

Проблемы управления инвестиционным процессом

Людмила Романова

Возрождение российской экономики и обеспечение ее устойчивого развития невозможно без активизации инвестиционной политики, направленной на привлечение внутренних и внешних ресурсов.

После распада мировой социалистической системы и открытия китайской экономики образовался гигантский рынок дешевой рабочей силы, уменьшились преимущества в производительности труда в странах с высокой заработной платой. В результате усилилась международная конкуренция региональных условий хозяйствования. Преимущества получают страны с низкой зарплатой, где одновременно созданы благоприятные условия для размещения производства и сбыта, что способствует притоку зарубежных инвестиций.

Инвестиционный процесс становится важнейшей составной частью мировых экономических отношений, затрагивающих интересы все большего числа стран, как тех, которые принимают инвестиции, так и тех, которые являются их источниками.

Некоторые исследователи считают, что международное движение капитала – это движение одного из факторов производства, основанного на его исторически сложившемся или приобретенном сосредоточении в отдельных странах (имеющих высокоразвитую рыночную экономику), экономическая предпосылка производства в них различных товаров и услуг более эффективна, чем в других странах¹. Усилива-

РОМАНОВА Людмила Андреевна – кандидат экономических наук, доцент, заместитель заведующего кафедрой экономической теории МГИМО(У) МИД России. E-mail: Ladoga@gmail.com

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционный поток, инвестиционная политика государства.

ющаяся взаимозависимость стран, регионов и народов в условиях глобализации становится еще более очевидным фактом и требует нового уровня осознания места экономики национального государства в международных финансовых процессах и методов управления на национальном уровне.

В настоящее время большинство стран мира является как экспортерами, так и импортерами прямых инвестиций. Можно назвать наиболее активных стран-инвесторов, это: США, Великобритания, Германия, Япония, Франция, Канада, Италия и некоторые другие. Более того, они по отношению друг к другу выступают во взаимобратной роли – экспортер-импортер, и между ними существует тесная взаимосвязь и одновременно конкуренция. В связи с этим есть основания утверждать, что современный мир представляет собой не однополюсную систему, основанную на глобальной монополии Соединенных Штатов, а сложную взаимозависимую многополюсную систему.

В глобальной структуре прямых иностранных инвестиций представлены такие полюса, как США, Европейский союз, Япония. Они абсолютно доминируют в общих объемах вывоза и ввоза инвестиций. Интересно отметить, что США стали самым крупным импортером капитала. Возрос уровень интеграции в ЕС на основе внутрирегиональных прямых инвестиций, а весь регион стал выступать в качестве крупнейшего экспортера капитала. Отмечаются высокие темпы роста вывоза инвестиций Японией, которая может серьезно усилить свои позиции в мире по размерам внешней экономики. В последнее время на такой статус претендует и Китай.

Указанная многополюсная глобальная система представляет собой взаимное переплетение капитала. Взаимный рыночный обмен товарами и услугами, капиталом и т.д. растет быстрее, чем мировая торговля в целом. Специалисты

утверждают, что в этой системе формируется своя подсистема отношений со своим международным разделением труда и собственными механизмами регулирования на национальном, региональном и надрегиональном уровнях, определяющими мирохозяйственные стандарты.

Неформальным институтом организации многополюсной системы является «Большая семерка». Но и в этом случае возникают и другие неформальные институты, как стран «Двадцатки», так и БРИКЮ (или БРЮКИ: Бразилия, Россия, Южная Африка, Китай, Индия), пытающихся внести свой вклад в регулирование международного инвестиционного потока или защитить свои интересы. Проблема регулирования инвестиционного потока решается и на двустороннем уровне².

Взаимодействие на уровне полюсов-государств или полюсов-регионов так или иначе усиливает тенденцию трансграничного перемещения капиталов. Сами финансовые операции становятся более динамичными и приобретают все более глобальный характер вследствие снятия целым рядом ведущих государств Запада ограничений на вывоз капитала и массового внедрения в банковскую и биржевую практику электронных технологий³.

Глобализация экономики и международных отношений привела к тому, что уже к началу 90-х годов отчетливо выявилось несоответствие между возможностями Бреттон-Вудской системы и новыми реалиями мировой экономики. МВФ и МБРР оказались не в состо-

янии эффективно воздействовать на мировые финансовые потоки и предупреждать финансовые кризисы и обвалы национальных валют. В то же время финансовые рынки в условиях глобализации стали более подвержены колебаниям. Кризисы все чаще происходят в различных регионах мира: то в Юго-Восточной Азии, то в Европе и США. Поэтому все чаще стала раздаваться критика в адрес системы рыночной экономики в целом. А всемирная волна слияний в важнейших отраслях народного хозяйства стала порождать опасения, что концентрация рыночной мощи подорвет национальные хозяйства и в конечном счете ляжет тяжелым бременем на потребителей.

По большому счету, речь идет о качественных изменениях в мировой экономике, приобретающих все более транснациональный характер. И это не всегда имеет положительные последствия. Известно, что финансовый кризис 2009 г., берущий свое начало с обвала ипотечного рынка США, обрел глобальный характер и затронул практически все рынки развитых и развивающихся стран – от локальных фондовых рынков и рынков недвижимости до валютных рынков, рынков сырьевых товаров, вплоть до международного рынка капитала.

Реально существует дисбаланс между спекулятивным и реальным секторами экономики. Масштабы трансграничной миграции краткосрочных спекулятивных капиталов на порядок превышают потребности мировой торговли и научно-технологической сферы. Дело в том, что существующие либеральные правила движения капиталов и одновременно слабость регуляторов позволяют спекулятивным интересам финансовых институтов способствовать «перекоосу между потребителями мировой экономики и аппетитами спекулятивного сектора»⁴. И это является одной из

причин финансовых потрясений в мировой экономике.

Согласно данным Федеральной корпорации страхования депозитов (FDIC), за 9 мес. 2009 г. количество обанкротившихся кредитных институтов достигло 95 единиц против 13 за аналогичный период 2008 г. В перечне проблемных финансово-кредитных организаций – 552 кредитных института с общей стоимостью активов 346 млрд долл. В сравнении с аналогичным периодом 2008 г. количество проблемных банков и их активов возросло более чем в три раза.

За III кв. 2009 г. было списано кредитов на сумму 135,9 млрд долл., что вдвое превышает уровень списаний за аналогичный период 2008 г., а доля списаний относительно выданных кредитов достигла рекордные 2,38%⁵.

Длившийся на протяжении всего 2009 г. мировой финансовый кризис спровоцировал снижение экономического роста в развитых странах на уровне 3–5%.

По итогам 2009 г. падение ВВП США составило 2,4%, Еврозоны – 4,2% (в крупнейшей экономике Евросоюза – Германии – 5%), Японии – 5%⁵.

Кризисы 90-х годов прошлого и начала нынешнего столетия показали сторонникам автаркии, что национального суверенитета в смысле попыток закрыться от внешних процессов больше недостаточно. Средства регулирования национального уровня оказались неспособны эффективно справиться с возникающими финансовыми проблемами, и встала задача поиска адекватных ответов⁶.

Кризисов было не избежать как закрытым экономикам, так и открытым рыночным системам. Другое дело, что каким-то образом необходимо минимизировать отрицательные последствия этих кризисов. Следовательно, как считают эксперты, если необходимо обеспечить свободу торговли и надежно гарантированное право свободного передвижения потоков капитала, то международной кооперации в регулировании валютных курсов нет альтернативы⁷.

Стали высказываться предложения разработки «третьего пути»: близкие (но не абсолютно) к глобальному дирижированию какой-то организации типа «сверхМВФ», которое в то же время не сводилось бы к абсолютно рыночным принципам регулирования⁸.

Заслуживают внимания идеи американского экономиста Л. Ларуша, который предлагает откорректировать процесс глобализации, «учредив новую Бреттон-Вудскую систему», которая бы одобрила фиксирование валютных курсов и предоставила кредиты всем странам для долговременного и высокотехнологичного развития их национальных экономик⁹.

При этом, чтобы не драматизировать ситуацию, необходимо подчеркнуть как положительные, так и отрицательные последствия движения капитала как следствие не только субъективных, но и объективных сторон этого процесса и воздействия на него общих экономических, политических, культурных, международных внешних факторов. Объективное есть суть определенной (относительной) автономности функционирования капитала, а также движения (т.е. этого явления) как такового, и перечисленных факторов влияния внешне-го порядка, не зависящих от самого инвестиционного процесса.

На современном этапе развития это в значительной степени связано с процессом глобализации, оптимальной формы управления которым еще не нашли. Транснациональное движение капитала есть следствие его саморазвития¹⁰, а также и саморазвития человеческой цивилизации в целом¹¹. Конечно, в международном движении капитала явно присутствует и корыстный интерес субъекта экспортера-импортера. И он субъективно представлен в соответствующей политике разных уровней, вплоть

до политики отдельной фирмы. А может ли быть иначе?..

Вполне очевидно, что вызовы глобализации экономического и финансового характера объективно требуют усилить регулируемую роль государства и международных институтов на рынке инвестиций для поддержки развития национальной экономики и нейтрализации внешних угроз. В этой связи представляется особенно актуальной проблема управления инвестиционным процессом на всех уровнях: международном, национальном, отдельной компании.

Примечательно, что об этом пишет представитель самой рыночной страны Генри Киссинджер: «Даже устойчивые рыночные демократии не приемлют безграничных лишений во имя рынка и идут на <...> ограничение рыночных эксцессов на путях государственного регулирования»¹².

Пример тому усилия, которые предпринимают США и государства ЕС с целью выхода из финансового кризиса.

Глобализация международных отношений – все большее сопряжение и переплетение экономического и политического процессов – требует создания более совершенных регулирующих институтов и методик. Интересы иностранных инвесторов не всегда соответствуют, а иногда и прямо противоположны, национальным интересам стран-реципиентов. С другой стороны, иностранные инвесторы несут риски, связанные с национализацией, ограничениями на репатриацию прибылей, введением дискриминационного режима для иностранных инвестиций. Поэтому для организации рационального инвестиционного процесса, соблюдения баланса интересов стран-реципиентов и иностранных инвесторов международное и национальное регулирование инвестиционных отношений на современном этапе имеет особенно важное значение.

Россия крайне заинтересована в привлечении инвестиций с мировых финансовых рынков и готова участвовать в их международном обмене. В то же время для обеспечения своей финансовой безопасности Россия предпринимает меры по созданию эффективной системы управления инвестициями и регулированию деятельности иностранных инвесторов и одновременно участию российского капитала в инвестиционных проектах за рубежом.

Несмотря на общую тенденцию либерализации внешнеэкономических связей, российское законодательство предусматривает государственный контроль и управление допуском иностранных инвесторов в экономику страны и их последующих действий. Предусматривается контроль и над импортом государственного и частного капитала в другие страны.

Международный опыт свидетельствует, что подобным образом поступают и страны с максимально либеральным экономическим режимом¹². Более того, международная нормативно-правовая система также не только допускает участие государства в инвестиционном процессе, но и в ряде случаев обязывает его к этому¹³.

В центре отношений инвестора и принимающей стороны – места вложения инвестиций – это проблема регулирования отношений собственности и получения прибыли и соответствующих гарантий для экспортера и импортера инвестиций. Для того чтобы инвестировать иностранный капитал в национальную экономику какой-либо страны, необходимо создать новую производственно-экономическую единицу, расширить или реорганизовать уже существующие субъекты бизнеса в стране-импортере, иметь и понимать законодательство, общую и бизнес-культуру данной страны. С другой стороны, появля-

ющиеся новые структуры с иностранным элементом в экономике влияют на нее кардинальным образом, что, естественно, находит отражение и в правовой сфере: появляются новые формы и новые субъекты правового регулирования, меняется культура взаимоотношений и т.д.

Правовое регулирование международных инвестиционных отношений имеет два уровня: национальный и международный. В принципе, желательно, чтобы они не носили конфликтный характер. Суть национального регулирования и стимулирования инвестиционного процесса заключается в:

- реализации инвестиционной политики;
- созданию благоприятных условий и гарантий для инвесторов;
- установлении соответствующих организационно-правовых форм бизнеса;
- определении правового статуса совместных предприятий, иностранных предприятий и их филиалов, транснациональных корпораций.

Национальное регулирование предполагает:

- определение внешней инвестиционной политики государства;
- определение рамок и форм присутствия иностранных капиталов в национальной экономике в целом, а также по отраслям и территориям;
- правовой режим экспортных и импортных инвестиций.

Особым направлением инвестиционной политики национальных государств является разработка мер по регулированию инвестиций, связанных с активностью ТНК. Меры по регулированию инвестиций тесно увязаны с видами запрещенной деловой активности ТНК. Причем они обсуждаются и согласовываются на международных форумах и в международных организациях для выработки общих принципов¹⁴.

Национальное регулирование, в частности, предполагает определенные условия инвестирования:

- национализацию и репатриацию капиталов и прибылей;
- налогообложение и валютное регулирование, таможенные пошлины;
- условия найма и экспорта рабочей силы;
- рамки гарантий иностранным инвесторам;
- арбитражное разрешение споров;
- привилегии и льготы иностранным инвесторам в зависимости от объема и отраслевой направленности инвестиций, решение проблем занятости;
- порядок инвестирования¹⁵.

Национальное правительство одновременно определяет инвестиционные стимулы и условия для инвестирования, ибо страны, принимающие инвестиции, нуждаются в иностранных инвестициях и считают необходимым создание стимулов для привлечения иностранных инвестиций и соответствие иностранных инвестиций нуждам и приоритетам развития в своей стране.

Россия является участником международных инвестиционных отношений. Причем она испытывает дефицит инвестиций. Для выхода из кризиса нужны интенсивные вложения капитала в экономически эффективные и продвинутые технологии производства, для выпуска новых по качеству, вполне конкурентоспособных на мировом рынке товаров. В этой связи управление инвестиционным процессом становится важнейшей задачей государственной политики.

Сама проблема менеджмента инвестиционного процесса сложна и требует учета множества факторов. Так как нельзя игнорировать закономерности развития мировой экономики, участие государства во внешнеэкономических и

финансовых процессах объективно необходимо, ибо экономика является лишь частью всего комплекса социальных и политических отношений.

В условиях кризисного развития российской экономики противостоять негативным воздействиям на нее внешних субъектов мирового рынка способно только государство. Но в условиях общей либерализации экономической политики на национальном уровне, роста числа двусторонних и многосторонних межправительственных инвестиционных соглашений речь может идти только о новом качестве государственного регулирования, адекватном современным реалиям глобализирующегося мира. В российской инвестиционной политике следует учитывать тот факт, что в условиях, когда целый ряд стран мира, в том числе и наиболее развитых, остро нуждается в привлечении дополнительных капиталов для своей экономики, возрастает конкуренция на мировом рынке инвестиций.

В настоящее время вполне очевидно, что создание мощных вертикально интегрированных промышленных компаний, интеграция финансового и промышленного капиталов способствует обеспечению технологического прорыва России и ее высокую конкурентоспособность на мировых рынках. Чтобы выстоять в конкурентной борьбе, компании должны постоянно направлять средства (свои и заемные) на закупку материальных и технологических ресурсов, необходимых для модернизации, расширения и диверсификации производства. Именно поэтому необходима определенная инвестиционная стратегия. А управление инвестициями, в свою очередь, является важной формой ведения бизнеса.

Инвестиции могут быть самые разнообразные – от вложений капитальных ресурсов в ремонт выходящего из строя оборудования до приобретения целых

заводов. Прежде чем принять инвестицию, компании должны оценить соответствующие финансовые последствия. Такая оценка проводится в рамках планирования инвестиций как важнейшей части процесса управления.

Особенностью деятельности современных российских компаний является то, что, в отличие от советского периода, им приходится самостоятельно выходить на инвестиционные рынки, часто без всякой поддержки государства. В силу этих обстоятельств возникает потребность в достоверной и качественной информации, наличии навыков работы с инвесторами и управления привлеченными инвестициям.

В России существуют крупные отраслевые проектные институты, занимающиеся разработкой и анализом проектов модернизации действующих объектов, строительства новых, а также исследованием государственных и региональных инвестиционных политик. При планировании основное внимание уделялось технологическим аспектам, срок ввода в эксплуатацию определялся нормативно. Теперь же основной упор делается на прибыль, поэтому для заказчиков проектов и строителей важен ответ на принципиальный вопрос: когда проект начнет приносить прибыль в условиях изменчивого спроса и конкуренции?

Планирование инвестиций – это многоэтапный процесс, начинающийся с выдвижения идей относительно возможных инвестиций и заканчивающийся анализом, основанным на использовании выработанной практикой системы количественных показателей: текущей стоимости, окупаемости, внутреннего коэффициента окупаемости и пр. Специалисты обращают внимание на особую важность разработки начального этапа планирования инвестиций, направленных на достижение целей ком-

пании, – этапа выдвижения идей, которые в дальнейшем могут материализоваться в реальные проекты¹⁶.

Что касается национальной инвестиционной политики государства, то речь идет о выработке соответствующего не только правового, но и инвестиционного законодательства, которое должно создавать благоприятные условия для инвесторов как национальных, так и иностранных, но и в целом системной стратегии. Это подразумевает не только одну сторону, а всех участников инвестиционного процесса, все формальные и неформальные аспекты их отношений. Иначе говоря, формирование такого инвестиционного климата государства, который представляет собой некое сопряжение политических, экономических, государственно-правовых, социальных и культурных условий, привлекающих или отталкивающих потенциальных отечественных и зарубежных инвесторов. В либеральной экономике инвестиционный климат – это условия вложения капитала. Инвестиционную привлекательность можно определять только качественно, но с применением некоторых количественных показателей¹⁷.

При оценке инвестиционного климата учитываются, во-первых, факторы экономического характера:

- природный и ресурсный потенциал стран и региона вложения инвестиций;
- производственный, финансовый и профессионально-кадровый потенциал;
- состояние товарных рынков и их качество;
- уровень развития рыночной инфраструктуры;
- режим инвестирования, установленный государством в целом и местными властями;
- география местных и региональных рынков.

Во-вторых, неэкономические факторы:

- геополитическое положение региона и страны;
- степень конфликтности/стабильности внутрирегиональных и внутригосударственных отношений, экология и т.д.)¹⁷.

Первая группа факторов характеризует инвестиционный потенциал, а вторая – условия деятельности инвестора (т.е. степень риска инвестиционной деятельности). Влияние последнего подвержено изменениям, особенно в условиях активного реформирования экономической системы и общей нестабильности социально-экономической и внутриполитической, а также международной ситуации в регионе.

Факторы влияния на инвестиционный климат имеют свои различия с точки зрения возможности коррекции их со стороны государства и инвестора. Это объективные (природные ресурсы стратегического характера) и субъективные, которые определяются уровнем эффективности национального и международного управления/регулирования.

Субъективный неэкономический фактор может иметь подуровни:

- международный и региональный;
- национально-государственный;
- местный страновой (субъект Федерации, местная администрация);
- отраслевой.

Большинство проблем экономики России проистекает из-за нехватки собственных капиталов и связано с формированием нового экономического пространства и принципиально новой модели экономического развития.

Российская экономика в период реформ характеризуется кардинальным изменением системы межрегиональных связей, роли и места регионов и территорий в национальном хозяйстве. Но Россия пока находится на «периферии» международных процессов. В немалой степени это связано с непривлекательным инвестиционным климатом в большинстве ее регионов, а период времени формирования привлекательного инвестиционного климата в России значительно длиннее периода нахождения у власти того или иного правительства.

Включение России в современное мировое хозяйство невозможно без создания конкурентоспособной экономики и действенного механизма управления инвестиционным процессом. В свою очередь, возрождение российской экономики и обеспечение ее устойчивого развития невозможно без активизации инвестиционной политики, направленной на привлечение внутренних и внешних ресурсов. Для возрождения национальной экономики нужны интенсивные вложения капитала в экономически эффективные, инновационные технологии производства.

Примечания

¹ Международные экономические отношения / под ред. В.Е.Рыбалкина. М., 1999. С. 176–177.

² Полозюкова О.Е. Торговое и инвестиционное сотрудничество между Россией и Китаем // Международная экономика. 2011. № 6.

³ Луков В.Б. Россия в «большой восьмерке» М., 2001. С. 6–7.

⁴ Васильев В. «Из тени в свет перелетая» и обратно: анатомия финансовых потрясений // США и Канада... 2011. № 7.

⁵ Кризис отпугнул иностранных инвесторов всерьез и надолго. Экономические известия. 2010. 22.02. № 26.

- ⁶ Федотов В.П. О глобализации, регионализме, многополярности // Ученые записки 2001. М.: ИАМПИ, 2002. С. 77-78.
- ⁷ Флассбек Х. Речь в поддержку новой мировой валютной системы // Internationale Politik. 2000. № 6. С. 14.
- ⁸ Foreign Affairs. 1998. May/June. P. 2-6.
- ⁹ The New Federalist. Vol. XIV. No 17. 2000. 15 May.
- ¹⁰ Кулагин В.М. Многомерная глобализация; новые горизонты, вызовы и угрозы. ПРООН. Доклад о развитии человеческого потенциала в Российской Федерации. 2000. М., 2001; Глобализация финансовых рынков: движущие силы и последствия. Материалы международного конгресса. СПб., 1999; Логов С.И. Глобализация экономики. Новое слово или новое явление. М., 1998.
- ¹¹ Харенберг Б. Хроника человечества. М., 2000.
- ¹² Киссинджер Г. Нужна ли Америке внешняя политика? К дипломатии для XXI века. М., 2002. С. 238.
- ¹³ Scope and Definitions. UNCTAD Series of Issues in International Investment Agreements. N.Y-Geneva, 1999; UNCTAD. Document № TD/B/COM.2/EM/6/2, 1999; Transfer Pricing. UNCTAD. N.Y-Geneva, 1999; Economic Development and Cultural Change, 1999. № 47, January.
- ¹⁴ United Nations Conference on Trade and Development, Uruguay Round. Papers on Selected Issues. Issues for developing countries in the Uruguay Round / UNCTAD/ ITR/ 1989.
- ¹⁵ Богатырев А.Г. Инвестиционное право. М., 1999.
- ¹⁶ Холт Р.Н., Барнес С.Б. Планирование инвестиций. Пер. с англ. М., 1994.
- ¹⁷ Грибанич В.М. Роль иностранного капитала в России. М. 2000. С. 50, 51-53.

 **ОБЗЕРВАТЕЛЬ** <http://www.rau.ru>
OBSERVER Тел.: (495) 959-22-53
E-mail: observer@nailed.ru