестиционный режим, все-таки сохраняются различные ограничения для деятельности иностранных инвесторов. Это касается не только процедурных вопросов (требование предварительного разрешения на инвестирование, многоступенчатость и длительность процедуры рассмотрения заявок), но и прямых ограничений на иностранные инвестиции в отдельных отраслях экономики (или даже запретов), лимитирование иностранного капитала в компаниях или возможность его участия в них только совместно с отечественными инвесторами и др.

Характерной чертой современного национального законодательства в области прямых иностранных инвестиций является расширение сферы его распространения на все виды имущественных активов и связанных с ними прав собственности, а также прав на интеллектуальную собственность. Хотя национальные законы касаются преимуще-

ственно частных инвестиций, они часто распространяются на инвестиции государственных организаций и инвестиции самого государства.

Таким образом, успешно функционирующая инвестиционная деятельность страны - необходимое условие для устойчивого и стабильного экономического роста. Инвестиционная политика - одна из составных частей экономической политики государства. При помощи инвестиционной политики государство непосредственно может воздействовать на темпы объема производства, на ускорение НТП, на изменение структуры общественного производства и решение многих социальных проблем.

Под инвестиционной политикой государства понимается комплекс целенаправленных мероприятий, проводимых государством по созданию благоприятных условий для всех субъектов хозяйствования с целью оживления деятельности, подъема экономики, повышения эффективности производства и решения социальных проблем.

¹ Эрнст энд Янг. Исследование инвестиционной привлекательности России 2013 // Отчеты по России. 2013. URL: www.ey.com/RU/ru.

² Там же.

³ Рязанова О.Е. Усложнение системы отношений собственности в условиях глобализации мирового хозяйства // Экономические науки. 2006. □ 15.

⁴ Локк Дж. Сочинения. В 3 т. Т. 3. М., 1988.

⁵ Там же.

⁶ Семенов А.А., Рязанова О.Е. Методологические подходы к оценке корпоративного управления промышленных структур в металлургической отрасли России // Вестник МГОУ. Серия "Экономика". 2012. □ 2.

Поступила в редакцию 06.04.2014 г.