



Определяющими для развития экономики в 2000 году стали средства, полученные от экспорта нефти, но они не были направлены в другие сектора экономики.

Значительная часть средств, предназначенных для обновления основного капитала, инвестирована в топливно-энергетический комплекс, не являющийся определяющим в производстве ВВП. Безусловно, что энергодобывающие отрасли нуждаются в притоке инвестиций. Однако, при сохранении данной тенденции, России не избежать постоянно увеличивающегося технологического отставания от ведущих стран мира. Крайне негативным фактором развития инвестиционного процесса является пассивное участие в нем банков. Их доля очень незначительна и составляет примерно 3 процента от всех внутренних капиталовложений в реальный сектор. Это свидетельствует о том, что механизм по перемещению временно свободных капиталов в России не работает. Это сильно сдерживает возможности экономического развития, так как не происходит аккумуляции национального капитала.

Итак, имеющийся объем инвестиций пока явно недостаточен для устойчивого роста экономики России. В течение 2-3 лет необходимо особенно активно вкладывать средства в замену машин и оборудования, новые технологии, инфраструктуру.

Для улучшения инвестиционной привлекательности экономики, в первую очередь ее реального сектора, государству, по всей видимости, не обойтись без более активного вмешательства в инвестиционный процесс, особенно в стратегических отраслях, поддержки инновационного предпринимательства. Инструментами для этого служат — бюджет развития, госзаказ, целевое финансирование стратегических проектов. Основой для перспективного экономического роста являются долгосрочные инвестиции. В свою очередь, их основа — в «длинных» пассивах кредитно-финансовой системы, доверии населения к банкам и экономической политике государства.

*Светлана Ивановна КОРЕНКОВА —  
ассистент кафедры бухгалтерского  
учета и анализа хозяйственной  
деятельности финансового факультета*

УДК: 336. 719

## **ПРОБЛЕМЫ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ ЧЕРЕЗ РОССИЙСКИЕ ФИНАНСОВЫЕ ИНСТИТУТЫ И ВОЗМОЖНЫЕ ПУТИ СОЗДАНИЯ БЛАГОПРИЯТНОГО ИНВЕСТИЦИОННОГО КЛИМАТА В РОССИИ**

*АННОТАЦИЯ. В статье освещены мотивы, недостатки и преимущества иностранных инвестиций, привлекаемых через российские банки и финансовые компании. Рассмотрены возможные варианты этих вложений, а также последствия для инвестируемого предприятия и России в целом. Затронуты проблемы, с которыми сталкиваются зарубежные компании при внедрении на российский рынок, и предложены основные направления по созданию благоприятного инвестиционного климата в России.*

*The article deals with some causes, advantages and disadvantages of the foreign investments, attracted through Russian banks and financial companies. Possible variants*

*of these investments as well as some consequences for the investing business and for Russia as a whole are considered. The article touches upon a number of problems foreign companies often come across while entering the Russian market. Main directions of the favourable investing climate building up in Russia are suggested in the article.*

Одна из важнейших проблем реформирования и модернизации российской экономики — привлечение иностранных инвестиций. Учитывая серьезное технологическое отставание экономики по большинству позиций, России необходим иностранный капитал, который мог бы принести новые технологии и современные методы управления, а также способствовать развитию отечественных инвестиций. Опыт многих развивающихся стран показывает, что инвестиционный бум в экономике начинается с прихода иностранного капитала.

Привлечение российскими банками средств частных иностранных инвесторов осуществляется, в основном, с помощью размещения своих ценных бумаг на западном фондовом рынке, через индивидуальные кредитные соглашения, при обслуживании инвестиционных проектов с участием иностранного капитала и выполнении заказов на покупку российских ценных бумаг.

Можно отметить, что привлечение средств обычно становится возможно при условии, что российский банк выполняет роль партнера, который занимается поиском выгодного вложения иностранных денег на фондовом рынке или в предприятия и берет на себя часть рисков. При этом иностранный инвестор часто стремится получить возможность влиять на деятельность банка или даже осуществлять полный контроль над ним.

Сотрудничество российских банков с иностранными государственными финансовыми институтами дает многие преимущества:

- позволяет привлекать средства на выгодных условиях;
- представляет возможность интегрироваться в международную платежную систему и освоить международные стандарты;
- служит катализатором развития отношений с частными зарубежными банками.

Производя инвестиции в российскую экономику, иностранные компании и банки могут преследовать следующие цели:

1. Получение высокой нормы прибыли при создании производств по выпуску продукции, которая дефицитна в России, или установление цены на нее значительно выше мировых.

2. Использование факторов производства, цена которых в России ниже мировой: сравнительно дешёвая (но квалифицированная) рабочая сила, низкая цена некоторых видов сырья.

3. Использование богатых месторождений полезных ископаемых и других природных ресурсов, разработка которых в России дешевле, чем в других странах, или доступ к которым в других странах затруднен.

4. Встраивание российских предприятий в технологические цепочки иностранных ФПП, что обычно достигается покупкой российских поставщиков сырьевых ресурсов и полуфабрикатов.

5. Покупка потенциально эффективных российских предприятий (обычно экспортно-ориентированных) по низкой цене с целью получения высокой прибыли после ограниченных инвестиций в создание системы сбыта, проведение маркетинга и реструктуризации номенклатуры производимой продукции.

6. Продвижение на российский рынок своей продукции: создание торгово-сбытовой сети, сборочных производств, сервисных предприятий, внедрение своих стандартов на российском рынке. К инвестициям такого типа подталкивают и высокие таможенные сборы.

7. Использование морально устаревшего или экологически вредного оборудования, которое невозможно эффективно использовать в развитых странах. Выпуск устаревшей продукции, технология производства которой хорошо отработана.

8. Инвестирование средств российского происхождения под видом иностранных, чтобы иметь больше возможностей для защиты капитала от действий властей.

Ряд иностранных компаний, поняв, что многие ниши на российском рынке не заполнены, и убедившись в высоком спросе на свою продукцию, начали инвестировать средства в производство этой продукции в России. Главным образом, эти инвестиции направлялись в пищевую промышленность, производство товаров широкого потребления, в частности в создание сборочных производств по выпуску бытовой техники.

Одними из первых свои предприятия в России организовали McDonalds (рестораны быстрого обслуживания), Coca-Cola (производство одноименного напитка), Funai (сборка видеотехники). Компания Philipp Morris купила контрольный пакет Краснодарской табачной фабрики.

Турецкая фирма Vimex и АО «Воскресенские минеральные удобрения» создали СП «Воскресенские минералы» (51% акций принадлежит Vimex), производящее стиральные и моющие средства.

Челябинская инвестиционно-финансовая группа «РабиКом» и турецкая компания Kilerci International Transport создали СП «РабиКом — Kilerci Ltd» с уставным капиталом \$500 тыс. в равных долях. Предприятие занимается производством строительных материалов и конструкций из полимеров по турецкой технологии на базе Челябинского АО «Уралэлектродин».

Аналогичных примеров можно привести множество.

Еще один мотив для вложения средств в российские предприятия — невысокая стоимость рабочей силы и некоторых видов сырья, например, концерн Philips контролирует 70% акций завода ВЭЛТ — одного из ведущих российских предприятий по производству кинескопов.

Российские банки и финансовые компании часто выполняют роль посредников при инвестировании в Россию. Такое посредничество можно разделить на следующие виды:

- покупка российских ценных бумаг для иностранного заказчика; возможно также трастовое управление российскими ценными бумагами, купленными на средства иностранной компании или банка;
- оперирование на российском фондовом рынке, используя ресурсы иностранного инвестора;
- размещение российских ценных бумаг на иностранных фондовых рынках;
- поиск инвестиционных проектов для иностранного инвестора и дальнейшее финансовое обслуживание таких проектов;
- предоставление информации и консультирование со стороны российского партнера.

Потребность иностранного капитала в российских партнерах обусловлена также тем, что имеются серьезные законодательные ограничения на деятельность иностранных банков в России.

Часто иностранные банки не заинтересованы самостоятельно работать на рискованном российском рынке, предпочитая действовать через своих российских (по крайней мере, формально российских) партнеров. Для этого иностранный капитал участвует в уставном фонде некоторых банков и крупных брокерских фирм, действующих на российском рынке.

Особенно высока доля иностранного капитала в финансовых учреждениях, специализирующихся на работе с фондовым рынком.

Активность иностранного капитала в этой сфере объясняется доходностью операций на российском фондовом рынке и потребностью иностранных фирм в покупке ценных бумаг привлекательных предприятий. Эти функции выполняют как брокерские фирмы, так и многие банки. Особенно популярной стала работа на российском фондовом рынке во время падения доллара. Однако сверхвыгодные вложения в ГКО могли осуществляться только через российские (по крайней мере формально) компании.

В связи с увеличением внешнеторгового оборота не может не развиваться сотрудничество российских и иностранных банков в области международных расчетов. Можно выделить несколько направлений этого развития:

- установление корреспондентских отношений;
- стандартизация расчетов (принятие российскими банками тех или иных стандартов, используемых иностранным партнером);
- использование гарантий и платежных обязательств российских банков при осуществлении расчетов.

Развитие сотрудничества в этом направлении имеет большое значение для России, т. к. недоверие западных банков к гарантиям российских финансовых институтов делает невозможным эффективное обслуживание внешней торговли, в частности, приводит к необходимости осуществлять предоплату за импортируемые товары.

Нормальное обслуживание внешней торговли невозможно также без освоения российскими банками международных стандартов в этой области.

Если иностранная компания заинтересована в сбыте своей продукции на российском рынке (особенно массового спроса), то ее продвижение в Россию часто сопровождается мощной рекламной кампанией и созданием дистрибьюторской сети. Иностранная компания может основать, купить (или поставить под контроль иным способом) российскую торговую фирму и выдать ей льготный товарный кредит с целью внедрения своего товара. После этого проводится планомерное расширение присутствия на рынке, включающее (кроме рекламы и привлечения дилеров) создание сервисных центров, конечных производств (из иностранных комплектующих или полуфабрикатов), привлечение к сотрудничеству финансовых структур. Финансовые структуры используются не только для денежных расчетов, но и для покупки российских предприятий схожего профиля.

В настоящее время можно утверждать, что в России сложились неблагоприятные условия для иностранных инвестиций. Это обусловлено нестабильной политической ситуацией и сохраняющейся опасностью очередного передела собственности, продолжающимся экономическим спадом, плохо развитой инфраструктурой (финансовой, транспортной, сервисной, в области связи). Высокие налоги, правовая незащищенность и нерешенность многих вопросов собственности не способствуют инвестициям вообще, а иностранным в особенности.

Одна из главных причин низкой активности иностранных инвесторов — не способствующая иностранным инвестициям политика государства, отсутствие для них режима наибольшего благоприятствования, который создан во многих развивающихся странах и дает высокий эффект. Иностранцев отпугивают непоследовательность экономической политики государства, постоянное изменение «правил игры».

При принятии законов и других решений, касающихся иностранных инвестиций, превалирует не столько желание создать благоприятные условия для них, сколько боязнь, что иностранные компании внедрятся в важные сектора российской промышленности. Примером тому является борьба вокруг закона «О разделе продукции», окончившаяся принятием этого акта в редакции, которая не позволяет осуществлять значительные инвестиции. Политика приватизации также подвергалась критике с позиций недопущения иностранцев к российской собственности, что впоследствии не

оправдалось, поскольку российские предприятия оказались в большинстве случаев не нужны иностранному капиталу.

Российское законодательство, регулирующее иностранные инвестиции, направлено, главным образом, на прямые иностранные капиталовложения и слабо затрагивает вопросы допуска иностранного капитала на биржу, размещения акций и иных ценных бумаг за рубежом. С другой стороны, некоторые аспекты деятельности иностранного капитала сильно регламентированы.

Чрезвычайная зарегулированность государством экономических отношений — одно из препятствий на пути иностранных инвестиций. Это сказывается не столько в количестве регулирующих актов (в некоторых западных странах их не меньше), а в возможностях чиновника принимать субъективные решения (поскольку многие законы и акты — не прямого действия) и нерешенности вопросов собственности (прежде всего на недвижимость). Данная ситуация приводит, во-первых, к неопределенности — что можно делать и на что можно рассчитывать, а что нельзя; во-вторых — необходимости большого количества согласований и разрешений. Кроме того, еще не образовался «конвейер» по решению в государственных органах многих стандартных вопросов, в результате чего требуется много дополнительных усилий и времени.

Некоторые регионы предоставляют налоговые льготы иностранным компаниям. Однако эти льготы обычно обставлены такими условиями, которые ставят инвестора в зависимость от субъективных действий чиновников и выполнение которых требует значительных усилий и расходов. Например, для проектов с участием иностранных компаний в Татарстане предусмотрены значительные налоговые льготы (полное освобождение от налога на прибыль и НДС, уплачиваемых в республиканский бюджет). Однако эти налоговые льготы действуют только при вложении иностранной стороной не менее \$100 тыс., а главное, для их получения необходимо положительное решение специальной республиканской комиссии, которая должна определить, работает ли проект на благо республики.

Сложность масштабных инвестиций в модернизацию производства заключается в том, что иностранной компании приходится работать с предприятиями, которые зачастую не имеют нормального финансового обслуживания, не располагают квалифицированными (для работы в рыночных условиях) менеджерами, не проводят маркетинга и не имеют современных сбытовых структур. Все это иностранная фирма (помимо инвестиций в модернизацию производства) должна создавать самостоятельно. Поэтому часто выгоднее купить предприятие аналогичного профиля в одной из западных стран или построить новое предприятие в развивающейся стране, где иностранному инвестору предоставляются разнообразные льготы.

Компании, внедряющиеся на зарубежный рынок, осуществляют крупные инвестиции обычно лишь после успешной реализации небольших пробных проектов. В России, выполняя такие проекты, иностранные компании постоянно сталкиваются с непредсказуемыми изменениями ситуации (изменение законодательства и регулирующих актов, нарушение договоров, зависимость от субъективных решений местной администрации). Поэтому даже успешное выполнение конкретного проекта не создает впечатления того, что успех будет сопутствовать компании и в других проектах. В результате иностранная фирма часто не рискует наращивать инвестиции в России.

Иностранным инвестициям препятствует позиция многих руководителей предприятий, которые не хотят терять контроль над предприятием и боятся, что иностранные владельцы пригласят более квалифицированных менеджеров на их место. В результате многие предприятия, которые могли бы привлечь инвестиции и эффективно работать, деградируют.



Тем не менее, потенциально Россия могла бы стать одной из самых привлекательных стран для вложения инвестиций благодаря богатым запасам природных ресурсов, достаточно высокому (по сравнению со многими развивающимися странами) уровню образования населения, емкому рынку. При этом не стоит переоценивать дешевизну рабочей силы в России, поскольку во многих развивающихся странах (например, в Юго-Восточной Азии) стоимость рабочей силы ниже, а работники более дисциплинированы.

Однако стоимость труда квалифицированных работников все-таки занижена, что способствует использованию российских научных и инженерных кадров иностранными компаниями. Например, фирмы Motorola и Samsung проинвестировали создание собственных научно-исследовательских центров в области электроники в России.

Многих иностранных инвесторов привлекают богатые природные ресурсы России. Прежде всего — это нефтедобыча; в этой области создано более 30 СП.

Добыча рудных ископаемых сама по себе зачастую нерентабельна из-за высокой стоимости транспортировки, что приводит к необходимости создавать дорогостоящие перерабатывающие производства. Поэтому инвесторы проявляют больше интереса к имеющимся горно-обогатительным и металлургическим комбинатам, чем к самим месторождениям.

Те же выводы можно сделать и относительно месторождений сырья для химической промышленности.

Золотодобыча также является объектом внимания иностранных инвесторов, которые пытались приобретать акции золотодобывающих предприятий и участвовать в совместных проектах по разработке месторождений. Однако в целом эта отрасль остается закрытой для иностранного капитала.

Ряд факторов препятствует вложениям иностранного капитала в разработку российских полезных ископаемых. Один из них — неясность прав собственности на землю и недра. Кроме того, часто возникают транспортные и таможенные проблемы, например, нефтедобывающие совместные предприятия сталкивались с отказами в доступе к нефтепроводам и с произвольными повышениями тарифов за перекачку нефти и таможенных пошлин.

В настоящее время в России, по-видимому, происходит увеличение притока иностранных инвестиций. Тем не менее, в абсолютных цифрах иностранное инвестирование остается очень небольшим и явно не удовлетворяющим потребностей российской экономики. Вывоз капитала по-прежнему во много раз превышает его ввоз. Это объясняется неблагоприятным инвестиционным климатом в стране в целом и по отношению к иностранным инвестициям в особенности.

Наряду с созданием организационно-правовых условий государственной поддержки комплексная программа стимулирования отечественных и иностранных инвестиций должна включать меры по снижению издержек инвестора, не относящихся к прямым затратам на реализацию конкретных проектов. В этой связи развивается информационная инфраструктура инвестиционного рынка, осуществляется регулирование тарифов на услуги монополий, обеспечивается защита собственности и личности инвестора от криминальной сферы.

Интересы инвесторов предполагается учитывать при подготовке законодательных и нормативных актов, а также ведомственных инструкций по ценообразованию в электроэнергетике, связи, железнодорожном транспорте. Для мелких инвесторов важнейшее значение имеет ограничение платы за аренду производственных помещений.

В отношении защиты собственности инвесторов желательно разработать единый порядок определения размеров ущерба, причиняемого, в частности, растратами и хищениями, а также недобросовестной конкуренцией.



Необходимо совершенствовать работу международного коммерческого арбитражного суда, третейского суда при Торгово-промышленной палате Российской Федерации.

Для обеспечения личной и имущественной безопасности инвесторов следует разработать специальные государственные программы предупреждения преступности в криминогенных сферах экономики, а также в регионах России с повышенным уровнем правонарушений.

Под эти цели необходимо предусмотреть материально-техническое, информационное и организационное укрепление соответствующих оперативных служб, следственных органов и судов.

В части информационного обеспечения инвестиционной деятельности представляется необходимым содействие государства действующим и создаваемым коммерческим консалтинговым организациям, фирмам по разработке бизнес-планов, проектным институтам. Конкретными задачами информационного обеспечения инвестиционной деятельности являются: сбор, обработка и актуализация информации о законодательстве, состоянии рынка, перспективах развития экономики и отдельных отраслей, о планах предприятий, продаже акций, конверсии производства. С целью обеспечения эффективного информационно-консультативного взаимодействия потенциальных иностранных инвесторов с российскими организациями и создания привлекательного образа России на мировых рынках капитала принято постановление Правительства Российской Федерации от 30 июня 1995 г. «О Российском центре содействия иностранным инвестициям при Министерстве экономике Российской Федерации».

Для развития экономики России и продвижения частных иностранных прямых инвестиций важное значение имеет сотрудничество России с ведущими международными финансовыми организациями, прежде всего с Международным валютным фондом, Международным банком реконструкции и развития, Европейским банком реконструкции и развития и другими.

При реализации широкой программы стимулирования отечественных и иностранных инвестиций необходима также организация мониторинга программы и оперативной корректировки состава мероприятий.

Подводя итоги проведенного анализа, можно выделить основные направления по созданию благоприятного инвестиционного климата в России:

1. Необходимо законодательно обеспечить одинаковый для всех инвесторов, а в отдельных случаях и льготный, правовой режим для иностранных вкладчиков, предоставить гарантии права собственности иностранного инвестора, а также права беспрепятственного распоряжения своей долей прибыли.

2. Следует упростить нормативную базу проведения денежной приватизации, что позволит обеспечить реальный доступ иностранного капитала на рынок недвижимости, устранить бюрократические препоны через систему подзаконных актов и инструкций.

3. Целесообразно создать экономические предпосылки, включая предоставление льгот по налогообложению прибыли, земли, собственности и объектов инфраструктуры, для повышения прибыльности инвестирования в российскую экономику по сравнению с другими видами экономической деятельности.

4. Необходимо установить приоритеты для направления иностранных инвестиций, прежде всего, в приватизируемые предприятия тех отраслей, в которых страна-импортер обладает значительными преимуществами и которые обеспечивают структурную перестройку экономики.

5. Следует ввести двойное подчинение региональных таможен и таможенных постов, что позволит с учетом местных интересов регулировать пошлины, налоги и акцизы, предоставить местным региональным таможням право устанавливать льго-

ты на ввоз и вывоз продукции, а часть полученных от этого доходов направлять в местный бюджет.

6. Необходимо создать понятную и работающую структуру фондового рынка, установить жесткие правила игры для его участников.

7. В значительной мере проблемы могут быть решены путем участия в проектах отечественных инвестиционных банков, но для этого необходима отлаженная работа банковской системы, надежные и сильные банки, а также четкие и рассудительные действия ЦБ РФ.

8. Для эффективного использования иностранных капиталов в национальной экономике России должен быть определен перечень приоритетных отраслей промышленности, требующих инвестиций, причем и на правительственном, и на региональном уровне.

Данные меры не абсолютны, но они, на взгляд автора, могут сыграть положительную роль в становлении отечественной экономики.

В заключение можно отметить, что внутренние и внешние инвестиции представляют собой сложный многоступенчатый механизм, способный в большей степени увеличить экономический потенциал государства, поэтому успех, достигнутый в данной сфере, во многом предопределяет реализацию всей реформы в целом.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Бирман П. Экономический анализ инвестиционных проектов М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997. 631 с.
2. Бромович М. Анализ экономической эффективности капитальных вложений/ Пер. с англ. М.: ИНФРА-М, 1996. 432 с.
3. Ковалев В. В. Финансовый анализ. Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности М.: Финансы и статистика, 1996. 432 с.
4. Финансовый менеджмент: теория и практика: Под ред. Стояновой Е. С. М.: «Перспектива», ИНФРА-М, 1996. 405 с.
5. Гурский А. Бюджет развития — не гарантия, но предпосылка повышения инвестиционной активности// Директор. 1997. № 5. С. 7.
6. Воронов К. И. Оценка коммерческой состоятельности инвестиционных проектов// Финансовая газета. 1993. № 49-52; 1994. № 1-6. С. 24-27.
7. Кириченко Н. Инвестиционный рейтинг российских регионов. 1996-1997 годы// Эксперт. 1997. № 47. С. 18-40.
8. Письменная Е. Губернаторы прокладывают дорогу иностранным инвестициям// Директор. 1997. № 12. С. 6-7.
9. Плакин В. Кризис инвестиционной сферы российской экономики: пути его преодоления// Вопросы экономики. 1996. № 12. С. 101-120.
10. Рожков К., Смирнов А. Инвестиции в России: современное состояние и перспективы// Маркетинг. 1997. № 4. С. 17-33.
11. Ульянова Ю. Зона инвестиционного ожидания// Директор. 1998. № 2. С. 14.
12. Уринсон Я. О мерах по оживлению инвестиционного процесса в России// Вопросы экономики. 1997. № 1. С. 69-76.
13. Федченко А. Е., Соколов В. В. Нормативно-законодательная база инвестиционной деятельности в России// Экономико-правовой бюллетень. 1997. № 2. С. 4-28.
14. Френкель А. Основные показатели социально-экономического развития России на 1998 год// Директор. 1998. № 1. С. 8-9.
15. Цебра Г. И. Без инвестиций нет подъема экономики// Директор. 1997. № 4. С. 8-9.
16. Шарашов А. Рейтинг инвестиционной привлекательности регионов России// Эксперт. 1996. № 47. С. 28-47.
17. Шевчук С., Квашина И. Иностранные капиталовложения в России// Вопросы экономики. 1996. № 12. С. 112.
18. Ясин Е. Разработана федеральная инвестиционная программа// Директор. 1997. № 12. С. 9.