



производства может быть отрицательным, тогда $2+2<4$; и может быть нулевым, тогда $2+2=4$. Следовательно, общая формула синергетического эффекта при ДПД имеет вид $2+2\neq 4$.

ЛИТЕРАТУРА

1. Закон РСФСР «О предприятиях и предпринимательской деятельности» // Экономика и жизнь. 1991. № 4
2. Гражданский кодекс Российской Федерации. Часть первая. Официальное издание. М.: Юрид. лит., 1995. 240 с.
3. Общероссийский классификатор видов экономической деятельности, продукции и услуг (ОК 004-93). М.: Издательство стандартов, 1996.

Денис Владимирович ИСУПОВ —
аспирант кафедры политэкономии
факультета экономического
и социального управления

УДК 330. 322

ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОЕ РЕСТРУКТУРИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЦЕССА В РОССИИ ПРИ ПЕРЕХОДЕ К РЫНКУ

АННОТАЦИЯ. Событийное пространство, отражающее развертывание нынешнего финансового кризиса в российской экономике, характеризуется несколькими ключевыми тенденциями. Логика развития событий с 1992 по 1999 год показывает, что ранее поставленные цели реформирования, и особенно ряд прогнозов времен начала реформ, постепенно приобретают совершенно другое значение, трансформируясь в ходе их реализации. Процесс реформирования, имеющий свою внутреннюю логику, к сожалению, не полностью учитывается нашими научными и государственными деятелями.

Раскрытию институциональных преобразований и современному анализу инвестиционного процесса в экономике России посвящена данная статья.

The events of the present financial crisis in Russian economy are characterized by a number of key tendencies. The development of events in the period from 1992 to 1999 shows that the initial purposes of reformation tend to acquire a different meaning: they are transformed in the process from the point of view of their realization. It is claimed that Russian scientists and statesmen ignore the inner logic of the reformation.

This article contributes to the analysis of the present investment process and reveals the institutional reorganization in Russian economy.

В настоящее время для оживления экономики страны необходим значительный приток средств частных инвесторов (и прежде всего крупного корпоративного национального капитала), сумевших наиболее успешно адаптироваться к условиям рынка и способных обеспечить высокую отдачу от инвестируемых средств.

Выходу российской экономики из инвестиционного кризиса в настоящее время во многом препятствует отсутствие в стране необходимых объемов внутренних ресурсов для накоплений. Проблема повышения инвестиционной активности и реконструкции экономики не может быть решена только за счет значительного увеличения масштабов государственного инвестирования из-за высокой степени «связанности» ограниченных бюджетных инвестиций неотложными задачами ин-

вестиционной поддержки жизнеобеспечивающих производств и необходимости осуществления целого ряда некоммерческих (бесприбыльных) инвестиционных проектов социальной сферы.

Сохраняющаяся неблагоприятная ситуация в инвестиционной сфере вызвала обострение производственных проблем. Высокие масштабы недоинвестирования привели к образованию в производстве колоссальной массы обесцененных кризисом, физически и морально изношенных основных фондов. Подавляющая часть основных фондов российской промышленности морально устарела и уже давно эксплуатируется за пределами экономически целесообразных периодов. По оценкам специалистов, сегодня рынком реально востребовано только 50–55% всего объема основных фондов промышленности, остальная часть по степени изношенности не отвечает спросовой конъюнктуре и требует замены.

Для преодоления общеэкономического кризиса и восстановления роста российская экономика остро нуждается в инвестициях. Главная проблема на данном этапе экономических преобразований заключается в сохраняющихся крайне ограниченных возможностях внутренних накоплений в стране и неспособности частных инвесторов в полной мере компенсировать нехватку капиталовложений для преодоления экономического спада.

Причины углубляющегося кризиса инвестиций во многом кроются в сохраняющейся неблагоприятной общеэкономической обстановке в стране. Проблема низкой инвестиционной активности усугубляется острым кризисом неплатежей.

Не менее острая проблема — завышенная относительно инфляции цена кредитных ресурсов, что делает их недоступными реальному сектору.

Потенциальные инвесторы предпочитали вкладывать средства в существенно более доходные и надежные финансовые активы, в том числе — в существовавшие до недавнего времени государственные ценные бумаги.

Сохраняющаяся на протяжении длительного времени высокая (реальная) доходность государственных долговых инструментов привела к значительному разрыву доходности вложений в реальный и финансовый секторы экономики и напрямую способствует оттоку капитала из производства. Конкурентные преимущества рынка госдолга продолжали еще более усиливаться — компенсация недобора налогов в бюджет вызвала необходимость значительного увеличения масштабов заимствования на внутреннем рынке и рост доходности еще существовавших на тот период государственных ценных бумаг.

Негативное влияние на рынок оказывает также быстрое сокращение государственных капиталовложений, не компенсируемое инвестициями частных инвесторов. За 1992–1999 гг. удельный вес госинвестиций в ВВП снизился более чем в два раза. Так же быстро сокращается и доля государственных инвестиций в общих объемах капитальных вложений: в 1999 году доля реально профинансированных инвестиционных расходов из бюджета (по кругу федеральной инвестиционной программы) снизилась до 3% общего объема инвестиций в стране.

Кроме того, запланированные инвестиционные расходы в подавляющей части финансируются из бюджета несвоевременно и не в полном объеме — по принципу «замыкающих» (остаточных) расходов.

За 5 месяцев 1999 года профинансировано всего 6,9 млн. рублей государственных инвестиций, или 20,7% годовых назначений, в том числе на погашение кредиторской задолженности за 1998 год — 1,8 млн. рублей, или 26% профинансированных инвестиций; программа конверсии оборонных отраслей профинансирована на 2,3%, а инвестиции, намеченные к размещению на конкурсной основе, — только на 3% от годовых назначений.

Такое положение дестабилизирует рынок капитальных вложений и способствует потере доверия к государству со стороны частных инвесторов. Стало очевид-



ным, что осуществляемые принципы наполнения доходной части бюджета пришли в полное несоответствие с насущными задачами по выводу экономики из кризиса.

В условиях ограниченности централизованных инвестиций важным элементом государственной политики стал механизм конкурсного инвестирования, направленный на увеличение масштабов и повышение эффективности инвестируемого капитала.

Для обеспечения высокой отдачи вкладываемых государством средств в 1997–1999 годах должна получить дальнейшее развитие система конкурсного размещения централизованных инвестиционных ресурсов по критериям высокой экономической эффективности инвестиционных проектов на принципах долевого участия государства в их финансировании.

Опыт 1995–1996 годов показал целесообразность дальнейшего распространения и совершенствования принципов конкурсного подхода к размещению централизованных инвестиционных ресурсов. Ранее конкурсный подход осуществлялся в отношении коммерческих высокоэффективных инвестиционных проектов со сроком окупаемости, не превышающим, как правило, двух лет, по которым инвестор вкладывает не менее 20% собственных средств, необходимых для реализации проекта. В настоящее время конкретизируются требования к качеству проектов, представляемых на конкурс, совершенствуется система их конкурсного отбора, а также законодательная база.

Значительные возможности развития механизма конкурсов в 1999–2000 годах будут связаны с предоставлением государственной поддержки в виде государственных гарантий, что позволит сформировать рынок эффективных инвестиционных проектов и стимулировать привлечение дополнительного капитала отечественных кредитно-финансовых институтов в инвестиционную сферу.

Аналогичную работу с высокоэффективными инвестиционными проектами намечается развернуть и на уровне субъектов Российской Федерации, имея в виду мобилизацию и использование внутренних инвестиционных ресурсов регионов.

При этом для повышения качества инвестиционных проектов, поступающих на инвестиционный рынок, с тем, чтобы эти проекты отвечали требованиям высокой эффективности капитальных вложений и осуществлению структурной перестройки экономики, предполагается организовать на коммерческой основе постоянно действующую Выставку (своего рода биржу) инвестиционных проектов. Выставка могла бы иметь постоянно действующие отделения и в регионах с учетом опыта работы Всероссийской промышленно-художественной выставки в г. Нижнем Новгороде, на которой будут представляться информационные проекты победителей конкурсов, проведенных Комиссией по инвестиционным конкурсам при Минэкономике России для дополнительной рекламы и привлечения инвесторов.

Предварительная проработка показывает, что Выставка инвестиционных проектов может формироваться с учетом следующих разделов:

- 1) высокоэффективные коммерческие проекты, прошедшие конкурс по распределению централизованных капитальных вложений, включая инновационные проекты;
- 2) инвестиционные проекты в области высоких технологий;
- 3) инвестиционные проекты в базовых отраслях промышленности;
- 4) инвестиционные проекты в легкой и пищевой промышленности.

Разделы 2, 3, 4 здесь могут формироваться на коммерческой основе, а привлекательность этих проектов будет обеспечиваться проведением межведомственной экспертизы.

Создание такой постоянно действующей Выставки значительно упростит доступ к вложению средств в качественные инвестиционные проекты как отечествен-



ного, так и зарубежного капитала, существенно активизирует рынок инвестиционных проектов.

Реализация намечаемых новых принципов конкурсного размещения централизованных инвестиций в условиях стабилизации производства и устойчивого снижения инфляции будет способствовать реальному оживлению инвестиционной активности за счет частных капитальных вложений.

В складывающихся условиях нехватки у предприятий средств для накоплений правительство стремится обеспечить преимущественно целевое использование амортизации — на инвестиционные нужды для воспроизводства основных фондов. С учетом дальнейшего развития рыночных отношений решение этой задачи будет осуществляться не на принципах жестких ограничений по направлениям использования амортизации, а за счет приравнивания нецелевого использования амортизационных отчислений предприятиями к их налогооблагаемому доходу.

Важным направлением повышения действенности амортизационной политики также выступает регулярная переоценка основных фондов, призванная обеспечить защиту воспроизводственных ресурсов предприятий от инфляционного обесценения. Это не только создаст основу для разработки обоснованных норм амортизационных отчислений, но и позволит снизить нагрузку на финансы предприятий, в том числе за счет отказа от начисления за амортизацию на не используемые в производстве основные фонды.

Одним из ведущих направлений повышения инвестиционной активности и привлечения дополнительных инвестиций в экономику страны, в том числе иностранных, должно стать развитие лизинговой деятельности в России.

Развитие лизинга в инвестиционной деятельности предоставляет широкие возможности для реализации государственных инвестиционных программ, позволяет осуществлять их финансирование, не опасаясь отвлечения средств на другие цели и создавая все условия для контролируемой адресной работы по формированию и обновлению производственно-технологической базы страны.

Привлечение коммерческого капитала и мобилизация средств населения на основе лизинга при условии предоставления гарантий может происходить более интенсивно. В настоящее время в рамках Российского Собрания Инвесторов прорабатывается система предоставления по лизингу автомобилей лизинговой компанией «Автолизинг» с выплатой платежей в течение года. Аналогичная работа с использованием лизинга проводится в рамках Российского Собрания Инвесторов по поставке автомобилей «БелАЗ» в Якутию для проведения работ по добыче алмазов.

Для повышения инвестиционной активности очень важно также развитие механизма предоставления гарантий. В настоящее время пока речь идет о предоставлении государственных гарантий. Однако только государственными гарантиями нельзя полностью обеспечить потребности в них коммерческих структур. В связи с этим большое значение для изменения ситуации в инвестиционной сфере (в части предоставления гарантий) имела проводимая с участием ряда коммерческих банков в рамках Российского Собрания Инвесторов работа по созданию распределенной по уровням управления Системы гарантийно-залоговых фондов.

В эти фонды могут привлекаться как средства отечественных и зарубежных коммерческих банков и фирм, так и государственные (земля, имущество, отдельные производственные объекты). Наряду с этим в эти фонды будут привлекаться различные ювелирные, художественные и другие ценности от населения.

Эти гарантийно-залоговые фонды начнут функционировать с участием средств государства и поэтому будут привлекательны для вложения средств населения, предусматривающего надежное долгосрочное хранение этих средств и получение за это определенной компенсации.



Создание таких фондов поможет решить вопросы представления гарантий без обращения к федеральному бюджету.

Параллельно с формированием благоприятного инвестиционного климата на первый план сегодня выходят две взаимосвязанные задачи: создание и задействование механизмов финансирования масштабных инвестиционных проектов, основанных на долевом участии государственного, промышленного и банковского капиталов; создание эффективных форм организации капитала, заключающееся в создании современной институциональной среды.

Ее основу должны составить институты с мощным финансовым, промышленным, инновационным и организационным потенциалом. К таким институтам относятся финансово-промышленные группы, образующиеся вокруг одного или нескольких технологически связанных крупных предприятий-производителей, а также банковские структуры с развитой филиальной сетью и иные «профессиональные корпорации», создающие эффект солидарной заинтересованности и ответственности субъектов управления и производства за принятие и реализацию решений.

Государство будет содействовать созданию инвестиционных структурообразующих консорциумов. Мировой опыт показывает, что именно тесная координация действий правительства с крупными финансовыми и промышленными структурами, показавшими свою жизнеспособность, способствует выходу из кризиса и динамичному развитию экономики.

Создание эффективных форм организации инвестиционного процесса подразумевает активизацию процесса формирования финансово-промышленных групп (ФПГ), что, в свою очередь обеспечивает дополнительные возможности для привлечения капитала к реализации инвестиционных программ, является одним из факторов устойчивой стабилизации экономики и повышения эффективности производства. Объединение финансовых ресурсов участников финансово-промышленных групп существенно расширяет в целом их внутренние инвестиционные возможности и позволяет концентрировать на наиболее важных направлениях.

В ближайшей перспективе будет рассмотрен вопрос об участии государства в инвестиционной деятельности тех ФПГ, которые за счет мобилизации собственных средств смогли бы обеспечить выход производства на траекторию стабильного роста, осуществили необходимую для этого реконструкцию и расширение имеющихся у них производственных мощностей и обновление на этой основе производственно-технологической базы. В отношении подобных ФПГ государство может оказывать как единовременную инвестиционную помощь в реализации инвестиционных проектов, обеспечивающих рост производства конкурентоспособной продукции, так и поддерживать их через механизм конкурсного выделения инвестиций.

Финансовой основой эффективного роста экономики является крупный банковский капитал. Сегодня именно он принимает ключевые решения об основных направлениях инвестиционных потоков, вокруг него формируются новые инвестиционные институты, здесь концентрируется подавляющая часть средств населения. Наметившиеся в настоящее время тенденции снижения темпов инфляции и ставки рефинансирования создают некоторые предпосылки для большей заинтересованности банков во вложении средств в производство.

В этой связи необходимо более широкое привлечение ведущих банков России к разработке государственной денежно-кредитной, структурной и инвестиционной политики. Государство будет содействовать формированию банковских объединений инвестиционной направленности, поддерживать их роль в создании финансово-промышленных групп.

С учетом необходимости значительной активизации работы по аккумулярованию средств, направляемых в инвестиционную сферу, а также исходя из опыта зарубежных стран в этой области, возможно рассмотрение Правительством РФ предложения о создании Инвестиционного банка в форме акционерного общества с условием выполнения этим банком следующих основных функций:

- а) аккумулярование средств для реализации высокоэффективных инвестиционных проектов за счет операций с государственными ценными бумагами;
- б) операции с акциями приватизированных предприятий и их размещение на фондовых рынках других государств;
- в) управление от имени государства государственным пакетом акций предприятий, созданных в результате реализации высокоэффективных инвестиционных проектов, прошедших конкурс;
- г) подготовка предложений о репатрируемом капитале, вкладываемом в конкретные высокоэффективные инвестиционные проекты или используемом для страхования эффективных инвестиций.

Для привлечения в инвестиционную сферу сбережений населения и в целях их эффективного использования были созданы и получили широкое распространение, начиная с 1998 года, паевые инвестиционные фонды (ПИФы).

Основным направлением деятельности ПИФов является портфельное инвестирование, основанное на диверсификации активов, что позволяет снижать экономические риски инвесторов. Эффективность их деятельности во многом определяется доверительным управлением, осуществляемым управляющей компанией.

Главным условием инвестиционной привлекательности ПИФов для населения является обеспечение ими ликвидности и высокого уровня доходности инвестиционного пая.

Активное вовлечение сбережений населения в инвестиционный процесс должно осуществляться посредством его участия в финансировании жилищного строительства. С этой целью необходимо создать условия для приобретения и строительства жилья за счет собственных средств и с помощью государственных субсидий и долгосрочных кредитов. Другим элементом государственной финансовой помощи гражданам может стать снижение ставки налога на кредиты, предоставляемые для строительства жилья.

Государство должно активно содействовать становлению общероссийской системы жилищного ипотечного кредитования, формированию вторичного рынка ипотечных кредитов для привлечения в сферу банковского кредитования широких долгосрочных внебюджетных финансовых ресурсов.

Важным направлением привлечения сбережений населения явится дальнейшее развитие рынка ценных бумаг, расширение масштабов выпуска различного вида ценных бумаг, таких как жилищные сертификаты и жилищные облигации. Правовая основа для этого уже есть.

Значительный потенциал финансовых ресурсов для инвестирования формируется на рынке ценных бумаг, и прежде всего в секторе корпоративных ценных бумаг. Масштабы привлечения инвестиций через механизм рынка ценных бумаг во многом определяются вовлечением в фондовый оборот продаваемых на аукционах и инвестиционных конкурсах крупных пакетов акций, в том числе государственных, участием в фондовых операциях как крупных институциональных инвесторов, так и значительных масс населения через систему инвестиционных фондов, инвестиционных и страховых компаний.

Существенные сдвиги произошли в развитии законодательной базы рынка ценных бумаг. Вместе с тем, несмотря на позитивные моменты, значительные размеры эмиссии акций промышленных предприятий по отдельным акционерным



обществам, вторичная их эмиссия и объемы капитальных вложений, финансируемых за ее счет, пока в целом недостаточны.

В целях повышения роли фондового рынка в привлечении инвестиций, прежде всего в приоритетные отрасли и производства, будет осуществляться переход от массовой приватизации к приватизации по «точечным» (индивидуальным) проектам. При этом расширение объемов мобилизуемых инвестиционных средств возможно обеспечить как за счет совершенствования существующих, так и за счет внедрения новых финансовых схем привлечения инвестиций через рынок ценных бумаг.

Для повышения инвестиционной направленности и результативности конкурсных продаж государственных пакетов акций необходимо совершенствование механизмов проведения инвестиционных конкурсов и специализированных денежных аукционов. К участию в торгах должны допускаться инвесторы с подготовленными программами реконструкции и модернизации производства, а также располагающие достаточными средствами для их финансирования.

Целесообразно сохранить существующую практику освобождения от налогообложения полученных предприятиями по результатам инвестиционных конкурсов (торгов) инвестиций в случае использования их по прямому назначению и в сроки, предусмотренные инвестиционной программой.

Необходимо также создать эффективный механизм защиты прав вкладчиков и акционеров, обеспечивающий восстановление доверия мелких инвесторов и населения к вложению средств в ценные бумаги.

Новым этапом развития процесса приватизации государственной и муниципальной собственности, создающим принципиально иные условия для расширения инвестиционных ресурсов предприятий, должно стать развитие рынка недвижимости с возможностью заключать инвестиционные договоры (контракты), предполагающие льготную продажу недвижимости под гарантии покупателя по инвестированию, а также разрешение выкупа земельных участков, на которых расположены приватизированные предприятия.

С появлением у предприятий права собственности на земельный участок они получают возможность самофинансирования процесса расширения и реконструкции производства (земля как наиболее ценное имущество может быть использована в качестве залога при выдаче этому предприятию кредита). Существенно снижается и риск инвестора. Для регионов Российской Федерации появляется возможность значительно расширить свой инвестиционный потенциал.

В рамках инвестиционной политики требует своего решения вопрос об эффективном взаимодействии крупного производственно-финансового капитала с малым предпринимательством. Государственная поддержка деятельности малого предпринимательства остается приоритетной задачей инвестиционной политики в ближайшей перспективе.

Анализ ситуации в стране свидетельствует о том, что малое предпринимательство за годы реформ стало быстро растущим сектором экономики, обеспечивающим сравнительно высокую отдачу капитала и эффективное использование ресурсов, абсорбирующим основную часть трудоспособного населения, высвобождаемого из других секторов, и снимающим тем самым острые социальные проблемы.

Принятые в последние годы нормативно-правовые акты, направленные на развитие малого предпринимательства, сыграли определенную роль в становлении этого сектора экономики. Так, начиная с 1988 года, нормативно-правовую базу развития предпринимательства последовательно формировали законы «О кооперации в СССР», «О предприятиях и предпринимательской деятельнос-



ти» и др. Непосредственно на поддержку малого предпринимательства были направлены ряд постановлений Правительства Российской Федерации.

Важным этапом в формировании государственной политики в области малого предпринимательства стало принятие Федерального закона от 14 июня 1995 г. № 88-ФЗ «О государственной поддержке малого предпринимательства в Российской Федерации». Закон определяет основные формы и условия финансовой поддержки малого предпринимательства со стороны государства, ключевым звеном которой является система специализированных фондов — некоммерческих организаций, создаваемых для финансирования на льготных условиях программ и проектов в сфере малого предпринимательства.

Дальнейшим направлением развития нормативно-правовой базы государственной поддержки станет приведение в соответствие с федеральным законодательством норм и положений, содержащихся в ведомственных актах и инструктивных документах. Особое внимание при этом будет уделено упорядочению деятельности всех участников процесса развития и поддержки малого предпринимательства, включая региональный уровень.

Таким образом, действующая система льгот для малого бизнеса должна быть сохранена и дополнена более широкими полномочиями регионов в установлении этих льгот. Кроме того, на государственном уровне должна быть разработана система мер по включению в ФПГ малых, обеспечивающих и технологически связанных производств. Первыми шагами в этом направлении должны стать формирование банков данных о производственных возможностях и бизнес-планах малых предприятий, разработка положения о конкурсах и тендерах на выполнение НИОКР, работ и услуг малыми фирмами для крупных производств.

Необходимо стимулировать становление массового малого производственного и инновационного предпринимательства путем расширения целевого кредитования (в т. ч. отсрочки выплат процентов), лизинга оборудования и облегчения условий аренды помещений. Следует расширить финансовые возможности Федерального фонда предпринимательства, создать условия для вовлечения средств пенсионных фондов, страховых компаний в финансирование проектов малого предпринимательства (гарантии возврата кредита, налоговые льготы и др.).

Созданию режима благоприятствования для малого инвестора будет содействовать политика стимулирования развития институциональных инвесторов, таких как взаимные фонды, аккумулирующие свободные средства населения и предприятий под управлением профессионалов.

В этой связи в период с 1999 по 2004 год на первый план выходят задачи создания благоприятных условий и механизмов накопления национального капитала и его трансформации в реальные инвестиции, содействие реализации инвестиционных программ крупного корпоративного национального капитала, усиление функций государства как «стратегического» инвестора, стимулирование и поддержка инвестиционной деятельности среднего и малого предпринимательства.

Практическая реализация этих задач предъявляет жесткие требования к режиму функционирования экономики, к эффективности использования инвестиционных ресурсов, скорости и результативности институциональных преобразований.

Таким образом, важнейшим условием активизации производственной деятельности остается формирование в российской экономике благоприятного инвестиционного климата, что предполагает необходимость наличия семи основных условий:

1. Устойчивая стабилизация и последующее оживление производства с опорой на конкурентоспособную часть производственного аппарата;



2. Осуществление комплекса мер по нормализации платежной дисциплины, что позволит делать сбережения в денежной форме;
3. Четкое разграничение сфер ответственности федерального и местного бюджетов, что включает в себя дополнительно:
 - выделение средств на развитие федеральной собственности;
 - в отношении отдельных объектов, находящихся в муниципальной собственности, — выделение средств из федерального бюджета только в порядке софинансирования в объеме не большем, чем предусматривается за счет местного бюджета;
4. Дальнейшее последовательное снижение темпов инфляции и реальной банковской процентной ставки до уровня, стимулирующего массовые инвестиции в экономику;
5. Проведение взвешенной инвестиционной политики на фондовом рынке, обеспечивающей разумный баланс интересов секторов;
6. Создание благоприятного налогового режима, способствующего наращиванию производительного капитала;
7. Стимулирование инвестиций в реальный сектор экономики за счет развития системы государственных гарантий, предоставляемых частному инвестору на приоритетных для государства направлениях инвестирования.

ЛИТЕРАТУРА

1. Концептуальные основы развития рынка ценных бумаг в России. Этапы и актуальные задачи: Материалы конференции НАУФОР. Тюмень, 2000. 33 с.
2. Восстановление российского фондового рынка и развитие реального сектора экономики России: Материалы Первого Всероссийского совещания по рынку ценных бумаг и срочному рынку. М.: ЗАО «Московская межбанковская валютная биржа», 1999. 48 с.
3. Васильев Д. В. Будущее рынка ценных бумаг России в наших руках // Вестник НАУФОР (Третья Всероссийская конференция профессиональных участников рынка ценных бумаг). М.: ООО «Информполиграф». № 3 (23). 1999. С. 2-5.
4. Лансков П. Рынок ценных бумаг. Инфраструктура рынка ценных бумаг: российский вариант. М.: Издательский Дом «РЦБ». №2 (161). 2000. С. 62-69.
5. Буренин А. Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов. М.: ООО «МТУ-Информ». 1998. 220 с.
6. Комлев С. Чего ждать от российского фондового рынка в 2000 году // Вестник НАУФОР. М.: ООО «Информполиграф». № 2. 2000. С. 27-33.
7. Норткотт Д. Принятие инвестиционных решений. М.: Юнити. 1997. 247 с.
8. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции / Пер. с англ. М.: ИНФРА-М, 1999. 1028 с.

*Оксана Валерьевна ГАЛЕЕВА —
аспирант кафедры политэкономии*

УДК 330.144.2

РАЗРАБОТКА МОДЕЛИ ПЛАНИРОВАНИЯ И АНАЛИЗА ВЛИЯНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ НА ЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ РОССИИ

АННОТАЦИЯ. В данной статье представлены основные принципы разработки модели планирования и анализа влияния иностранных инвестиций на экономическое развитие. Модель строится на основе проводимой государством промышленной по-