



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-



литики с учетом особенностей национального экономического развития и представляет собой ряд матриц распределения иностранных инвестиций в регионально-отраслевом разрезе.

The article offers the common principles of developing the model for planning and analysis of the international investment impact on the economic development. The suggested model is based on the national production policy and peculiarities of the national economic development. It consists of a number of matrixes of international investments in the regional and market contexts.

Привлечение иностранных капиталов в российскую экономику началось в 90-е гг. после приватизации, когда иностранным предпринимателям было официально разрешено участвовать в собственности. Однако система мониторинга и анализа влияния иностранных инвестиций на экономическое развитие в нашей стране до сих пор не разработана. Иностранное инвестирование осуществляется на основе субъективных оценок как принимающей, так и инвестирующей сторон. Данные оценки, не сведенные воедино, имеют своим результатом неэффективную структуризацию иностранных капиталов по отраслям и регионам и не позволяют комплексно оценить эффект от иностранных инвестиций для развития страны в целом. Наличие системы планирования и анализа иностранных инвестиций позволит проводить планирование вложений до начала их реализации и таким образом обеспечит положительное предсказуемое влияние на экономическое развитие страны. Данная система должна в комплексе оценивать следующие параметры:

- Выбор наиболее эффективного вида инвестиций.
- Эффективное распределение инвестиций по отраслям и регионам.
- Изменение ВВП в отраслевом и региональном разрезе.

В процессе разработки модели планирования и анализа влияния иностранных инвестиций на экономическое развитие России необходимо учитывать следующие аспекты:

1. Под экономическим развитием мы понимаем многофакторный процесс, отражающий эволюцию национального хозяйственного механизма. Этот процесс в нашей стране включает в себя изменение межотраслевых пропорций, региональной структуры и инфраструктуры хозяйства. Определяя пути обеспечения экономического развития и последующего роста экономики в России, мы в первую очередь обращаемся к промышленности. Это закономерно, поскольку доля этой отрасли в хозяйстве страны столь велика, что застой в ней практически исключает экономическое развитие. Ни сельское хозяйство, ни сфера услуг в нашей стране пока не способны стать локомотивами экономического развития и роста.

2. Необходимы государственное регулирование процесса иностранного инвестирования в России и контроль за добросовестностью исполнения заявленных иностранным инвестором планов. Единственной объективной и стабильной основой такого регулирования может служить четко определенная государством промышленная политика с фиксированной системой приоритетов.

3. Современная российская экономика является переходной экономикой пост-социалистического типа. Особенности переходной экономики не позволяют изучать экономическое развитие, следуя какой-либо одной теории экономического развития. В связи с этим необходимо использование комплекса рассмотренных теорий, адаптированных к специфике трансформационного периода.

Остановимся более подробно на каждом из отмеченных аспектов.

Обращение к промышленности как к наиболее показательному индикатору экономического развития России продиктовано чрезвычайно высокой долей про-



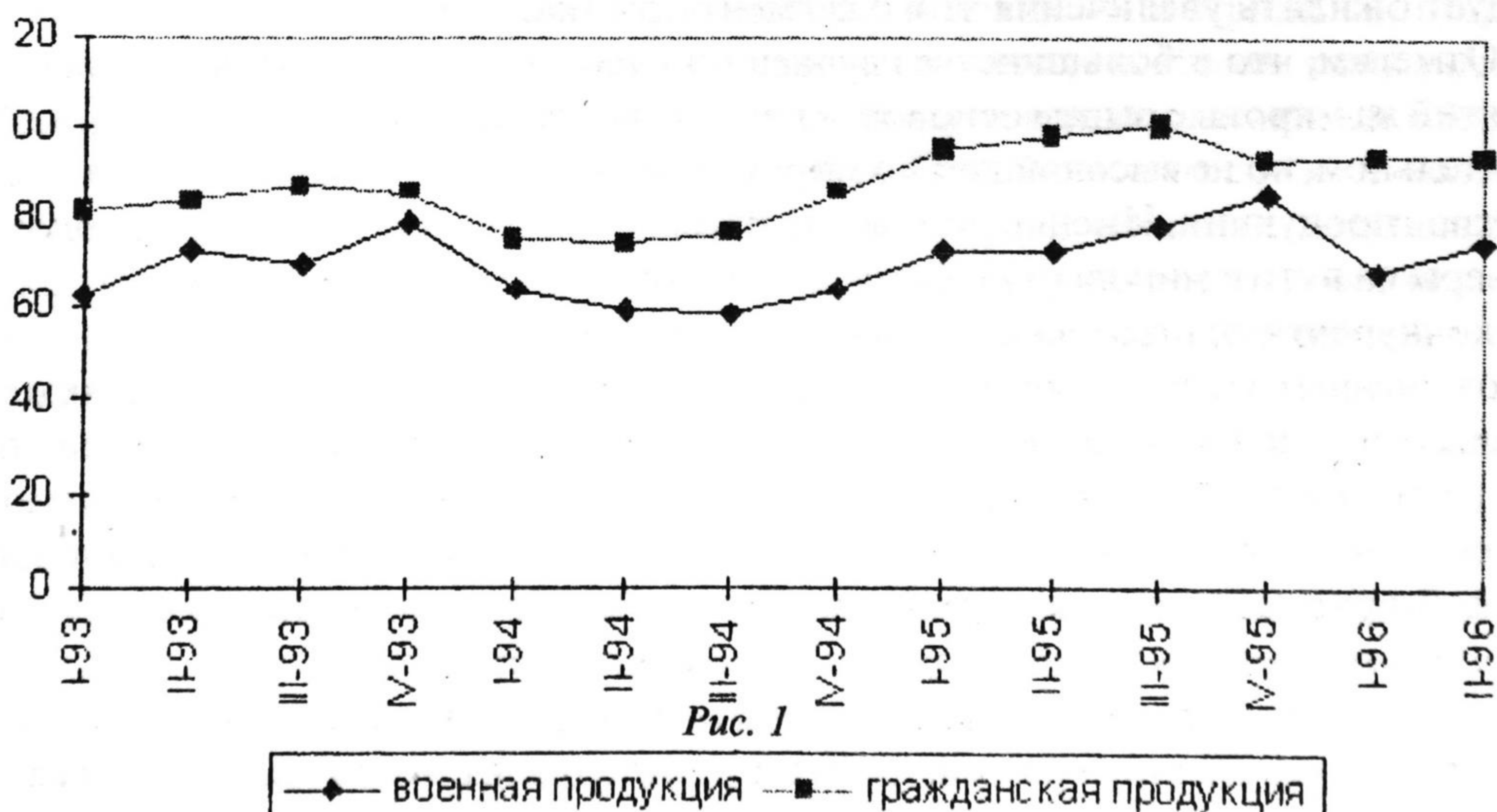
мышленности в ВВП, унаследованной Россией от СССР. В 1990 г. она составляла 86%, в 1991–1992 гг. была больше 90% (по этому показателю Россия занимает первое место в мире), а затем начала постепенно снижаться за счет роста сферы торговли и услуг.

Многоукладность экономики и существование пятого технологического уклада лишь на отдельных предприятиях оборонной промышленности, как отмечают отечественные экономисты (С. Глазьев, И. В. Липсиц, А. А. Нещадин), привели к качественному отставанию России от развитых стран Запада и Японии. Тот факт, что в структуре ВВП столь велика доля промышленности, тогда как в развитых странах отраслевая структура ВВП совершенно иная (60–70% составляют услуги), является в конце XX века показателем не прогрессивности, а отсталости экономики России.

Кроме того, следует отметить, что неверно понимать экономическое развитие в России как процесс возврата к объемам выпуска 1990 г., что предполагает более полную загрузку ранее созданных производственных мощностей. На самом деле это равнозначно возврату к ранее сложившейся кривой производственных возможностей страны. Однако этот путь нерационален: ранее созданные производственные мощности были ориентированы на совершенно иную систему спросов, и в частности на гипертрофированное — по отношению к возможностям и реальным нуждам страны — производство военной продукции.

Некоторое представление о степени такой гипертрофированности дают следующие данные. Отношение военных расходов к социальным в государственном бюджете составляет в среднем в мире 42%, в том числе в промышленно развитых странах — 28%. В России и сегодня — после резкого падения военных расходов за последние годы — это соотношение составляет 51%. Таким образом, для нашей страны экономическое развитие неизбежно будет сопряжено со значительной структурной перестройкой как минимум за счет сокращения масштабов выпуска продукции для армии и увеличения масштабов выпуска продукции для населения. В последние годы падение производства продукции военного назначения было существенно более значительным, чем продукции гражданского назначения (см. рис. 1), что, в принципе, ведет к прогрессивным структурным изменениям. Не следует забывать, однако, что эти тенденции намечаются на фоне достаточно случайно формирующегося падения производства как по военной, так и по гражданской продукции, а потому их трудно однозначно трактовать как признак желанной демилитаризации экономики.

Падение производства за период 1993—1996 гг.
(в % к соответствующему кварталу предыдущего года)





В рамках предпочтительного пути дальнейшего промышленного развития России, на наш взгляд, возможны несколько вариантов, определяющих выбор соответствующей промышленной политики:

- Поддержка экспортоориентированных производств, что обосновывается большими возможностями ускоренного увеличения объемов продаж на зарубежном, а не на внутреннем рынке страны, пораженном кризисом неплатежей и сжатием спроса.
- Упор на импортозамещение, то есть на поддержку внутренней обрабатывающей промышленности путем введения протекционистских мер защиты от внешних конкурентов.
- Поддержание и развитие высокотехнологичных производств независимо от того, есть ли в настоящее время платежеспособный спрос на их продукцию.

Проведение промышленной политики, направленной на поддержку *сырьевых производств*, ориентированных на внутренний и внешний рынки, имеет большой экономический смысл, поскольку помогает поддерживать те конкурентные преимущества низкого порядка, которые могут быть связаны с относительной дешевизной сырья. Участие средств иностранных инвесторов в развитии сырьевого сектора промышленности должно быть в форме финансирования геологоразведочных работ и участия в создании инфраструктуры, позволяющей ускорить освоение новых участков месторождений или новых районов добычи. Из-за ограниченности инвестиционных ресурсов методы государственной поддержки должны быть направлены, в первую очередь, на создание оптимальных законодательных условий как для функционирования сырьевых производств, так и для осуществления в них частных инвестиций, в том числе иностранных. Реально это означает, что государственную поддержку могут получать сырьевые производства, либо ориентированные на внешний рынок, либо входящие в технологические цепочки с хорошими перспективами сбыта конечной продукции.

Рост экспорта и доходов от него — фактор обеспечения роста производства для внутреннего рынка благодаря восстановлению платежеспособного спроса, и поэтому развитие экспортоориентированных производств должно всячески приветствоваться. Помимо экспорта сырья и вооружений заметной нишей для отечественных предприятий становится сейчас мировой рынок комплектующих для разных отраслей промышленности. Это уже результат той работы, которую предприятия проводили в 1993–94 гг. Экспорт любых комплектующих имеет определенный лаг по времени, связанный с необходимостью сертификации продукции, выпуска опытных партий, установления длительных партнерских связей. Для проведения подобной работы потребуется не менее года-двух, так что в дальнейшем следует ожидать увеличения этого сегмента рынка.

Отметим, что в большинстве случаев при успешном прорыве российских предприятий на мировые рынки основой успеха была дешевизна продукции при удовлетворительном, но не высочайшем по мировым меркам уровне качества и технической новизны продукции. Именно дешевизна российских товаров помогает преодолевать барьеры на пути к мировым рынкам. Таким образом, мы имеем основания полагать, что конкурентные стратегии российских предприятий 3–4-го укладов, основанные на пониженных затратах, способны приносить успех даже на мировых рынках и фронт прорыва поддается существенному расширению. Однако дальнейшее совершенствование предприятий 3–4-го укладов не может происходить без определенной поддержки со стороны государства и иностранных инвесторов. Степень износа фондов российской промышленности составляет 45%, и без такой поддержки она не сможет развиваться, а в ближайшем будущем начнет деградировать.

Оказание целенаправленной поддержки *импортозамещающим производствам* всех укладов не должно рассматриваться как одна из основных задач федераль-



ной промышленной политики. Весь мировой опыт свидетельствует о том, что политика поддержки импортозамещения не способствует формированию в стране эффективной структуры производства и приводит к значительному отставанию от лидеров технического прогресса. Единственной сферой, где такого рода поддержка возможна, является выпуск той продукции, которая может быть освоена в России с затратами, существенно меньшими, нежели при ее покупке за рубежом. В силу проистекающей из этого высокой коммерческой эффективности такого рода проектов государство должно их поддерживать, причем преимущественно в форме предоставления определенного рода гарантий частным инвесторам, но не в форме прямого вложения средств из федерального бюджета.

Поддержка *высокотехнологичных производств* должна осуществляться путем всемерного повышения внутреннего спроса на их продукцию. Прямые широкомасштабные денежные вливания в высокотехнологичные производства представляются нам нежелательными. Если развитие 5-го уклада будет происходить путем перераспределения средств от 3–4 укладов, то страна опять пойдет по пути неорганической модернизации. Это лишит производства 3–4 укладов возможности полноценно завершить свое развитие и сформировать реальный внутренний спрос на продукцию в рамках 5-го уклада. В этом случае отрасли высокой технологии будут полностью зависимы от государственного и иностранного финансирования, тем самым обескровливая, а не пополняя государственный бюджет, так как внутреннего рынка частных покупателей для них не будет, он еще не создан из-за незавершенности развития в стране 3–4-го укладов. И тогда вновь будут воспроизведены две хозяйственные сферы, кардинально различающиеся по техническому уровню, реальным экономическим механизмам и перспективам достижения конкурентоспособности. Первая из них будет опираться на еще не исчерпавшие своего потенциала роста производства 3–4-го укладов, а вторая — базироваться на высокотехнологичных производствах 5-го уклада, существующих лишь благодаря заказам государства и иностранных фирм.

Особенность российской экономики как переходной постсоциалистического типа проявляется, прежде всего, в том, что экономика, лишившись прежних плановых рычагов формирования пропорций, не обрела пока новых механизмов рыночного типа. Речь идет о маргинальной роли фондового рынка, о слабости кредитно-финансовых институтов, об отсутствии сбалансированного механизма взаимодействия частного капитала и государства. Россия слишком слабо и односторонне включена в систему международной специализации и торговли. Ее удельный вес в мировом экспорте составил в 1994 г. 1,6%, а в мировом импорте — 1,2%, тогда как доля СССР в мировом торговом обороте была значительно большей: внешнеторговый оборот в 1990 г. составлял 224 млрд долл. и страна занимала 8-е место по объему импорта и 10-е место по размеру экспорта. Кроме того, российский экспорт носит ярко выраженный сырьевой характер: доля машин и оборудования, по данным за 1996 г., была менее 10%. При этом практически половину экспорта составляют топливно-энергетические ресурсы, то есть те, которые вполне могут быть заменены аналогичными ресурсами из других стран, они не привязаны технологически к производствам в промышленно развитых странах и потому заменимы.

Вышеуказанные факторы порождают крайне важные последствия двоякого рода:

— во-первых, рыночные механизмы саморегуляции обладают весьма ограниченными возможностями изменения межотраслевых пропорций в ответ на сигналы товарных рынков;

— во-вторых, механизмы кратко- и среднесрочных экономических циклов развития в России не работают, поскольку они опираются именно на рыночное само-



регулирование, и потому логика чередования фаз этих циклов для нашей страны еще не сложилась.

Прямое следствие такого положения — крайняя затрудненность прогнозирования изменений экономической ситуации в стране и выработки методов управления этими изменениями в соответствии с национальными приоритетами. Поэтому в условиях России невозможно строить экономическую политику путем прямого следования рекомендациям какой-либо теории экономического развития или роста. Как уже было отмечено, в мировой экономической науке сегодня существуют два круга исследовательских работ:

а) исследование закономерностей экономического роста в промышленно развитых странах;

б) изучение закономерностей экономического развития в развивающихся странах.

По нашему мнению, рассматривать проблемы России строго с позиций неоклассической теории *экономического роста* (Р. Солоу, У. Ростоу и др.) малопродуктивно. Причина проста: эти теории опираются на закономерности экономического роста, характерные для промышленно развитых стран мира и сформировавшиеся в условиях функционирования полноценного комплекса рыночных механизмов. Именно действие этих механизмов и определяет весь ход процессов развития. В России такие механизмы лишь начали формироваться, некоторые рынки практически просто отсутствуют, но зато имеет место гипертрофированное участие государства в хозяйственной жизни на микроуровне. Все это неизбежно накладывает сильнейший отпечаток на процесс экономического роста.

Нельзя однозначно распространить на нашу страну и концепции *экономического развития*, апробированные в странах Африки, Азии и Латинской Америки. Это связано с тем, что в России давно завершена первичная индустриализация, практически закончен процесс урбанизации, созданы мощные системы всеобщего образования и здравоохранения, созданы национальные кадры научно-технических работников и т. д.

Таким образом, экономический облик России достаточно специфичен, и потому найти рецепты обеспечения экономического развития на основе стандартных рецептов, разработанных либо для стран, вступающих в постиндустриальное общество, либо только начинающих индустриализацию, представляется затруднительным.

Для того чтобы оценить иностранные инвестиции как фактор экономического развития страны, необходимо сочетание линейного и нелинейного подхода к анализу. Линейный подход заключается в рассмотрении происходящих в стране событий как собственно «развития», т. е. как процесса в конечном счете линейного и поступательного. В этом аспекте позволительно говорить о прогрессе и регрессе. При таком взгляде на вещи появляется возможность комплексно рассматривать развитие социально-политических, экономических и культурно-идеологических структур и отношений для страны в целом. Подобный анализ требует опоры на обычный аппарат макроэкономических исследований.

Нелинейный подход описывается в экономической литературе такими концепциями, как теория длинных волн в экономике Кондратьева и теория циклических равновесных процессов Пригожина. Он заключается в рассмотрении происходящих в стране событий в аспекте функциональном. Это означает, что мы анализируем происходящие изменения как процесс колебательный и циклический. В таком процессе нет понятий прогресса и регресса, поскольку все его фазы необходимы для поддержания целостности системы. Сущность развития нелинейных систем, по теории Пригожина, заключается в том, что система, находящаяся в равновес-



но-колебательном режиме, после прохождения точки бифуркации не может вернуться в прежнее равновесно-колебательное состояние. Такой методологический подход весьма плодотворен при рассмотрении процессов трансформирования столь сложной системы, как российская экономика. Использование нелинейного подхода дает представление о том, на какой стадии экономического и социального развития находится страна, и тем самым определить стратегические цели этого развития. Далее могут быть использованы приемы и методы, соответствующие линейному подходу, которые позволяют определить наилучшую траекторию достижения этих целей. Так, например, определение структурной политики развития российской промышленности должно быть основано на нелинейном подходе, а вопросы темпов развития, методов финансирования и т. п. решаются на основе линейного подхода.

Сама сложность происходящей в настоящее время трансформации российского общества и его экономической системы требует междисциплинарного подхода. Его смысл состоит в том, что на исходную модель — экономическую, этнологическую или иную — накладываются ограничения, основанные на описании того же процесса другими науками. Это означает, что при анализе влияния иностранного инвестирования на экономическое развитие необходимо исходить из концепции «взаимного перекрывания». Ее суть (по определению В. Леонтьева) в том, что ни один вариант развития, невозможный с позиции какой-либо из наук, в действительности не реализуется. Такой принцип анализа позволяет оценить возможные варианты взаимодействия иностранного инвестирования и развития российской экономики с учетом не только экономических, но и социально-политических и институциональных последствий.

Учитывая рассмотренные принципы исследования экономического развития и влияния на него иностранных инвестиций, мы предлагаем использовать модель планирования иностранных инвестиций в регионально-отраслевых разрезах. Сущность данной модели заключается в предварительном структурировании объемов иностранных инвестиций в форме прямых вложений и зарубежных кредитов, основанном на принятой государством промышленной политике. С целью планирования используется матрица:

$$A = (a_{ij})_{mn}, \text{ где}$$

$A(i)$ – распределение инвестиций в пределах одной отрасли по регионам,

$A(j)$ – распределение инвестиций в пределах одного региона по отраслям.

Планирование осуществляется путем задания приоритетов определенным отраслям и регионам, исходя из существующей промышленной политики. Основываясь на предложенных вариантах промышленной политики, мы предлагаем следующую систему приоритетов:

Тип отрасли	Приоритет
Экспорториентированные отрасли	Высший
Импортозамещающие отрасли	Средний
Высокотехнологичные отрасли	Средний
Прочие отрасли	Низший

Распределение по регионам осуществляется пропорционально значению ВВП данной отрасли.

Анализ эффективности иностранных инвестиций осуществляется путем деления матрицы A на матрицу B :

$$B = (b_{ij})_{mn}, \text{ где}$$

$B(i)$ – изменение значения ВВП предприятий с участием иностранного капитала в пределах одной отрасли по регионам,



V(j) – изменение значения ВВП предприятий с участием иностранного капитала в пределах одного региона по отраслям.

Полученная в результате матрица С будет являться матрицей коэффициентов полезного действия иностранных инвестиций по отраслям и регионам. На основании значений данной матрицы может осуществляться корректировка действий в ходе дальнейшего планирования иностранных инвестиций.

Использование предложенной модели планирования и анализа иностранных инвестиций предполагает осуществление планирующих, аналитических и регулирующих действий как на федеральном уровне, так и на уровне отдельных регионов, поскольку привлечение иностранных инвестиций должно осуществляться при сопоставлении возникающих в итоге тенденций с задачами федеральной долгосрочной промышленной политики и в тесном взаимодействии органов власти разных уровней. Федеральный уровень контроля за инвестиционным процессом позволит избежать существующих в настоящее время отраслевых и региональных диспропорций, в то время как региональный уровень контроля обеспечит целевое использование средств.

София Суреновна ЖУКОВА —
заведующая кафедрой финансов,
денежного обращения и кредита
финансового факультета,
кандидат экономических наук, доцент,
Татьяна Николаевна ЯКОВЛЕВА —
аспирант кафедры финансов,
денежного обращения и кредита
финансового факультета

УДК 336.018; 330.322.01

БАНКОВСКИЕ РИСКИ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В РЕАЛЬНЫЕ ПРОЕКТЫ И УПРАВЛЕНИЕ ИМИ

АННОТАЦИЯ. Регулирование рисков является одним из важных элементов организации системы инвестирования в банке. Влияние рисков инвестирования на результат деятельности коммерческого банка зависит от направления вложенных средств, форм инвестирования, формирования оптимального инвестиционного портфеля. При размещении банковских средств необходимо учитывать также риски, возникающие со стороны действия других участников проекта. Организация управления рисками инвестирования в банке должна включать прогноз, оценку, учет, регистрацию и контроль рискованных ситуаций и корректировку соответствующих банковских операций.

Regulation of risks is one of the most important elements of bank investing systems. Investing risk influence on the results of commercial bank activity depends on the directions of embedded facilities, the forms of investing, the shaping of an optimum investment briefcase. While accommodating bank facilities it is also necessary to take into account the risks caused by the actions of other project participants. It is claimed that management of bank investing risks must include forecast, evaluation, account, registration and checking the risk situations as well as adjustment of corresponding banking operations.