

## ПРОЦЕСС ИНВЕСТИРОВАНИЯ КАК ОДНА ИЗ ФОРМ ЭКОНОМИЧЕСКОГО МЫШЛЕНИЯ

В начале 80-х годов, когда начался период бурного роста международных финансовых потоков, и до настоящего времени развитие финансовых рынков, отдельных государств и их интеграция в глобальную мировую финансовую систему остается важнейшим предметом пристального рассмотрения крупнейших экономистов мира, международных и частных финансовых организаций. Главной причиной такого интереса стало осознание того факта, что построение высокоэффективной финансовой системы государства и ее интеграции в международные финансовые потоки стало одним из определяющих факторов дальнейшего успешного развития экономики даже высокоразвитых стран.

Исходя из этого, с большой степенью вероятности можно предположить, что формирование финансовых рынков в государствах на постсоветском пространстве будет проходить в соответствии с общими законами развития экономики, а результатом этого процесса будет являться их поэтапное включение в мировое экономическое сообщество.

Тогда, например, вопросы привлечения иностранных инвестиций или развития рынков ценных бумаг, их инфраструктуры - этих важнейших компонентов экономики - следует рассматривать с учетом накопившегося международного опыта.

Основной задачей данной работы является систематизация понятийного аппарата и формирование у читателей четких логических связей между определением инвестиций и их ролью в экономической жизни государства; финансовыми рынками, где осуществляется регулирование движения денежных потоков, финансовыми посредниками и финансовыми инструментами.

Предлагаемая в настоящем номере статья дает представление о процессе инвестирования как одной из форм экономического мышления. Такой подход, по мнению автора, призван акцентировать внимание на необходимости изменения экономического общественного сознания при переходе к экономике свободного рынка. При этом приводятся сравнительные оценки внутренних и

внешних инвестиций, определяется их роль в повседневной жизни.

### Где взять инвестиции?!

Вопросы, связанные с привлечением различных инвестиций на развитие экономики, постоянно находятся в поле зрения правительства, руководителей крупных промышленных предприятий и частных предпринимателей. Многие международные организации, иностранные банки и состоятельные иностранцы предлагают свои услуги и помощь в организации инвестиционного процесса, выставляя при этом определенные требования к условиям развития частного предпринимательства в государстве. Так было и в связи с началом реализации программы Всемирного банка (World Bank)<sup>1</sup> и Европейского банка реконструкции и развития (EBRD)<sup>2</sup> по поддержке предпринимателей малого и среднего бизнеса - программе SME<sup>3</sup>.

В настоящее время актуальность инвестиций не снизилась, а скорее усилилась в связи с осознанием того факта, что производственная сфера товаров и услуг требует неотложных мер по обновлению материально-технической базы и созданию новых производств.

Западные инвестиции - как много и долго о них говорилось и говорится, сколько с ними связано надежд и планов по созданию уникальных производств, способных в кратчайшие сроки коренным образом изменить экономический облик государства и вывести его в разряд высокоразвитых стран мира.

В качестве оказания помощи Республике Беларусь Международный валютный фонд, например, выделил средства на поддержание ряда таких крупных предприятий, как Минский автомобильный завод, тракторный завод и др.

Конечно, финансовая помощь - это только возможность получить время для разработки и реализации конкретных мер по стабилизации экономики государства и его интеграции в мировое сообщество. Одним из способов разрешения создавшейся ситуации, как известно, является развитие соб-

<sup>1</sup> The World Bank - Всемирный банк (пер. с англ.).

<sup>2</sup> The European Bank for Reconstruction and Development (EBRD) - Европейский банк реконструкции и развития (пер. с англ.).

<sup>3</sup> Small and medium enterprises (SME) - малые и средние предприятия (пер. с англ.).

ственных конкурентоспособных производств товаров и услуг как за счет использования западных технологий, так и за счет доведения своих разработок до мирового уровня. И вот здесь звучит сократительный вопрос: где взять деньги, где найти инвестиции для реализации идей и проектов?

### Начальный капитал

Общеизвестно, что начало любого нового дела, как правило, подразумевает вложение какого-то начального капитала или, проще говоря, денег. Даже такое «нехитрое дело», как засадить приобретенный участок земли картофелем, требует средств для закупки семян (предположим, нет родственников, способных выделить на эти цели посевной материал).

Что касается проблем, связанных с преобразованием экономики, то это задача во сто крат сложнее приведенной выше. Нужны средства на создание новой и модернизацию старой технологической и производственной базы товаров и услуг, создание специальной инфраструктуры их реализации и т. д.

Очевидно, решение задачи преобразования экономики требует от государства наличия свободных денежных ресурсов в очень крупных размерах. Например, по оценкам, приведенным в Программе социально-экономического развития Республики Беларусь<sup>4</sup>, объем инвестиций в экономику должен превысить 25 миллиардов долларов США. Более поздние данные специалистов Министерства экономики Республики Беларусь<sup>5</sup> свидетельствуют о потребностях экономики в инвестициях в объеме, превышающем 65 миллиардов долларов США за период 1996 - 2000 годы. При этом объем инвестиций только в 2000 году должен достигнуть уровня 30,742 млрд. долларов США.

### Где взять деньги?

По мнению автора, существует только два источника средств для решения поставленного вопроса:

- внешние средства - это возможность получить ресурсы на согласованных условиях от международных организаций, других государств, крупных транснациональных и национальных корпораций и/или банков, частных лиц - **внешние или «западные» инвестиции**;

- внутренние средства - это возможность мобилизации денежных ресурсов юридических и

физических лиц, их сбережений внутри государства<sup>6</sup> в основном за счет отсрочки немедленного удовлетворения их текущих потребностей - **внутренние инвестиции**.

Не задаваясь целью классификации инвестиций, отметим лишь один общий момент, характерный для обоих источников ресурсов, - привлечение инвестиций как внешних, так и внутренних - очень тонкий вопрос, затрагивающий законодательную или регулируемую, фискальную и функцию экономической безопасности государства.

### Что такое внешние инвестиции?

Внешние инвестиции достаточно привлекательны своим конечным результатом. Договорившись с западным партнером об условиях, можно в самые сжатые сроки получить в распоряжение новый завод по производству, например, колбас, сыра, пива, соков и т. п.

Давайте внимательно рассмотрим известные условия инвестирования западных государств в нашу экономику. Как показывает практика, западные государства, ввиду большого политического риска, да и по другим соображениям, особо не желают вкладывать свои средства в реализацию крупных высокотехнологичных проектов, за исключением проектов с ярко выраженной сырьевой или экологической направленностью. Международные организации (Всемирный банк и Европейский банк реконструкции и развития) в настоящее время делают акцент на приватизацию и, как следствие этого, на проекты по предприятиям малого и среднего бизнеса. При этом сформулированы следующие требования для включения в программу инвестирования:

- проекты должны быть валютоокупаемыми. При анализе проектов, как правило, требуется прямая валютная окупаемость, а не расчеты по проектам за счет конвертации местной валюты. Этот факт приводит к следующему требованию:

- проекты должны быть экспортоориентированными по результатам. Это означает, что реализация конечной продукции или, как минимум, ее части для покрытия задолженности по инвестициям должна планироваться на рынке западных стран. Учитывая высокую насыщенность западного рынка товарами и особые требования, предъявляемые к их качеству, возникает следующее условие (требование):

<sup>4</sup> «Программа социально-экономического развития Республики Беларусь до 2000 года».

<sup>5</sup> Национальная программа привлечения инвестиций в экономику Республики Беларусь (Проект), Приложение 1, Научно-исследовательский экономический институт Министерства экономики Республики Беларусь, Минск, 1995 г.

<sup>6</sup> В.В. Николаевский и Н.И. Неказова. Сбережения, инвестиции, риски и финансовые посредники. Финансы, учет и аудит, № № 5 - 6, 1996 г.

- проекты должны быть импортоориентированными по технологии. Для проникновения на насыщенный товарами западный рынок одним из условий реализации продукции является фактор ее изготовления по аттестованной технологии в стране-покупателе. Это означает необходимость изготовления продукции на оборудовании и по технологии инвестора (аттестованная по условиям страны импортера) или осуществлять на западном рынке поставки сырья и/или полуфабрикатов;

- проекты должны иметь высокую степень покрытия риска и при этом иметь для инвестора гарантии коммерческих банков и правительства.

Подготовив и представив в один из банков-агентов бизнес-план проекта, удовлетворяющий перечисленным условиям, заявитель может надеяться на получение кредита для реализации проекта по процентной ставке около 15% годовых.

Особо следует подчеркнуть, что кредит будет выдан путем оплаты контрактов на приобретение оборудования, технологий, сырья и, скорее как исключение, на пополнение оборотных средств.

Невозможно обвинить западного инвестора в предвзятом отношении и «взвинчиванию» цены на предлагаемые инвестиции, поскольку это обычный подход к инвестированию средств в экономику с повышенным политическим и экономическим риском. Кроме того, процентная ставка в размере около 15% годовых будет предлагаться не инвестором, а его банком-агентом, одним из крупнейших и аттестованных инвестором местных коммерческих банков, «которому тоже надо жить». Для сравнения отметим, что стоимость кредита за счет средств, предоставляемых коммерческими банками и аккумулированными на местном рынке, в 1998 - 1999 гг. составляет около 40 - 80% годовых<sup>7</sup>.

Сравнивая размеры возможных ставок по кредитам, полученным от иностранного и местного инвесторов, можно предположить что западные инвестиции значительно выгоднее - как минимум, в два раза.

### **Внешние инвестиции и их условия**

Действительно, с позиции изолированного предприятия или предпринимателя чрезвычайно выгодно получить дешевый кредит, позволяющий увеличить прибыль. Однако, чтобы разобраться с полной стоимостью кредита, необходимо рассмот-

реть вопрос шире с увязкой интересов не только одной хозяйственной единицы.

Проанализируем требования, предъявляемые к проектам, изложенные в предыдущем разделе, с позиции их выгоды для всех сторон.

Валютоокупаемые, экспортоориентированные по результатам и импортоориентированные по технологиям проекты, как правило, означают<sup>8</sup> приобретение или наличие западных технологий и западного оборудования. То есть предприятие, получившее средства для инвестирования, должно сделать заказ на оборудование или технологии на западном рынке, и инвестор перечислит туда средства.

Обычной в таком случае практикой является рекомендация (определение) инвестором условий, объемов поставок и поставщиков, как правило, в зоне своих экономических интересов. И это вполне объяснимо, поскольку наличие заказов на производство продукции создает благоприятную экономическую атмосферу, связанную с загрузкой или даже расширением производства.

Таким образом, за счет средств, полученных от инвестора, местная компания финансирует производственный цикл у инвестора<sup>9</sup>, создание новых рабочих мест и, как результат, развитие его экономики.

Продажа отечественных товаров на западном рынке достаточно проблематична по ряду причин. Очевидно, что иностранцы больше доверяют своим фирмам и покупают хорошо известный им товар, привычный и поддерживаемый соответствующей рекламой. Конкурировать в такой ситуации с западными производителями экономически крайне тяжело. Кроме того, правительства могут быть введены экономические санкции по отношению к слишком усердствующему иностранному производителю, и «иностранное тело» будет законодательно вытеснено с занимаемого рынка (защита своего производителя), и это правильно с позиции местного производителя. Поэтому позиция нашего производителя на «их» рынке довольно нестабильная. Для выхода на западный рынок необходимы специальный опыт и знания, а также соответствующий имидж фирмы, чтобы сбывать товары по относительно высоким ценам. В нашем случае пытаемся манипулировать ценой и продаем товар или посредникам или на рынке по очень низким ценам - лишь бы продать. Продавая качественный товар по необоснованно низким ценам, тем самым

<sup>7</sup> Усредненные данные по 10 крупнейшим банкам.

<sup>8</sup> В данном случае мы не рассматриваем проекты, связанные с производством или добычей сырья или полуфабрикатов и поставкой их для расчетов по полученным инвестициям.

<sup>9</sup> Как правило, государство-инвестор, предлагая кредит, стремится реализовать его через свою продукцию. В данном контексте под словом инвестор будем понимать не одно государство, а систему высокоразвитых государств.

мы снова способствуем повышению благосостояния жителей страны инвестора.

Известно, что средства, полученные для инвестирования, аккумулируются, как правило, у жителей страны инвестора. Кто оплачивает получение ими дополнительного дохода за счет процентов по выданным инвестициям? Естественно, наш производитель непосредственно, а в сущности опосредованно каждый житель нашего государства. Очевидно, чем выше спрос на иностранные инвестиции, тем выше их стоимость, тем больший доход получит инвестор. Снова тот же результат - привлекая инвестиции, мы тем самым повышаем уровень благосостояния инвестора.

Требования экспортной ориентации (на Запад) ориентируют наших производителей на «западный» рынок, заставляя забыть огромные рыночные пространства и рыночный потенциал собственной страны, и ориентацию на рыночную «целину Востока». А это уже вопросы экономической политики и стратегии государства.

Уровень внешней задолженности государства увеличивается. Условия привлечения западных инвестиций, их объемов, а также условия обслуживания внешнего долга могут влиять на принятие экономических решений развития государства и, следовательно, на снижение степени его суверенитета и независимости.

#### Еще раз о понятии «инвестирование»

Не будем анализировать причины, но почему-то в нашем сознании укоренилось не совсем правильное понимание понятия процесса инвестирования. Сложилось так, что, говоря об инвестициях, мы обычно подразумеваем вложения средств крупными западными компаниями в нашу экономику и не хотим замечать, что с понятием *инвестирование* и *процессом инвестирования* мы часто и бессознательно встречаемся в повседневной жизни<sup>10</sup>.

Покупая, например, квартиру или оплачивая учебу в платном учебном заведении, мы, как правило, говорим о том, что, дескать, **потратили деньги**. Иностранец в случае, если квартира расположена в престижном районе да еще относительно дешевая, а образование позволило продвинуться по службе, скажет, что это хорошие **инвестиции**.

<sup>10</sup> В данном контексте мы употребляем понятие инвестирование в узком его понимании как финансовые инвестиции. В общем случае инвестирование - это более сложное понятие. Например, можно инвестировать свое личное время на изучение дополнительного материала в школе, институте, на работе или дома. В результате такого инвестирования приобретаются новые знания, которые могут привести к материальной оценке такого инвестирования. Однако, как и в случае с финансовыми инвестициями, необходимо решать два основных вопроса: объект инвестирования; эффект инвестирования. (Прим. автора)

<sup>11</sup> В.В. Николаевский и Н.И. Неказова. Сбережения, инвестиции, риски и финансовые посредники. Финансы, учет и аудит, № 4 - 5, 1996 г.

Другой пример, когда некоторую сумму денег мы несем в банк и покупаем депозитный сертификат, вексель или просто пополняем деньгами свой вклад в банке, чтобы их не «съела» инфляция, говорим, что разместили или вложили деньги под хорошие проценты. Говоря так, мы не отдаем себе отчет в том, что вложение или размещение денег это также есть процесс инвестирования.

И, наконец, третий пример, когда мы пытаемся приобрести акции процветающего предприятия или банка с целью получения в недалеком будущем солидных дивидендов, то есть пытаемся инвестировать (вложить) деньги в развитие конкретного предприятия и в качестве компенсации за это можем получить часть его прибыли.

Всем этим трем примерам свойственна одна деталь - деньги в той или иной форме изымаются на определенный срок из обращения на рынке потребительских товаров первой необходимости.

Что касается условий инвестиций, то в каждом из приведенных примеров инвестор самостоятельно выбирает условия, наиболее подходящие для него в конкретной ситуации и на основании своего личного опыта.

Поднимаясь с уровня частных инвестиций на уровень задач развития экономики за счет создания сферы промышленного производства и услуг, следует обратить внимание на два последних примера и поставить вопрос о возможности, условиях, формах и структурах аккумуляции средств в необходимых на то объемах<sup>11</sup>.

#### Внутренние источники инвестирования

Интуитивно понятно, что наиболее благоприятный со всех точек зрения источник для развития экономики, источник денежных ресурсов - это средства, мобилизованные внутри государства (сбережения). Очевидно, что, занимая средства у собственных граждан и предприятий, государство получает двойную выгоду: деньги извлекаются из укромных мест и начинают циркулировать, принося «жизнь» в различные отрасли экономики без привлечения и оплаты внешних услуг. Можно сказать, что в этом случае коэффициент полезного действия или целевая эффективность использования этих ресурсов для государства повышается.

Занимая деньги у своих граждан и начисляя им инвестиционный доход, государство тем самым повышает общий уровень благосостояния граждан и, в конечном итоге, благосостояние общества.

Конечно, приведенное выше представление достаточно схематично и упрощенно, однако оно имеет право на жизнь, поскольку правильно отражает суть экономических отношений в государстве.

Теперь проанализируем, что будет означать решение тех же вопросов инвестирования, рассмотренных ранее, с позиции использования внутренних источников инвестирования.

Приобретение или наличие западных технологий и западного оборудования. Предприятие или предприниматель, получившие средства для инвестирования за счет внутренних источников, могут свободно решать вопросы выбора партнеров и поставщиков оборудования и технологий исходя из **своих** экономических интересов и стратегии.

Политика продажи отечественных товаров на западном рынке изменится. Производитель получает больше свободы в выборе партнеров, при этом выход на рынок может быть несколько затруднен из-за необходимости самостоятельно решать многие задачи изучения западного рынка. Однако эти трудности приведут к необходимости стимулирования собственного рынка информационных услуг, что само по себе является положительным результатом. Довольно нестабильная позиция нашего производителя на «их» рынке не улучшится, однако появится реальная необходимость активизации деятельности внешнеэкономических ведомств. Производитель получает возможность **самостоятельно** определять **свою** рыночную стратегию и поведение на рынке.

Привлекая внутренние инвестиции, оплачивая проценты за пользование ресурсами своим же гражданам, производитель будет способствовать росту их благосостояния, а не благосостояния жителей государства иностранного инвестора. Очевидно, чем выше спрос на внутренние инвестиции, тем выше их стоимость, тем больший доход получит местный инвестор. Важный результат! Привлекая местные инвестиции, мы тем самым повышаем уровень благосостояния своего народа.

Внешние требования экспортной ориентации отсутствуют. Производитель получает самостоятельность в принятии **своих** маркетинговых решений в области внешней и внутренней торговли с ориентацией только на экономическую целесообразность. Отсутствуют показатели роста внешней задолженности государства.

### Что выгоднее?

Сравнивая возможность привлечения инвестиций для развития экономики за счет внешних и внутренних ресурсов, приходим к следующим выводам:

- Западные инвестиции в нашу экономику позволяют оживить экономику стран-инвесторов через создание дополнительных рабочих мест и тем самым снизить безработицу; реализовать оборудование и технологии, возможно, «не первой свежести» (нам это дешевле); закрепиться и сформировать для себя рынок на нашей территории; переориентировать потенциального конкурента (нашего производителя) на насыщенный товаром западный рынок и отвлечь его внимание и силы от реализации огромных возможностей по формированию рынка сбыта на Востоке. В результате, как ни парадоксально для нас, в первую очередь повышается благосостояние населения государств-инвесторов.

- Аккумулирование сбережений внутри государства и использование их в качестве инвестиций в экономику позволяет снизить зависимость местных производителей от внешних инвесторов; самостоятельно подбирать партнеров и определять условия и формы сотрудничества и/или кооперации; создает условия для разработки гибкой и независимой внешней и внутренней маркетинговой стратегии; обеспечивает непосредственное повышение уровня благосостояния жителей республики и, следовательно, и государства в целом. При этом отсутствие внешней задолженности государства благоприятно сказывается на развитии суверенитета и независимости республики.

### Нужны ли нам внешние инвестиции?

Безусловно! Конечно же, в привлечении западных инвестиций наряду с негативными моментами есть и много положительных сторон, и существует прямая необходимость в сотрудничестве и привлечении их на территорию нашего государства для решения задач экономического развития.

Разработка инвестиционной политики государства, механизма ее реализации и контроля чрезвычайно сложные и ответственные задачи, от которых во многом зависят темпы социально-экономического развития государства. В этой связи разработкой вопросов инвестиций занимаются специалисты высочайшей квалификации, имеющие теоретическую базу и практический опыт, поскольку цена ошибки в принятии решений слишком высока - экономическая независимость государства.

Вопрос о привлечении внешних инвестиций должен ставиться тогда, когда полностью исчерпана возможность использования внутренних источников инвестирования на решение задач социально-экономического развития государства или решение их только за счет внутренних источников невозможно.

Западные инвестиции, если это хорошо продуманная стратегия и тактика, приведут к процветанию государства, в противном случае - к процветанию инвесторов и негативным последствиям в развитии собственной экономики<sup>12</sup>.

### **Инвестиции - это путь к повышению благосостояния...**

Инвестиции - это не только доллары. Инвестиции и процесс инвестирования это сложный механизм, от четкого функционирования которого зависит уровень благосостояния жителей государства, а следовательно, и самого государства в целом.

Для лучшего понимания взаимосвязей инвестиций и процесса инвестирования необходимо посмотреть на эти вопросы упрощенно с двух сторон или двух уровней: макроэкономического, или государственного уровня и с уровня элементарной его ячейки (юридического лица - предприятия и физического лица - человека) - микроэкономического.

**С позиции государства** инвестиции - это, прежде всего, один из элементов в системе его экономической политики, связанный с перераспределением внешних и внутренних источников денежных ресурсов в соответствии с приоритетами развития экономики. Заметим, что этот элемент непосредственно затрагивает вопросы экономической безопасности государства.

В настоящее время сложность решения задач по реализации экономической политики обуславливается несовершенством механизма инвестиро-

вания, который необходимо модернизировать и частично создавать заново.

В этой части необходимо решение двух основных вопросов:

- создание собственно механизма инвестирования - системы финансовых посредников, которые смогут решить задачи привлечения инвестиций, в том числе и внешних;

- создание условий функционирования этого механизма - законодательной базы, регулирующей деятельность системы финансовых посредников и стимулирующей деятельность отдельных ее элементов исходя из задач экономической политики государства.

Решение этих задач требует от государства осознания новой роли и места отдельного инвестора - гражданина государства в развитии экономической политики государства, а также понятия инвестиций, связанных с оценкой новых знаний, опыта, времени и других нематериальных активов.

**Со стороны предприятия или частного лица инвестиции** - это возможность привлечь внешние ресурсы для удовлетворения своих потребностей или размещения своих сбережений. В этой связи особое значение приобретает проблема осознания инвестором своей роли и места в системе экономической политики государства и необходимости участия в инвестировании собственных сбережений в увеличение собственного благосостояния.

Таким образом, мы можем сделать одно важное заключение: инвестиции - это не только привлеченные в экономику деньги, это нечто более существенное, что позволяет повысить уровень благосостояния каждого члена общества и, как следствие - благосостояние государства. Инвестиции в широком смысле - это новый для нас образ экономического мышления и адекватного ему поведения.

*Владимир НИКОЛАЕВСКИЙ*

<sup>12</sup> В середине 80-х годов латиноамериканские страны были не в состоянии оплатить внешнюю задолженность США и международным финансовым организациям. Сумма задолженности только по выплате процентов превышала объем их валового национального продукта. (Прим. авт.).

