

Вахабов А.В., Разыкова Г.Х., Хажибакиев Ш.Х.

33

В 220

ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ И МОДЕРНИЗАЦИЯ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

монография



Ташкент 2011

ВАХАБОВ А.В., РАЗЫКОВА Г.Х., ХАЖИБАКИЕВ Ш.Х.

23

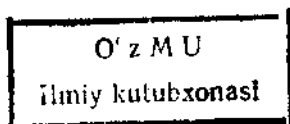
B-220

ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ И МОДЕРНИЗАЦИЯ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

Научная монография

УЗ

6958



Ташкент

“Молия”

2011

65.9 (9)

В 32

Иностранные инвестиции и модернизация национальной экономики / Под ред. д.э.н., проф. А.В.Вахабова – Т.: Молия, 2011. – 300 с.

ББК 65.9 (9)

УДК: 339.727.22 (072)

В монографии анализируются теоретические и прикладные аспекты эволюции научных концепций привлечения прямых иностранных инвестиций в национальную экономику, экономический механизм и методы регулирования иностранных инвестиций, роль инвестиционного климата в привлечении иностранных инвестиций в национальную экономику и пути его улучшения. Важное место в работе занимает комплексное исследование проблем прямых иностранных инвестиций в процессе модернизации национальной экономики, реализации промышленной политики и осуществлении структурных сдвигов в экономике страны и переводе ее на инновационный путь развития.

Монография представляет большой научно-практический интерес для представителей отечественного бизнес-сообщества, практиков, иностранных инвесторов, намеревающихся вложить свой капитал в экономику Узбекистана, для стажеров-исследователей, занимающихся изучением проблем привлечения иностранных инвестиций в процесс модернизации национальной экономики.

Монография подготовлена в рамках темы фундаментального государственного научного гранта OT-Ф7-124 (Ф7-081+Ф7-103) «Активизация привлечения прямых иностранных инвестиций в экономику Узбекистана и углубление институциональных реформ в сельских регионах» Координационного комитета по развитию науки и технологий при Кабинета Министров Республики Узбекистан.

Рецензенты: д.э.н., проф. Хайдаров Н.
д.э.н., проф. Кузиева Н.

№2433–7233

ISBN 978-9943-302-62-4

© Издательство «Молия»
Банковско-финансовой академии
Республики Узбекистан 2011 г.

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	6
ГЛАВА I ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ.....	11
1.1. Экономическая сущность и структура иностранных инвестиций	11
1.2. Экономические теории привлечения прямого иностранного инвестирования	31
1.3. Теории портфельного инвестирования.....	45
1.4. Структура, динамика и тенденции привлечения иностранных инвестиций	60
ГЛАВА II ЭКОНОМИЧЕСКИЕ МЕХАНИЗМЫ И МЕТОДЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В МИРОВОЙ ЭКОНОМИКЕ.....	70
2.1. Система международного регулирования иностранных инвестиций	70
2.2. Международные инвестиционные соглашения.....	76
2.3. Мировой опыт регулирования иностранных инвестиций на национальном уровне	86
2.4. Политика стимулирования привлечения иностранных инвестиций	102
ГЛАВА III ИНВЕСТИЦИОННЫЙ КЛИМАТ И АКТИВИЗАЦИЯ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В НАЦИОНАЛЬНУЮ ЭКОНОМИКУ.....	109
3.1. Экономическая сущность инвестиционного климата национальной экономики	109
3.2. Показатели и факторы привлекательности инвестиционного климата	113
3.3. Управление рисками при осуществлении иностранных инвестиций	119
3.4. Благоприятный инвестиционный климат как основа привлечения иностранных инвестиций в экономику Узбекистана	130
ГЛАВА IV МЕСТО ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В МОДЕРНИЗАЦИИ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ.....	140
4.1. Сущность, принципы, модели и движущие силы модернизации экономики	140

4.2.	Место иностранных инвестиций в модернизации экономики: мировой опыт и национальные особенности	145
4.3.	Норма инвестиций и стратегия модернизации национальной экономики	150
4.4.	Структура, динамика и тенденции развития привлечения иностранных инвестиций в экономику Узбекистана	158
4.5.	Международные финансовые институты и модернизация национальной экономики	171
ГЛАВА V	РОЛЬ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В РЕАЛИЗАЦИИ ПРОМЫШЛЕННОЙ ПОЛИТИКИ КАК ОСНОВЫ МОДЕРНИЗАЦИИ ЭКОНОМИКИ УЗБЕКИСТАНА.....	181
5.1.	Промышленная политика: цель, принципы и механизм реализации	181
5.2.	Мировой опыт промышленной политики и проблемы привлечения иностранных инвестиций ее реализации...	194
5.3.	Место промышленной политики в модернизации экономики Узбекистана и осуществлении структурных сдвигов	213
5.4.	Иностранные инвестиции в приоритетные направления развития промышленности на период 2011-2015 гг.	226
ГЛАВА VI	ВОЗРАСТАНИЕ РОЛИ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В ПЕРЕВОДЕ ЭКОНОМИКИ СТРАНЫ НА ИННОВАЦИОННЫЙ ПУТЬ РАЗВИТИЯ.....	232
6.1.	Роль инноваций в национальной экономике	232
6.2.	Формирование инновационной экономики: мировой опыт и уроки для Узбекистана	239
6.3.	Инновационная политика и модернизация промышленности страны	245
6.4.	Место свободной индустриально-экономической зоны «Навоий» в переводе экономики на инновационный путь развития	254
6.5.	Приоритетные направления привлечения иностранных инвестиций в экономику Узбекистана на среднесрочный период	262
	ЗАКЛЮЧЕНИЕ	268
	СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ	278

Введение

В условиях формирования рыночных отношений страны с переходной экономикой при узкой собственной базе накопления испытывают острый недостаток инвестиционных средств и вынуждены обращаться к внешним источникам заемных средств и кредитов. За годы независимости Узбекистана существенные качественные изменения происходят в структуре инвестиций по источникам финансирования. Ввиду высоких темпов прироста возрастает доля частных и прямых иностранных инвестиций. Например, если в 1990 году в портфеле инвестиций страны отсутствовали внешние источники финансирования, то в 2000 году доля иностранных инвестиций и кредитов составила 23,2%, в том числе 19,8% - иностранные инвестиции и кредиты, привлеченные под гарантии правительства и 3,4% - прямые иностранные инвестиции.

«Благоприятная бизнес-среда, широкая система правовых гарантий и льгот для иностранных инвесторов, целостная система мер по стимулированию деятельности предприятий с иностранными инвестициями способствовали существенному росту притока прямых иностранных инвестиций в экономику страны. В результате в 2010 году доля иностранных инвестиций в общей структуре капитальных вложений составила - 29,1%, из них прямые иностранные инвестиции - 25,3% и под гарантии правительства - 3,8%»¹.

Как подчеркнул Президент Республики Узбекистан И.А. Каримов, «важный наш приоритет, рассчитанный на долгосрочную перспективу и имеющий решающее значение для роста потенциала, могущества страны и конкурентоспособности экономики, - это осуществление активной инвестиционной политики по реализации стратегически значимых проектов, направленных на модернизацию, техническое и технологическое обновление ведущих базовых отраслей, развитие мощной современной сети транспортных и инфраструктурных коммуникаций»². «Мы все должны хорошо

¹ Основные тенденции и показатели экономического и социального развития Республики Узбекистан за годы независимости (1990-2010 гг.). Стат. сборник. - Т.: Узбекистан, 2011. С. 51.

² Каримов И.А. Наша главная задача - дальнейшее развитие страны и повышение благосостояния народа. - Т.: Узбекистан, 2010. С. 58.

усвоить простую истину – без инвестиций нет модернизации, нет обновления»³. Модернизация экономики должна способствовать приведению технологий производства и выпускаемой продукции в соответствие с достигнутыми на современном этапе нормами развитых стран. Для модернизации нужны инвестиции, необходимые и достаточные для решения проблемы обновления основного капитала и обеспечения устойчивого экономического развития.

В соответствии со стратегической программой развития экономики Республики Узбекистан, в 2011-2015 годах будет осуществляться активная инвестиционная политика, направленная на проведение дальнейших структурных преобразований, диверсификацию отраслей и сфер экономики, углубление процессов модернизации, технического и технологического обновления производств, а также развитие транспортной, инженерной, коммуникационной и социальной инфраструктуры.

На эти цели в течение 2011-2015 годов предусматривается направить совокупные инвестиции в объеме, эквивалентном 77,4 млрд. долларов, что более чем в 2 раза превышает объем инвестиций за предыдущие пять лет. Объем инвестиций в основной капитал на уровне не менее 24% к ВВП обеспечит ускоренное проведение структурных преобразований и модернизацию экономики⁴.

Одним из приоритетных направлений в предстоящие годы будет являться формирование в стране еще более благоприятного инвестиционного климата, прежде всего для увеличения объемов привлекаемых прямых иностранных инвестиций, создание надежных гарантий и укрепление доверия иностранных инвесторов.

Реализация этой задачи обеспечит за 2011 -2015 годы приток прямых иностранных инвестиций в объеме более 13 млрд. долларов или в 1,7 раза больше, чем за предыдущие пять лет. Данная сумма будет направлена на реализацию более 320 крупных инвестиционных проектов с участием иностранных инвесторов по созданию новых промышленных производств, оснащенных самыми передовыми технологиями и обеспечивающих глубокую

³ Каримов И.А. Наша главная задача – дальнейшее развитие страны и повышение благосостояния народа –Т.: Узбекистан, 2010. С. 50.

⁴ Основные тенденции и показатели экономического и социального развития Республики Узбекистан за годы независимости (1990-2010 гг.) и прогноз на 2011-2015 гг. Стат. сб. –Т.: Узбекистан, 2011. С. 116.

переработку сырьевых ресурсов и производство конкурентоспособной готовой продукции, увеличение экспортного потенциала страны, создающих новые рабочие места⁵.

В связи с вышеотмеченным большое научное и практическое значение приобретает исследование фундаментальных и прикладных аспектов привлечения прямых иностранных инвестиций в модернизацию национальной экономики Узбекистана.

В данной монографии на основе изучения иностранных и отечественных научных изданий проводится анализ современных научных концепций прямого и портфельного иностранного инвестирования, раскрываются функции и принципы иностранных инвестиций как формы международного движения капитала. Анализ современной динамики и структуры развития процессов привлечения прямых зарубежных инвестиций проводится с учетом особенностей современных тенденций мирового развития.

Важное место уделено в монографии анализу инвестиционного климата Узбекистана, т.к. привлечение зарубежных инвестиций требует формирования благоприятного инвестиционного и общего делового климата в стране. За годы независимости в нашей стране создан вполне благоприятный инвестиционный климат для привлечения иностранных инвестиций. В данной работе большое внимание уделяется вопросам разработки инструментария привлечения иностранного капитала.

Учитывая значительную емкость внутреннего рынка и богатую ресурсную базу Узбекистана, можно сказать, что потенциал привлечения прямых иностранных инвестиций в нашу страну еще не реализован.

Экономическая стратегия нашего государства направлена на активное привлечение долгосрочных прямых иностранных инвестиций, и этот процесс становится важным фактором обеспечения устойчивого экономического роста и перевода экономики страны на инновационный путь развития.

В монографии отмечается, что в условиях модернизации экономики Узбекистан проводит политику поступательного укрепления своих позиций на международных рынках капитала, нацеленную на повышение конкурентоспособности национальной экономики.

⁵ Там же. С. 118.

В этой связи в монографии важное место и значение уделяется анализу промышленной политики, ее сущности, целям, задачам и механизмам реализации. Рассмотрены модели промышленной политики и особенности их реализации на примере различных стран. Прямые иностранные инвестиции, способствуя модернизации промышленности, позволят увеличить долю готовой продукции с высокой добавленной стоимостью. Это позволит придать экономическому росту необходимую устойчивость. Иностранные инвестиции способны обеспечить импульс дальнейшего сбалансированного и устойчивого развития экономики Узбекистана. Прямые иностранные инвестиций наряду с другими преимуществами в процессе реализации промышленной политики приносят новые технологии, передовой опыт и тем самым способствуют переводу промышленности на инновационный путь развития.

Повышение национальной конкурентоспособности является важной задачей развития Узбекистана на среднесрочный и долгосрочный периоды. Анализ мирового опыта новых индустриальных стран показал, что модернизация экономики, ускорение темпов экономического роста и, как следствие, повышение национальной конкурентоспособности осуществимы в результате хорошо продуманной и грамотно реализованной политики привлечения иностранных инвестиций. Иностранные инвестиции, открывая доступ стране к новым современным мировым технологиям, позволяют осуществить обновление основного капитала.

Осознавая важность этого, Узбекистан разработал и принял государственную программу модернизации национальной промышленности на 2011-2015 годы. В Программе предусматривается приоритетное развитие важнейших наукоемких отраслей промышленности, определяющих научно-технический прогресс. В результате реализации в рамках данной программы крупных инвестиционных проектов планируется увеличить долю промышленности в валовом продукте, реализовать проекты по производству промышленной продукции с высокой добавленной стоимостью на базе углубленной переработки отечественного сырья и природных ресурсов, увеличить долю обрабатывающих отраслей в структуре промышленности, увеличить долю экспорта продукции

с высокой технологий в общем объеме экспорта страны. Все это должно оказать решающее влияние на активизацию инноваций.

В книге рассмотрены теоретические взгляды на трактовку инновации, роль инноваций в национальной экономике и эволюция их развития. Раскрывается сущность инновационной политики. Изучен мировой опыт формирования инновационной экономики. Известно, что особое внимание Узбекистан уделяет выработке стратегии перевода экономики на инновационный путь развития. В связи с этим в работе проанализированы некоторые проблемы и показатели современного инновационного развития экономики Узбекистана.

Ознакомление с поставленными и рассмотренными в монографии проблемами позволит специалистам глубже понять место и значение прямых иностранных инвестиций в модернизации национальной экономики, понять каким образом с помощью иностранного капитала и высоких передовых технологий можно решить стратегические задачи развития, некоторые результаты научного исследования могут стать основой разработки инвестиционной политики страны по привлечению прямых иностранных инвестиций на среднесрочный период.

Авторы выражают надежду на то, что данная монография окажется полезной всем, кто профессионально изучает и интересуется проблемами привлечения иностранных инвестиций и их ролью в модернизации национальной экономики и переводе экономики страны на инновационный путь развития.

Монография подготовлена в рамках научно-исследовательской программы О1-Ф7-124 (Ф7-081+Ф7-103) «Активизация привлечения прямых иностранных инвестиций в экономику Узбекистана и углубление институциональных реформ в сельских регионах».

ГЛАВА I. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

1.1. Экономическая сущность и структура иностранных инвестиций

Иностранные инвестиции играют особую роль среди форм движения капитала. Капитал является одним из факторов производства и представляет собой весь накопленный запас средств в производительной, денежной и товарной формах, необходимых для создания материальных благ. Международное движение капитала основано на его международном разделении как одном из факторов производства — исторически сложившемся или приобретенном сосредоточении капитала в различных странах, являющемся предпосылкой производства ими определенных товаров, экономически более эффективного, чем в других странах. Международное разделение капитала выражается не только в различной обеспеченности стран накопленными запасами материальных средств, необходимых для производства товаров, но и в различиях исторических традиций и опыта производства, уровней развития товарного производства и рыночных механизмов, а также просто денежных и других финансовых ресурсов. Наличие достаточных сбережений является важнейшей предпосылкой для инвестиций и расширения производства.

Классификация форм международного движения капитала представлена на рис. 1.1.1 и осуществляется по следующим признакам.

Формы международного движения капитала

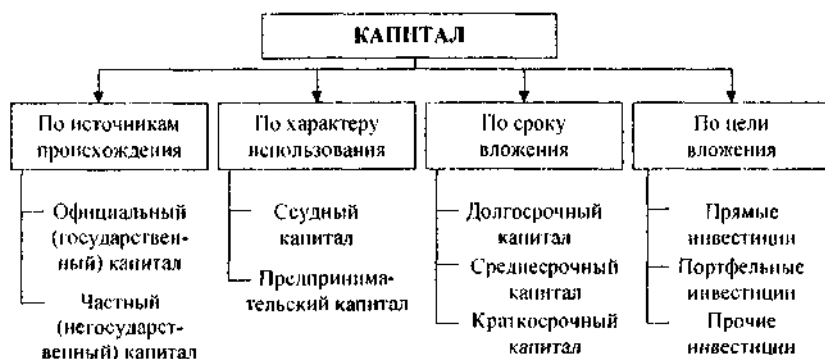


Рис 1.1.1.

По источникам происхождения⁶:

– официальный (государственный) капитал — средства из государственного бюджета, перемещаемые за рубеж или принимаемые из-за рубежа по решению правительств, а также по решению межправительственных организаций.

– К этой категории движения капитала относятся все государственные займы, ссуды, дары (гранты), помощь, которые предоставляются одной страной другой стране на основе межправительственных соглашений. Официальным также считается и капитал, которым распоряжаются международные организации от лица своих членов. Источником официального капитала являются средства государственного бюджета, т.е. в итоге деньги налогоплательщиков. Поэтому решения о перемещении такого капитала за рубеж принимаются совместно правительством и органами представительной власти;

– частный (негосударственный) капитал — средства частных (негосударственных) фирм, банков и других негосударственных организаций, перемещаемые за рубеж или принимаемые из-за рубежа по решению их руководящих органов и их объединений. В эту категорию движения капитала входят инвестиции капитала за рубеж частными фирмами, предоставление торговых кредитов, межбанковское кредитование. Источником происхождения этого капитала являются средства частных фирм, собственные или заемные, не связанные с государственным бюджетом. Но несмотря на относительную автономность фирм в принятии решений о международном перемещении принадлежащего им капитала, правительство обычно оставляет за собой право его регулировать и контролировать.

По характеру использования⁷:

– предпринимательский капитал — средства, прямо или косвенно вкладываемые в производство с целью получения прибыли. В качестве предпринимательского капитала чаще всего используется частный капитал, хотя либо само государство, либо принадлежащие государству предприятия также могут вкладывать средства за рубеж;

⁶ Киреев А.П. Международная экономика. В 2 ч. Ч. I. Международная экономика: движение товаров и факторов производства: Учеб. пособие для вузов. -М.: Международ. отношения, 2000. С. 292.

⁷ Там же. С. 293.

— ссудный капитал — средства, даваемые займы с целью получения процента. В международных масштабах в качестве ссудного капитала в основном используется официальный капитал из государственных источников, хотя международное кредитование из частных источников также достигает весьма внушительных объемов.

По сроку вложения:

— среднесрочный и долгосрочный капитал — вложения капитала сроком более чем на один год. Все вложения предпринимательского капитала в форме прямых и портфельных инвестиций, так же как и ссудный капитал в виде государственных кредитов, обычно являются долгосрочными;

— краткосрочный капитал — вложения капитала сроком менее чем на один год. Преимущественно ссудный капитал в форме торговых кредитов.

По цели вложения:

— прямые инвестиции — вложение капитала с целью приобретения долгосрочного экономического интереса в стране приложения капитала, обеспечивающее контроль инвестора над объектом размещения капитала. Они практически целиком связаны с вывозом частного предпринимательского капитала, не считая относительно небольших по объему зарубежных инвестиций фирм, принадлежащих государству;

— портфельные инвестиции — вложение капитала в иностранные ценные бумаги, не дающее инвестору права реального контроля над объектом инвестирования. Такие инвестиции также преимущественно основаны на частном предпринимательском капитале, хотя и государство зачастую выпускает свои и приобретает иностранные ценные бумаги.

Прочие инвестиции — движение капитала, связанное с межгосударственными кредитами и банковскими депозитами.

Резервные активы — движение капитала, связанное с активами, которые могут использоваться государством для покрытия сальдо платежного баланса.

Формы международного движения капитала, которые признаются каждой конкретной страной, обычно устанавливаются в ее инвестиционном и банковском законодательстве.

Как видно, каждая из групп капитала делится на подгруппы, которые условно можно считать его экспортом и импортом (табл. 1.1.1).

Таблица 1.1.1

Функциональное деление международного капитала

Группа капитала	Подгруппа	Движение капитала
Прямые инвестиции	За рубежом	Между резидентом и нерезидентом, приводящее к возникновению длительного взаимного экономического интереса
	Внутри своей страны	
Портфельные инвестиции	Активы	Связанное с куплей-продажей ценных бумаг
	Пассивы	
Прочие инвестиции	Активы	Связанное с межгосударственными кредитами и банковскими депозитами
	Пассивы	
Резервные активы	Монетарное золото	Связанное с активами, которые могут использоваться государством для покрытия сальдо платежного баланса
	Специальные права заимствования	
	Резервная позиция в МВФ	
	Иностранная валюта	

Масштабы движения капитала в целом и в рамках каждой из групп поддаются лишь приблизительной оценке на базе данных консолидированного платежного баланса всех стран мира на основе определения их инвестиционных позиций.

Инвестиционная позиция — соотношение активов, которыми владеет страна за рубежом, и активов, которыми владеют иностранцы в данной стране. В число активов включаются ценные бумаги и прямые инвестиции.

Таким образом, иностранными инвестициями являются все виды вложений имущественных и интеллектуальных ценностей иностранными инвесторами в целях получения дохода, в том числе в виде объектов гражданских прав, принадлежащих иностранному инвестору, если они не изъяты из оборота или не ограничены в нем (деньги, ценные бумаги, иное имущество, имущественные права и др.)⁸.

⁸ Хмиз О.В. Привлечение иностранных инвестиций в Россию. Особенности. - М.: Книжный сервис, 2002. С. 14.

К иностранным инвестициям относятся⁹:

- недвижимое и движимое имущество;
- соответствующие имущественные права, включая право залога;
- вклады;
- денежные средства;
- финансовые инструменты;
- право требования по денежным средствам, вложенным для создания экономических ценностей;
- право требования по услугам, имеющим экономическую ценность;
- право на результаты интеллектуальной деятельности;
- право на осуществление хозяйственной деятельности;
- право на разведку и эксплуатацию природных ресурсов и др.

Предложенный в нормативных актах и международных договорах перечень видов и форм иностранных инвестиций примерный и не исчерпывает все виды имущественных ценностей.

Иностранные инвестиции выполняют следующие функции¹⁰.

1. Регулирующая — проявляется в способности инвестиций регулировать процессы воспроизводства капитала и поддержания темпов роста:

- содействие притоку капитала в трудоизбыточные регионы и районы с богатыми природными ресурсами для ускорения их освоения;

- содействие развитию производственной инфраструктуры.

2. Распределительная — осуществление посредством инвестирования распределения созданного общественного продукта в денежной форме между отдельными собственниками, уровнями и сферами материального производства, видами деятельности и др.:

- содействие расширению и диверсификации экспортного потенциала и развитию импортозамещающих производств в отдельных отраслях;

⁹ Ивасенко А.Г. Инвестиции: источники и методы финансирования / А.Г. Ивасенко, Я.И. Никонова. 3-е изд., перераб. и доп. - М.: ОМЕГА-Л, 2009. С. 93.

¹⁰ Аксенова Н.И. Иностранные инвестиции: Учеб.-метод. комплекс для студентов. - Новосибирск: Изд-во НГТУ, 2006. С. 21.

- продвижение отечественных товаров и технологий на внешний рынок.

3. Стимулирующая — ориентирована на обновление средств производства, развитие науки и техники:

- освоение невостребованного научно-технического потенциала;
- создание новых рабочих мест.

4. Индикативная — базируется на связи инвестиций с производительными силами, отражении их состояния и развития.

Мотивы осуществления иностранных инвестиций¹¹. Первые гипотезы объяснения иностранных инвестиций возникли в результате возросшей активности дочерних обществ американских компаний на рынках Европы и Латинской Америки в 50-х и 60-х гг. XX в. С тех пор объемы иностранных инвестиций существенно возросли и продолжают увеличиваться. Это потребовало выработки теоретических подходов к объяснению мотивов такого роста. Можно выделить стратегические, психологические и экономические мотивы (рис. 1.1.2).

Совокупность мотивов осуществления иностранных инвестиций



Рис. 1.1.2.

Мотивы осуществления иностранных инвестиций базируются на стратегических решениях четырех основных типов: 1) поиск новых рынков сбыта; 2) поиск новых источников сырьевых ресурсов; 3) поиск возможностей для ведения производства с более высокой эффективностью; 4) поиск новой информации.

Например, автомобильные компании из США, осуществляющие производство в Европе для местного потребления, являются примером поиска новых рынков сбыта. Компании, которые не

¹¹ Инвестиции: Учебник / А.Ю. Андрипанов, С.В. Валдайцев, П.В. Воробьев; отв. ред. В.В. Коляев, В.В. Иванов, В.А. Лялин. 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Проспект, 2007. С. 537-539.

удовлетворяются импортом каких-либо видов сырья, материалов и энергии, могут попытаться проникнуть на рынки стран, где они имеются, и пачать их самостоятельную добычу и переработку на месте или у себя на родине. Под эту категорию особенно часто подпадают компании по добыче нефти, руд цветных металлов. При наличии в каких-либо странах более дешевых факторов производства иностранные компании заинтересованы в прямом использовании таких возможностей. Трудоемкое производство электроники на Тайване или в Мексике, т.е. в странах с относительно дешевой рабочей силой, весьма выгодно. Распространенным является и поиск прямого доступа к новым технологическим идеям за рубежом, а также использование опыта менеджеров других стран. Так, германские и датские фирмы купили расположенные в США производства полупроводников для своих технологий¹².

Перечисленные типы стратегических решений не являются взаимно исключающими и часто дополняют друг друга. Так, многие фирмы, которые занимаются добычей в Бразилии дешевого древесного волокна, одновременно находят здесь большие незанятые сегменты рынка для части продукции.

Исследования, проведенные И. Ахарони в отношении поведенческих аспектов принятия инвестиционных решений, показали наличие двух основных типов мотивов¹³. Данное исследование проводилось в отношении американских фирм, которые рассматривали возможности осуществления прямых инвестиций в Израиле. Психологические мотивы основаны на личных убеждениях менеджеров компаний, потребностях и обязательствах отдельных групп лиц. К внешним стимулам инвестиционных решений были отнесены следующие:

- опасение потери весьма перспективного рынка;
- предложение по осуществлению инвестиционного проекта получено от лиц или организаций, мнение которых не может быть проигнорировано без ущерба для репутации фирмы;
- успешная деятельность национальных конкурентов фирмы за рубежом в исследуемой сфере;

¹² Инвестиции: Учебник. - М.: Проспект, 2007. С. 538.

¹³ Aharoni Y. The Foreign Investment Decision Process. Boston, 1966. p. 24.

-- сильная конкуренция иностранных фирм на своем национальном рынке.

Хотя приведенные стимулы не всегда служат непосредственной причиной для положительного решения о реализации иностранного инвестиционного проекта, они могут служить часто катализаторами подобных решений.

И. Ахарони выявил ряд дополнительных мотивов осуществления инвестиционных проектов, например: стремление использовать имеющиеся у фирмы невостребованные на внутреннем рынке факторы производства или результаты исследований и разработок, утилизация старых машин, не прямой возврат к потерянному рынку через инвестиции в стране, которая имеет коммерческие соглашения с потерянными территориями, и др.

Виды иностранных инвестиций. Инвестиции подразделяются на прямые иностранные инвестиции, портфельные иностранные инвестиции и прочие иностранные инвестиции. В законодательствах разных стран вводят критерии, которые позволяют разграничить прямые и портфельные инвестиции, главный из которых -- доля в уставном капитале предприятия, приобретаемая иностранным инвестором. Например, в России считается, что если доля иностранного инвестора в уставном капитале превышает 10%, следует говорить о прямых иностранных инвестициях. Ясно, однако, что указанный критерий является чисто формальным и на практике разделение на прямые и портфельные инвестиции может носить достаточно условный характер.

Прямые иностранные инвестиции (ПИИ) -- приобретение длительного интереса резидентом одной страны (прямым инвестором) в предприятии --- резиденте другой страны (предприятии с прямыми инвестициями)¹⁴.

В соответствии с приведенным выше определением, принятым в МВФ, ОЭСР и в системе национальных счетов ООН, к прямым иностранным инвестициям относятся как первоначальное приобретение инвестором собственности за рубежом, так и все последующие сделки между инвестором и предприятием, в которое вложен его капитал.

¹⁴ Киреев А.П. Международная экономика В 2 ч. Ч. 1. Международная экономика: движение товаров и факторов производства: Учеб. пособие для вузов. - М.: Междунар. отношения, 2000. С. 296.

Таким образом, прямые иностранные инвестиции — иностранные инвестиции, достаточно крупные для того, чтобы позволить инвестору установить эффективный контроль за управлением предприятием и создать у него долговременную заинтересованность в успешном функционировании и развитии этого предприятия. К прямым иностранным инвестициям относят вложения средств в материальные и нематериальные активы создаваемого на территории принимающей страны предприятия. В результате привлечения прямых иностранных инвестиций происходит увеличение активов предприятия, создание новых имущественных и интеллектуальных ценностей.

Согласно приведенному выше определению, в состав прямых инвестиций входят:

- вложение компаниями за рубежом собственного капитала — капитал филиалов и доля акций в дочерних и ассоциированных компаниях;

- реинвестирование прибыли — доля прямого инвестора в доходах предприятия с иностранными инвестициями, не распределенная в качестве дивидендов и не переведенная напрямую;

- внутрикорпорационные переводы капитала в форме кредитов и займов между прямым инвестором, с одной стороны, и дочерними, ассоциированными компаниями и филиалами — с другой.

Однако не все страны в своей статистике следуют вышеуказанному определению прямых инвестиций. Например, Япония не рассматривает реинвестированную прибыль как прямые инвестиции. Признаком прямых иностранных инвестиций является то, что на их основе возникают длительные деловые связи между предприятиями, инвестор получает значительное влияние на принятие решения предприятием, куда вложены его средства.

Осуществление прямых иностранных инвестиций возможно различными методами, главными из которых являются следующие¹⁵:

- учреждение новой компании за рубежом, полностью принадлежащей иностранному инвестору;

- покупка существующих фирм за рубежом;

- создание совместных предприятий с различной долей

¹⁵ Инвестиции: Учебник. - М.: Проспект, 2007. С. 534.

иностранного участия, в том числе путем продажи иностранным инвесторам акций.

Совместное предприятие с иностранными инвестициями — акционерное или неакционерное предприятие, в котором прямому инвестору-резиденту другой страны принадлежит более 10% обыкновенных акций и голосов (в акционерном предприятии) или их эквивалент (в неакционерном предприятии). Граница для предприятий с иностранными инвестициями в 10% капитала, принадлежащего иностранному инвестору, установлена международными организациями условно в целях обеспечения сопоставимости учета движения прямых инвестиций. Однако некоторые страны мира относят к числу предприятий с прямыми инвестициями и те предприятия, в которых иностранный прямой инвестор владеет менее 10% обычных акций в случае, если он, тем не менее, контролирует управление этим предприятием. И напротив, даже если иностранный инвестор владеет более чем 10% акций предприятия, но не обладает правом влиять на принятие решений, такое предприятие может быть исключено из числа предприятий с иностранными инвестициями.

Предприятие с иностранными инвестициями может иметь форму¹⁶:

- дочерней компании — предприятия, в котором прямой инвестор-нерезидент владеет более 50% капитала;
- ассоциированной компании — предприятия, в котором прямой инвестор-нерезидент владеет менее 50% капитала;
- филиала — предприятия, полностью принадлежащего прямому инвестору.

Большинство предприятий с иностранными инвестициями являются либо филиалами, либо дочерними компаниями иностранного прямого инвестора.

Прямой инвестор — государственные и частные организации, физические и юридические лица, а также их объединения, владеющие предприятием с прямыми инвестициями за рубежом.

В числе прямых инвесторов выделяется группа финансовых

¹⁶ Киреев А.П. Международная экономика. В 2 ч. Ч. I. Международная экономика: движение товаров и факторов производства: Учеб. пособие для вузов. - М.: Международ. отношения, 2000. С. 296.

предприятий (банков, инвестиционных, страховых и иных непромышленных компаний), которые служат посредниками на финансовом рынке и через которые осуществляются прямые инвестиции. Они сами также могут осуществлять прямые инвестиции, которыми считаются только сделки банков, связанные с возникновением долгосрочных долговых обязательств и приобретением акций и доли в основном капитале зарубежных компаний. Депозиты и другие обычные для банковской сферы активные и пассивные операции считаются портфельными или прочими инвестициями.

В настоящее время все прямые иностранные инвестиции оцениваются в текущих рыночных ценах. Это означает периодическую переоценку активов и пассивов по сравнению с изначальной ценой во время их приобретения. Многие статистические издания содержат информацию о прямых инвестициях в исторических ценах и в текущих рыночных ценах. При этом для пересчета используются текущие котировки акций предприятий с иностранными инвестициями на крупнейших фондовых биржах.

Как уже говорилось, портфельные инвестиции — вложения капитала в иностранные ценные бумаги, не дающие инвестору права реального контроля над объектом инвестирования.

Такие инвестиции преимущественно основаны на частном предпринимательском капитале, хотя и государства нередко приобретают иностранные ценные бумаги. В рамках международной экономики изучаются только международные портфельные инвестиции, т.е. инвестиции в иностранные ценные бумаги. Инвестиции в национальные ценные бумаги изучаются теориями финансового менеджмента, управления инвестиционным портфелем и пр. Следовательно, классификация ценных бумаг, принятая в рамках международной экономики, несколько иная, чем в теориях внутреннего финансового управления. Международные портфельные инвестиции классифицируются так, как они отражаются в платежном балансе. Они разделяются на инвестиции:

– в акционерные ценные бумаги — обращающийся на рынке денежный документ, удостоверяющий имущественное право владельца документа по отношению к лицу, выпустившему этот документ;

— долговые ценные бумаги — обращающийся на рынке денежный документ, удостоверяющий отношение займа владельца документа по отношению к лицу, выпустившему этот документ.

Долговые ценные бумаги могут выступать в формах:

— облигации, простого векселя, долговой расписки — денежных инструментов, дающих их держателю безусловное право на гарантированный фиксированный денежный доход или на определяемый по договору изменяемый денежный доход;

— инструмента денежного рынка — денежных инструментов, дающих их держателю безусловное право на гарантированный фиксированный денежный доход на определенную дату. Эти инструменты продаются на рынке со скидкой, размер которой зависит от величины процентной ставки и времени, оставшегося до погашения. В их число входят казначейские векселя, депозитные сертификаты, банковские акцепты и др.;

— финансовых дериватов — имеющих рыночную цену производных денежных инструментов, удостоверяющих право владельца на продажу или покупку первичных ценных бумаг. В их числе — опционы, фьючерсы, варранты, свопы.

Для целей учета международного движения портфельных инвестиций в платежном балансе приняты следующие определения.

Нота (долговая расписка) — краткосрочный денежный инструмент (три—шесть месяцев), выпускаемый заемщиком на свое имя по договору с банком, гарантирующим его размещение на рынке и приобретение непроданных нот, пролонгацию кредита или предоставление резервных кредитов. Наиболее известные ноты — евроноты.

Опцион — договор (ценная бумага), дающий покупателю право купить или продать определенную ценную бумагу или товар по фиксированной цене после истечения определенного времени или на определенную дату. Покупатель опциона выплачивает премию его продавцу взамен на его обязательство реализовать вышеуказанное право.

Варрант — разновидность опциона, дающая возможность его владельцу приобрести у эмитента на льготных условиях определенное количество акций в течение определенного периода.

Фьючерс — обязательные для исполнения стандартные краткосрочные контракты на покупку или продажу определенной ценной бумаги, валюты или товара по определенной цене на определенную дату в будущем.

Форвардный курс — соглашение о размере процентной ставки, которая будет выплачена в установленный день на условную неизменную сумму основного долга и которая может быть выше или ниже текущей рыночной процентной ставки на данный день.

Своп — соглашение, предусматривающее обмен через определенное время и на основе согласованных правил платежами по одной и той же задолженности. Своп по процентным ставкам предусматривает обмен платежа в соответствии с одним типом процентной ставки на другой (фиксированный процент на плавающий процент). Своп по обменному курсу предусматривает обмен одной и той же суммы денег, выраженной в двух различных валютах.

Портфельные инвестиции в каждую из перечисленных разновидностей иностранных ценных бумаг учитываются в разбивке на инвестиции, осуществленные денежными властями, центральным правительством, коммерческими банками и всеми другими.

Итак, иностранные портфельные инвестиции представляют собой вложения капитала в иностранные ценные бумаги, не дающие инвестору права реального контроля над объектом инвестирования. Эти бумаги могут быть либо акционерными ценными бумагами, удостоверяющими имущественное право их владельца, либо долговыми ценными бумагами, удостоверяющими отношение займа. Главная причина осуществления портфельных инвестиций — стремление разместить капитал в той стране и в таких ценных бумагах, в которых он будет приносить максимальную прибыль при допустимом уровне риска. Более 90% портфельных зарубежных инвестиций осуществляются между развитыми странами и растут темпами, значительно опережающими прямые инвестиции.

При разделении понятий прямых и портфельных иностранных инвестиций более важным критерием является намерение иностранного партнера участвовать в управлении, наличие у него стратегических интересов в сотрудничестве с данным предприятием — это прямые инвестиции, или стремление иностранного партнера получить прибыль по вложению своего капитала вне привязки к

конкретному предприятию — это портфельные инвестиции.

Прочими иностранными инвестициями называют банковские вклады, товарные кредиты и прочие кредиты. Их исключение из анализа вызвано прежде всего разнородностью группы, а также сложностью получения достоверной статистической информации.

Формы осуществления иностранных инвестиций. В настоящее время существует достаточно много различных форм международного экономического сотрудничества. Некоторые из них позволяют непосредственно привлекать иностранные инвестиции. Кроме того, есть такие формы сотрудничества, которые дают возможность в случае их использования обеспечивать для страны существенную экономию собственных, отечественных капиталовложений.

Существуют различные формы, в которых может осуществляться выход на международные рынки и которые могут рассматриваться как альтернативные. Среди них наибольшее значение и распространение получили¹⁷:

1. Экспорт продукции;
2. Инвестиции в существующие или новые производственные объекты за границей;
3. Приобретение иностранных ценных бумаг;
4. Покупка концессий, торговых марок, патентов, лицензий и других нематериальных прав.

Об иностранных инвестициях можно говорить в тех случаях, когда иностранный капитал вкладывается в активы национальных компаний или государств. В зависимости от того, в какие активы осуществляется вложение капитала, различают материальные, финансовые и нематериальные иностранные инвестиции (варианты 2, 3 и 4, соответственно).

Для привлечения прямых и портфельных иностранных инвестиций используются различные формы.

Среди форм привлечения прямых иностранных инвестиций можно выделить:

- привлечение иностранных инвестиций путем создания совместных предприятий;

¹⁷ Инвестиции: Учебник. М.: Проспект, 2007. С. 532.

- создание на территории страны предприятий, полностью принадлежащих иностранному капиталу;
- привлечение иностранных инвестиций на условиях соглашений о разделе продукции;
- привлечение иностранных инвестиций через свободные экономические зоны, направленное на осуществление интенсивной модернизации отдельных регионов страны.

Способом привлечения портфельных иностранных инвестиций является размещение за рубежом облигаций (государственных и частных), небольших пакетов акций предприятий и их суррогатов, а также средств от продажи аналогичных ценных бумаг перезидентам, т.е. иностранным юридическим и физическим лицам внутри страны. С помощью иностранных портфельных инвестиций решаются в основном финансовые задачи.

Возможные варианты вложения иностранного капитала представлены на рис. 1.1.3.

Формы осуществления иностранных инвестиций

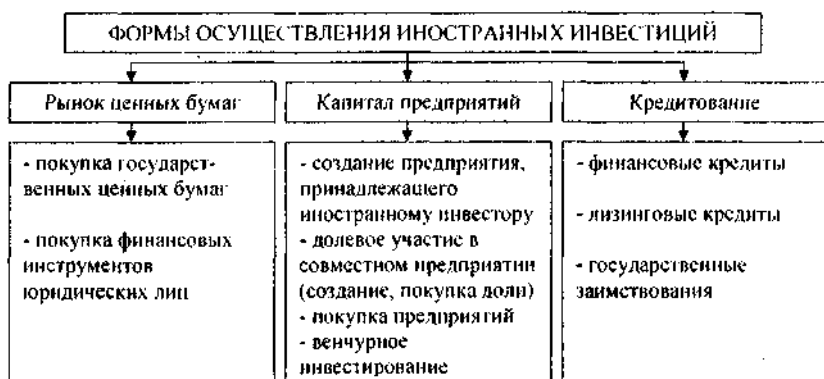


Рис. 1.1.3.

Рынок ценных бумаг. Покупка ценных бумаг — вложение средств инвесторов в ценные бумаги наиболее прибыльно работающих предприятий, а также в ценные бумаги, эмитируемые государственными и местными органами власти, с целью получения

максимального дохода на вложенные средства. Иностраный инвестор активно не участвует в управлении предприятием, занимает позицию «стороннего наблюдателя» по отношению к предприятию — объекту инвестирования и, как правило, не вмешивается в управление им, довольствуясь получением дивидендов. Целью инвестора является получение высокой нормы прибыли и снижение риска за счет хеджирования. Привлечение такого вида инвестиций производится посредством ценных бумаг, обращающихся на финансовых рынках, в том числе путем вложения в государственные и муниципальные ценные бумаги. Таким образом, создание новых активов при данном вложении средств не происходит. Однако инвестиции в ценные бумаги позволяют увеличить объем привлеченного капитала на предприятии.

Вложения в капитал предприятий. Совместные предприятия образуются путем создания общего уставного фонда с участием капитала не менее чем двух стран. Нижняя граница доли иностранного капитала обычно не устанавливается. Верхняя граница иностранного капитала также не лимитируется. В том случае если доля иностранного капитала достигнет 100%, предприятие из разряда совместных переходит в разряд полностью иностранных. Возможно также непосредственное приобретение предприятия иностранными инвесторами. В ходе функционирования иностранного предприятия не исключается привлечение дополнительного капитала (кредитов) других стран. Привлекаемые средства могут быть направлены в основные и оборотные фонды.

Вложения в капитал предприятий, связанные с определенным риском, представляют венчурное финансирование. Название «венчурный» происходит от английского *venture* — «рискованное предприятие или начинание». Сам термин «рисковый» подразумевает, что во взаимоотношениях капиталиста-инвестора и предпринимателя, претендующего на получение от него денег, присутствует элемент авантюризма. И это на самом деле так. Рисковое (венчурное) инвестирование, как правило, осуществляется в малые и средние частные или приватизированные предприятия без предоставления ими какого-либо залога или залога, в отличие, например, от банковского кредитования. Венчурные фонды или компании предпочитают вкладывать капитал в фирмы, чьи акции не обращаются в свободной продаже на фондовом рынке, а полностью

распределены между акционерами физическими или юридическими лицами.

За десятилетия своего существования венчурный бизнес зарекомендовал себя как один из наиболее действенных инструментов поддержки и развития реального сектора экономики. Объектами венчурных инвестиций становятся в первую очередь компании и технологии, обеспечивающие не только динамичное развитие существующих производств, но и появление качественно новых товаров и услуг.

Все действующие зарубежные фонды в странах с переходной экономикой можно условно разделить на три группы¹⁸:

- фонды, капитал которых полностью или частично сформирован Европейским банком реконструкции и развития (фонды ЕБРР) с участием других международных финансовых организаций;

- активно действующие в создании и деятельности которых, наряду с корпоративными и частными инвесторами, в той или иной форме участвует государство («активные» фонды);

- фонды, заявившие о своей заинтересованности в присутствии на национальном рынке, однако еще не проявившие значительной деловой активности («пассивные» фонды).

Естественно, деление фондов на «активные» и «пассивные» весьма условно и основано на имеющихся сведениях о количестве и объемах инвестиций, осуществленных в странах с переходной экономикой. При этом необходимо учитывать, что фонды, как любые серьезные коммерческие структуры, весьма сдержанны в предоставлении информации о своей деятельности. Следовательно, не совсем корректно определять активность только по указанным характеристикам. Очевидно, например, что венчурный фонд, не инвестирующий в настоящее время, но активно разрабатывающий динамичную стратегию деятельности в странах с переходной экономикой, не может быть отнесен к числу «пассивных».

Кредитование. Сотрудничество на компенсационной основе — форма сотрудничества, которая характеризуется тремя признаками:

- предоставление на условиях кредита финансовых и материально-технических ресурсов;

¹⁸ Ивасенко А.Г. Инвестиции: источники и методы финансирования / А.Г. Ивасенко, Я.И. Никонова. 3-е изд., перераб. и доп. - М.: ОМЕГА-Л, 2009. С. 93.

- создание производственных и иных мощностей;
- погашение (компенсация) финансовой задолженности за счет выручки от продажи продукции, произведенной на созданных в процессе сотрудничества мощностях.

Сотрудничество на условиях разделения продукции между участвующими сторонами (*production sharing*). Этот вид сотрудничества предполагает полное или частичное финансирование проекта сотрудничества с полным или частичным покрытием текущих расходов иностранным партнером. Пропорции разделения продукции между отечественным и иностранным партнерами определяются заинтересованными сторонами.

Например, правовые основы отношений, возникающих в процессе осуществления российских и иностранных инвестиций в поиски, разведку и добычу минерального сырья на территории России, а также на континентальном шельфе и (или) в пределах исключительной экономической зоны Российской Федерации на условиях соглашений о разделе продукции, установлены Федеральным законом от 30 декабря 1995 г. № 225-ФЗ «О соглашениях о разделе продукции».

Соглашение о разделе продукции — это договор, в соответствии с которым Российская Федерация предоставляет субъекту предпринимательской деятельности (инвестору) на возмездной основе и на определенный срок исключительные права на поиски, разведку, добычу минерального сырья на участке недр, указанном в соглашении, и на ведение связанных с этим работ, а инвестор обязуется осуществить проведение указанных работ за свой счет и на свой риск.

Часть произведенной продукции передается в собственность инвестора для возмещения его затрат на выполнение работ по соглашению (компенсационная продукция). При этом предельный уровень компенсационной продукции не должен превышать 75%, а при добыче на континентальном шельфе России — 90% общего объема произведенной продукции¹⁹.

Таким образом, основными формами привлечения иностранного капитала являются:

¹⁹ Ивасенко А.Г. Иностранные инвестиции. учебное пособие / А.Г.Ивасенко, Я.И.Никонова. -2-е из., стер. -- М.: КНОРУС, 2011. С.27.

3. Международная кооперация производства, сопровождающаяся передачей технологии, а иногда и созданием совместной собственности;

2. Получение зарубежных кредитов;

3. Получение иностранного оборудования на основе лизинга;

4. Получение кредитов на компенсационной основе;

5. Привлечение иностранного капитала в предпринимательской форме путем создания совместных предприятий с различной долей иностранного участия, в том числе путем продажи иностранным инвестором акций;

6. Создание предприятий, полностью принадлежащих иностранному капиталу;

7. Сотрудничество с иностранными компаниями в развитии производства на базе договора без создания юридического лица;

8. Привлечение иностранного капитала на основе концессий или договора о разделе продукции;

9. Создание свободных экономических зон, направленных на более активное привлечение иностранных капиталов на определенной территории.

Все приведенные формы привлечения иностранных инвестиций носят долгосрочный стратегический характер. Они способны при правильной постановке дела помочь принимающей стране в решении проблем структурных отраслевых и межотраслевых изменений экономики страны с меньшими инвестиционными затратами в значительно более короткие сроки, чем это удалось бы сделать, опираясь только на финансовые ресурсы страны. Они могут содействовать ускорению сокращения технологического разрыва с ведущими индустриальными странами.

Разные формы кредита означают ввоз финансовых средств в ссудной форме и предполагают, что они должны быть возвращены с уплатой определенного процента. Однако собственность на производство, освоенное с помощью кредита, остается в руках владельца принимающей стороны. В случае твердой уверенности, что, получив кредит, он может освоить рентабельное производство и поставлять свою продукцию на внешний рынок, эта форма привлечения зарубежных финансовых ресурсов может оказаться для внутреннего предпринимателя предпочтительнее.

Формы, связанные с непосредственным привлечением иностранного капитала (формы 5—9), позволяют сопрягать национальные трудовые и природные ресурсы, производственный и научно-технический потенциал, а также, за исключением 6-й формы, и национальный капитал с капиталом иностранного партнера в весьма эффективной форме, так как иностранные инвестиции требуют не полной оплаты, а оплаты лишь прибыли на капитал, которая к тому же может быть «отоварена» конкретным продуктом, получаемым зарубежным партнером в покрытие прибыли на произведенные им инвестиции.

Есть общие цели, которые с помощью привлечения иностранного капитала решаются и на уровне отдельного предприятия, и на уровне региона или страны в целом.

Это совершенствование технического уровня и расширение масштабов производства, повышение конкурентоспособности с целью выхода на внешний рынок. Однако на уровне отдельного предприятия, региона или страны пути решения этих задач различны.

Речь может идти не только о модернизации действующих предприятий, но и о следующем²⁰:

- создании совершенно новых предприятий для структурной перестройки, для производства продукции, которая сейчас не выпускается или выпускается в недостаточном количестве для нужд внутреннего рынка;

- создании новых экспортноориентированных и импортозамещающих производств;

- создании новых хозяйственных единиц для развития конкуренции;

- ускоренном освоении новых месторождений полезных ископаемых как для внутреннего рынка, так и для расширения экспортного потенциала;

- ускоренном развитии менее развитых территорий;

- создании структур с иностранным участием для использования зарубежного опыта в области консалтинга, маркетинга, подготовки кадров.

²⁰ Там же. С. 31.

С учетом этих целей и должен решаться вопрос о выборе форм привлечения иностранных инвестиций, при этом не все формы могут использоваться на разных уровнях. На уровне отдельного предприятия нет возможности использовать такие формы привлечения иностранных инвестиций, как например, концессия или создание свободной экономической зоны.

В то же время, когда речь идет о необходимости привлечения иностранного капитала в крупных масштабах на уровне региона или страны в целом, только международная кооперация не поможет. Следовательно, на каждом уровне хозяйствования можно сопоставлять те варианты привлечения иностранного капитала, которые приемлемы для данного уровня.

1.2. Экономические теории прямого иностранного инвестирования

По мнению большинства экономистов и на основе мирового опыта, наиболее важными для экономики принимающей страны являются прямые иностранные инвестиции (ПИИ). За последние годы объемы прямых иностранных инвестиций увеличились практически во всех странах. Это потребовало разработки теоретических подходов к объяснению такого роста. Экономисты выделяют макроэкономические, микроэкономические теории и теории внешней торговли, объясняющие иностранные инвестиции экономическими и политическими различиями в стране происхождения капитала и в стране, принимающей их. Совокупность экономических теорий прямого иностранного инвестирования представлена на рис. 1.2.1.

В качестве ключевых факторов иностранных инвестиций в макроэкономических теориях берутся различия в отдаче на капитал (теория рентабельности), размере рынка (теория объема рынка и теория объема производства), издержках факторов производства (теория производственного цикла) и изменениях валютного курса (теория валютного пространства). Поэтому они могут быть определены как теории, отражающие специфику страны как объекта инвестиций, или макроэкономические теории ПИИ.

Совокупность теорий прямого иностранного инвестирования

ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ТЕОРИИ ПИИ

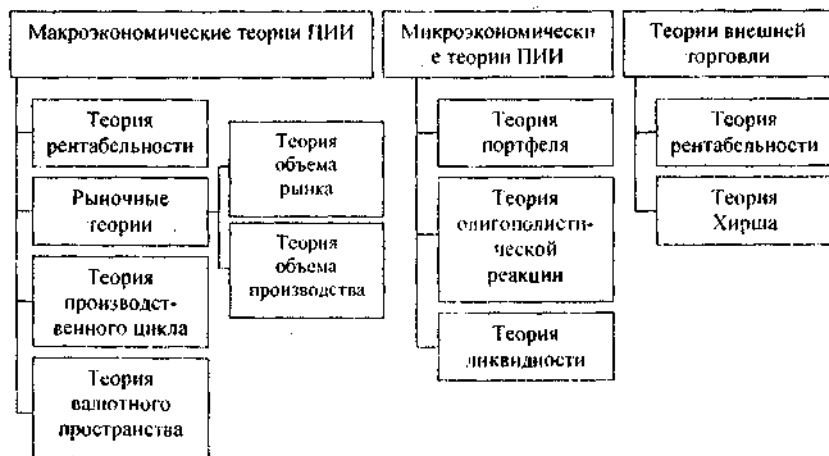


Рис. 1.2.1.

Особое положение в рамках этих теорий занимает теория рентабельности, так как различные уровни рентабельности отражают в конечном счете влияние всех других страновых факторов. Эта теория выводится из классического предположения о том, что одной из основных целей предприятия является максимизация прибыли. Предприятие в соответствии с этим будет расширять свою инвестиционную деятельность до тех пор, пока ожидаемая доходность дополнительной инвестиции не сравняется с предельными издержками инвестиционного проекта. Теория рентабельности использует для объяснения прямых иностранных инвестиций, с одной стороны, теорию процентных ставок, с другой — теорию прибыльности.

Теория рентабельности особенно активно пропагандировалась в 1950-х гг. для объяснения быстрого роста прямых американских инвестиций за границей, так как, прежде всего в сфере переработки, американские дочерние фирмы в Европе достигали более высокой рентабельности, чем у себя в стране.

Но уже к началу 1960-х гг. данная теория перестала доминировать, поскольку по-прежнему наблюдался поток прямых американских инвестиций в Европу, несмотря на то, что уровень рентабельности в США стал выше. Относительно малое значение теории рентабельности можно объяснить ненадежностью ее теоретического базиса. Еще одной слабостью теории рентабельности является то, что она не принимает во внимание все инвестиционные потоки между странами. Так, к примеру, эта теория не в состоянии объяснить многочисленные встречные потоки инвестиций между странами, осуществляемые за один и тот же период времени. Однако этот феномен имеет место в основном в отношении высокоразвитых стран. В таких странах предельная производительность капитала и обеспеченность факторами производства примерно одинаковы.

Теории объема рынка и производства постулируют связь между прямыми иностранными инвестициями и масштабами производства в странах их размещения. При этом теория объема производства исходит из наличия связи между уровнем или ростом объема производства или оборота иностранных дочерних компаний и размером прямых инвестиций их материнских компаний. Теория объема рынка подчеркивает связь между размером рынка страны, измеряемым в ВВП либо ВВП, и прямыми иностранными инвестициями в целом.

Теория объема рынка основана на классической теории инвестиций, в частности на моделях акселератора Л. Койака²¹, а также выведенной на ее основе модели Д. Йоргенсена²². В этих моделях доказывается связь между национальными инвестициями и объемом ВВП и ВВП. Однако расширение этой модели на иностранные инвестиции сделано произвольно. Теория объема производства выведена без особого теоретического обоснования, на основании эмпирических данных.

Несмотря на многочисленные эмпирические подтверждения обеих рассматриваемых теорий, их обоснованность можно оценить как слабую. В частности, только объем рынка не может

²¹ Koyack L.M. Distributed Lags and Investment Analysis. Amsterdam, 1954. p. 55

²² Jorgenson D. W. Capital Theory and Investment Behavior // The American Economic Review, 1963. Vol. 53.

служить единственным определяющим фактором для привлечения прямых иностранных инвестиций. Стимулы для основания дочерних структур обычно возникают тогда, когда это приводит к проявлению эффекта роста рентабельности в зависимости от масштабов производства. Однако размер рынка является макроэкономической величиной, которая не характеризует прямо, как факторы на каждом предприятии влияют на эффективность его деятельности.

Теория объема производства также не дает ответа на вопрос, какие факторы являются определяющими для инвестора при выборе между национальными и иностранными инвестициями. Она лишь констатирует факт, что национальные предприятия вкладывают средства в те отрасли за рубежом, в которых уровень оборота выше. Сравнение с национальным рынком не проводится. Не ясно также полностью, учитывает ли теория объема производства факторы, которые являются специфическими для региона размещения инвестиций или для конкретного предприятия.

Теория производственного цикла (ТПЦ) предложена Р. Верноном, который рассматривает в своей первоначальной версии прямые иностранные инвестиции как одну из двух возможных стратегий использования возможностей международных рынков²³. Технологические инновации идентифицируются как основные детерминанты структуры мировой торговли и размещения производства в различных частях света. Страны с наибольшим объемом рынка и доходом на душу населения играют роль технологических лидеров в развитии новых продуктов и способов производства. Р.Вернон выделяет две причины. Во-первых, из-за более высокого уровня дохода на душу населения изменяются предпочтения потребителей в пользу более качественных товаров, и, во-вторых, из-за ограниченности фактора «рабочая сила» возникают стимулы к технологическим инновациям.

²³ Vernon R. The Location of Economic Activity // *Economic Analysis and the Multinational Enterprise* / ed. by J.H. Dunning. London, 1974 p. 89—114.

Жизненный цикл продукта на международных товарных рынках

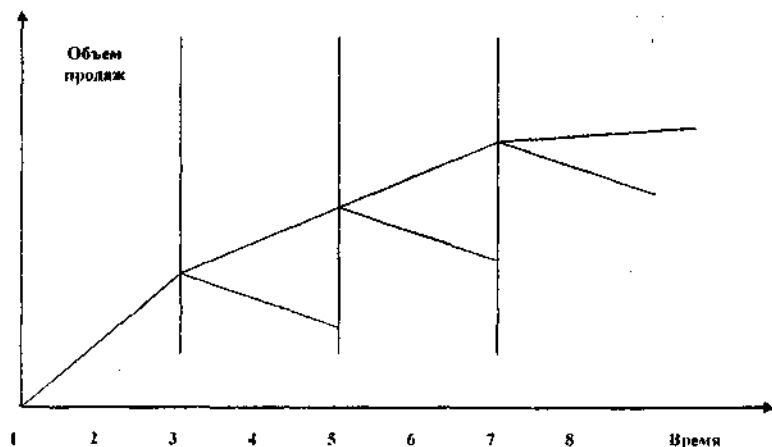


Рис. 1.2.2.

1 — момент возникновения спроса на продукт на национальном рынке; 2 — период развития и утверждения фирм, производящих данный продукт, на внутреннем рынке; 3 — появление спроса на продукт на международном рынке при осознании его ценности (вариант: в других странах по каким-либо причинам продукт не был принят; тогда он заканчивает свое существование на национальном рынке при снижении спроса); 4 — расширение экспорта продукта на международный рынок; 5 — момент, когда в других странах ввиду появившегося спроса на продукт, поставляемый из-за рубежа, его пытаются также начать производить (вариант: попытки копирования оказались неудачными, например, из-за технологических, технических причин, отсутствия подготовленной рабочей силы, что приводит к свертыванию распространения продукта при насыщении спроса за счет импорта); 6 — попытки копирования оказались удачными, что не устраивает господствовавшие до этого периода иностранные фирмы, осуществлявшие поставки; в связи с этим данные фирмы пытаются создать сеть своих филиалов, дочерних компаний или, в крайнем случае, совместных предприятий; оба процесса приводят в конечном итоге к росту производства и сбыта

продукта; 7 — при насыщении спроса на рынках стран, куда первые производители продукта проникли, особенно обостряется конкуренция между национальными и иностранными фирмами; 8 — если дальнейший рост спроса невозможен, то начинается вытеснение продукта другими, т.е. рассматриваемый продукт заканчивает свой жизненный цикл; однако существует возможность проникновения на рынки стран, где продукт еще не производился или спрос на него ненасыщен

Эта теория подчеркивает, что выход на международный рынок позволяет удлинить жизненный цикл существования продукта, а следовательно, улучшить конкурентные позиции транснациональной компании за счет расширения рыночных сегментов.

Цикл продукта на международном рынке построен по аналогии с циклом любого продукта на внутреннем рынке, но имеет свою специфику и большее количество стадий существования (рис. 1.2.2).

ТПЦ не может претендовать на роль всеобщей теории прямых иностранных инвестиций. Так, в ней не принимается во внимание возможность лицензирования прав на интеллектуальную собственность. Многие компании предпочитают продажу лицензий зарубежным фирмам перед прямыми инвестициями, поскольку последние связаны, как отмечалось, с большими затратами, рисками, а также усложненностью управления дочерними структурами в других странах. Хотя ТПЦ и задает условия, при которых производству за границей отдается предпочтение перед экспортом товаров, она все же не раскрывает детерминанты, которые определяют выбор между продажей лицензий и основанием дочерних предприятий. Применение ТПЦ к прямым инвестициям между развитыми странами также затруднительно, так как квалификация работников, издержки производства у них различаются мало. Инвестиции между высокоразвитыми странами часто осуществляются при наличии торговых барьеров и высоких транспортных издержек. Но эти факторы в ТПЦ не рассматриваются. Аналогичные соображения можно привести в отношении детерминант прямых инвестиций в рамках одной отрасли между двумя и более странами. Наконец, строгое разделение на фазы в рамках ТПЦ снижает ее ценность. В соответствии с ТПЦ получается, что между экспортом и прямыми инвестициями существует обязательная последовательность

чередования в названном порядке. В большей мере эта теория применима к развивающимся странам.

Теория валютного пространства (ТВП) была выдвинута Р. Алибером²⁴. По его мнению, основным фактором, влияющим на выбор места размещения инвестиций, является устойчивость валюты и характер изменения ее курса. В соответствии с ТВП прямые инвестиции осуществляются в тех странах, валюта которых имеет тенденцию к ослаблению. Там, где курс валюты усиливается, наблюдается отток инвестиций.

Ключевую роль для ТВП играет концепция валютной премии. Предполагается, что инвесторы в своей массе не склонны к риску, поэтому они включают повышенную рисковую премию в требуемую норму отдачи на капитал. Эти премии отражают риск обесценения валюты. Если премия по национальной валюте материнской компании ТНК меньше, чем по иностранной, то дочерние компании ТНК получают возможность приобретать финансовые ресурсы на более выгодных условиях, чем компании стран, в которых они действуют.

Таким образом, ТВП утверждает, что в случае повышения курса национальной валюты происходит процесс усиления потоков прямых инвестиций в другие страны, а в случае понижения — приток инвестиций из-за рубежа.

Недостатки ТВП аналогичны приведенным выше в отношении других теорий, исходящих из специфики страны как основы для привлечения иностранных инвестиций. Наибольшее значение ТВП имеет для объяснения выбора инвесторами момента осуществления инвестиций на международных рынках. Но в целом поведение валютного курса является лишь одним из факторов, который принимается во внимание инвесторами при выработке инвестиционной политики.

Группа микроэкономических теорий объясняет причины основания дочерних компаний в большей мере внутренними факторами развития предприятий, которые находят выражение в диверсификации риска (теория портфеля), реакции на международную активность конкурирующих предприятий (теория олигопо-

²⁴ Aliber R.Z. A Theory of Direct Foreign Investment // The International Corporation, ed by C.P. Kindleberger, Cambridge, Mass., 1970. p. 17-34.

листической реакции) или изменениях ликвидности предприятия (теория ликвидности). Следовательно, эти теории могут быть определены в целом как ориентированные на специфику фирмы.

Теория портфеля представляет собой развитие теории рентабельности. Она исходит из предположения, что движение капиталов на международных рынках вызвано не только различными ожиданиями нормы прибыли на инвестируемый капитал, но и различным уровнем риска инвестиций.

Известно, что инвесторы на национальном рынке могут уменьшить инвестиционный риск за счет создания хорошо диверсифицированного портфеля ценных бумаг. Но особенно удачной идея диверсифицированного портфеля может оказаться на международных рынках, поскольку корреляция между доходностью ценных бумаг в разных странах еще менее выражена, чем в одной стране.

В отличие от теории рентабельности теория портфеля позволяет объяснить иностранные инвестиции, осуществляемые в стране с менее высоким уровнем дохода, если здесь наблюдается более низкий уровень инвестиционного риска.

Диверсификация риска при выходе на международные рынки

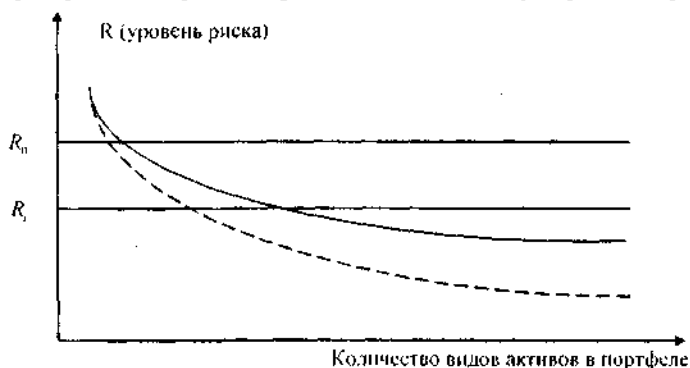


Рис. 1.2.3.

В своей первоначальной форме теория портфеля была применима только к портфельным инвестициям. Однако Дж. Рагацци предпринял попытку расширить область использования этой

гипотезы и на ПИИ²⁵. Одним из важных аргументов теории портфеля является уменьшение уровня недиверсифицируемого систематического риска за счет выхода на рынки других стран (рис. 1.2.3).

На рис. 1.2.3 сплошная кривая показывает снижение уровня риска на каком-либо национальном рынке за счет формирования портфеля ценных бумаг и реальных инвестиций, а R_0 — уровень недиверсифицируемого систематического риска в данной стране. По оси абсцисс отложено количество ценных бумаг в портфеле, а также материальных и нематериальных активов.

Известно, что общие тенденции в развитии экономики какой-либо страны, в частности в динамике уровня инфляции, процентных ставок, и связанные с этим экономические и финансовые риски не могут быть преодолены отдельными фирмами, для которых совокупный уровень риска по таким факторам выступает как недиверсифицируемая за счет подбора активов составляющая риска. В то же время фирмы могут на национальных рынках уменьшать риск своих операций, связанный с неоптимальным использованием капитала, например, из-за вложений только в одну какую-либо отрасль или ценные бумаги только одной корпорации, что и отражено условно построенной кривой.

Важно, что на рынках отдельных стран отличен уровень недиверсифицируемого риска, что обусловлено разными экономическими структурами и процессами, происходящими в экономике и политике этих стран. В результате у национальной фирмы появляется возможность выйти на рынки стран с меньшим уровнем недиверсифицируемого риска.

На рисунке 1.2.3 под уровнем имеется в виду граница диверсификации, достигаемая за счет формирования оптимального портфеля активов на международных рынках. Очевидно, что все же существует общий минимальный уровень недиверсифицируемого риска, ниже которого нельзя опуститься и на международных рынках.

Преимуществом теории портфеля в сравнении с другими теориями является объяснение существования встречных потоков

²⁵ Ragazzi G. Theories of the Determinants of Direct Foreign Investment // International Monetary Fund Staff Papers, 1973. Vol. 20. p. 471-498.

инвестиций между развитыми странами и вычленили факторов, которые влияют на выбор между размещением капитала в своей стране и за рубежом. Однако использование этой теории применительно к ПИИ имеет и недостатки. Так, неясно, почему владельцы долей капитала в ТНК побуждают менеджеров к диверсификации активов за рубежом, в то время как они могли бы добиться оптимальной диверсификации риска путем реструктуризации своих индивидуальных портфелей ценных бумаг и сохранить при этом независимость по отношению к другим лицам.

Автором теории олигополистической реакции является Ф. Кникербокер²⁶. Он полагает, что ПИИ осуществляются предприятиями, которые действуют на национальном рынке, имеющем олигополистическую структуру. Предполагается, что оптимальная стратегия предприятия на таком рынке состоит в следовании за конкурентами, так как опасность потерь рыночных долей в таком случае меньше, чем при альтернативных вариантах поведения. Эта стратегия проводится также и тогда, когда не проявляются никакие преимущества, связанные с диверсификацией деятельности в пространственном отношении, так как главная цель предприятия заключается в том, чтобы сохранить завоеванные рыночные доли. Если какие-либо предприятия начинают осуществлять прямые инвестиции за рубежом, то их примеру следуют и конкуренты. Исходя из предполагаемого поведения предприятия на олигополистических рынках, Кникербокер утверждает, что первоначальные прямые инвестиции национальных предприятий осуществляются в течение относительно короткого промежутка времени, причем последний тем короче, чем более олигополистический характер носит рынок.

Кникербокер обнаружил положительную корреляцию между уровнем концентрации на национальном рынке и сокращением срока инвестиций на национальных рынках, а также отрицательную корреляцию между уровнем дифференциации продукта и сокращением срока инвестиций на национальных рынках. Отсюда он сделал вывод, что олигополистическая реакция предприятий усиливается вместе с повышением уровня концентрации на национальных рынках и что предприятие, производящее широкий

²⁶ Knickerbocker F.T. Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise. Boston, 1973.

спектр продуктов, имеет меньше стимулов для того, чтобы следовать за инвестиционным поведением конкурентов.

Теория олигополистической реакции имеет серьезный недостаток, заключающийся в отсутствии обоснования того, какие факторы вызывают осуществление инвестиций в странах их размещения. Для смягчения этого недостатка Кникербокер привлек теорию жизненного цикла продукта как обоснование мотивов первоначальных прямых инвестиций за рубежом. Но тем самым он фактически подчеркнул слабость своей теории. Кроме того, теория никак не объясняет ПИИ, которые осуществляются мелкими и средними предприятиями, а также то, что многие предприятия на олигополистических рынках пассивно реагируют на стратегии конкурирующих предприятий.

В основе теории ликвидности лежит теория взаимосвязи между ликвидностью и инвестиционной активностью, которая постулирует положительную связь между размером чистых денежных потоков предприятия и объемами их инвестиций. Э.Барлоу и И.Уэндер попытались применить эту теорию в качестве обоснования мотивов ПИИ²⁷. Они исходили при этом из располагаемых предприятием собственных денежных средств и предположения, что потенциальные инвесторы издержки финансирования за счет собственных средств оценивают как более низкие, чем за счет заемных. Предполагается, что стимулы к дополнительным ПИИ возникают тогда, когда последние могут быть профинансированы за счет излишков денежных средств у дочерних компаний.

Следует отметить, что основное предположение теории ликвидности о том, что издержки финансирования за счет собственных средств меньше, чем за счет заемных, является весьма спорным. Как известно, Ф. Модильяни и М. Миллер пришли к заключению, что на национальном уровне инвестиционные решения принимаются независимо от вида финансирования. В определенных ситуациях издержки заемного финансирования даже ниже, чем собственного. Кроме того, неясно, почему «избыточные» собственные средства должны использоваться именно за границей в дочерних структурах.

Модели прямых иностранных инвестиций в теории внешней торговли. В классической и неоклассической теориях внешней

²⁷ Barlow E.R., Wender I.T. Foreign Investment and Taxation. Englewoods Cliffs, 1955.

торговли любая возможность объяснения прямых иностранных инвестиций исключается в силу предположения об абсолютной неперемещаемости производственных факторов в международном масштабе. Такое предположение было вызвано тем, что в период разработки данных теорий ПИИ имели малое значение. Классики А. Смит и Д. Рикардо занимались преимущественно выяснением причин торговых отношений между нациями.

Включение в теорию внешней торговли в 1930-х гг. допущения о межстрановой перемещаемости производственных факторов также не привело к детальному изучению мотивов ПИИ. Такие ученые, как Б.Олин, К.Иверсен, Р.Нурксе ограничились объяснением международных портфельных инвестиций²⁸. Особое внимание они уделили проблеме выплаты репараций после Первой мировой войны. К тому же в 1930-х гг. наблюдались острые финансовые кризисы, многие страны прибегали к жестким мерам по ограничению движения капиталов, а также испытывали явно выраженное недоверие друг к другу. Все это резко ограничивало возможности ПИИ. Последовавший вскоре бум кейнсианских концепций регулирования экономики сконцентрировал внимание ученых на экономических решениях, которые принимаются в относительно короткие периоды времени. Это также не способствовало разработке теории ПИИ.

Лишь в 1970-х гг. появились наконец модели ПИИ, основанные на теории внешней торговли. У.Корден несколько модифицировал условия известной модели H-O-S (модели Э.Хекшера - Б.Олина - П.Самуэльсона) и применил ее к решениям предприятий, которые производят в своей стране множество дифференцированных продуктов²⁹.

Новыми предпосылками были здесь введение в рассмотрение дополнительного фактора «интеллектуальный капитал», а также допущение об абсолютной мобильности вещественного и интеллектуального капитала. Следствием является то, что как рентабельность использования вещественного капитала, так и

²⁸ Ohlin B. *Interregional and International Trade*. Cambridge, Mass., 1933; Nurkse R. *Internationale Kapitalbewegungen*. Wien, 1935; Iversen C. *Aspects of the Theory of International Capital Movements*. Copenhagen, 1935.

²⁹ Corden W. Max. *The Theory of International Trade // Economic Analysis and the Multinational Enterprise* / ed. by J.H. Dunning. London, 1974. p. 209-232.

предельная производительность фактора «труд», а вместе с ними и производственные издержки во всех местах должны стремиться к одному уровню.

Заслуга Кордена состоит в том, что он сумел увязать решения, принимаемые относительно прямых иностранных инвестиций, с экспортом товаров, указав на их взаимозаменяемость. Однако в модели не содержится объяснений, в каких случаях компания выбирает решение в пользу экспорта товаров, а в каких — в пользу основания дочерних предприятий. Упоминаются лишь факторы, которые ведут к ограничению торговых отношений и те, что способствуют прямым инвестициям. Более того, наличие ограничений может приводить к предпочтению продажи лицензий за границу вместо основания дочерних структур.

Следующей попыткой объяснения прямых иностранных инвестиций надо назвать теорию Хирша³⁰. Он провел сравнение издержек экспортной деятельности и издержек основания дочерних компаний. Исходным пунктом опять-таки послужила неоклассическая модель Н-О-S, которая была расширена путем учета конкурентных преимуществ компаний, а также издержек производства на получение информации, коммуникационных и транзакционных издержек. К производственным издержкам в стране материнской компании $A(P_c)$ и в потенциальной стране-реципиенте инвестиций $B(P_c)$ были отнесены как издержки капитала, так и другие издержки, связанные с факторами производства. Кроме того, конкурентные преимущества (K) в форме новых, более высокого уровня, технологических знаний или используемых приемов маркетинга создавали стимулы к экспорту товаров и основанию дочерних компаний. В рамках теории они были представлены как следствие затрат на исследования и разработки, а также маркетинговые стратегии. Далее С. Хирш учитывает различные издержки на продажу товаров на национальных (M_n) и международных (M_c) рынках, т.е. коммерческие издержки. Разница между коммерческими издержками ($M = M_c - M_n$) вызвана прежде всего более высокими затратами на транспортировку, упаковку и страхование товаров, которые возникают при экспорте товаров в

³⁰ Hirsch S. An International Trade and Investment Theory of the Firm // Oxford Economic Papers, 1976. Vol. 28. p. 258-270.

сравнении со сбытом продукции на национальном рынке. К этому добавляются также такие специфические издержки, как издержки на коммуникацию, которые возникают из-за различия языков. Наконец, существенную роль играют издержки, связанные с контролем за деятельностью материнской компании на национальном рынке (C_a) и дочерней — в другой стране (C_b). Разница этих издержек ($C = C_b - C_a$) вызывается удаленностью материнской компании от дочерней, а также незнакомым и иногда неблагоприятным для иностранных инвесторов инвестиционным климатом в других странах. Исходя из указанных предпосылок, Хирш вывел критерии для выбора между двумя стратегиями интернационализации деятельности. Компания из страны А предпочитает экспорт продукции в страну В, если выполняются соотношения:

$$P_a + M < (P_a + K), \quad (2.1)$$

$$P_a + M < (P_a + C). \quad (2.2)$$

Компания предпочитает создание дочерней структуры в стране В, если выполняются соотношения:

$$P_a + C < (P_a + K), \quad (2.3)$$

$$P_a + C < (P_a + M). \quad (2.4)$$

Видно, что правила выбора основаны на минимизации совокупных издержек. В частности, компания предпочитает основание дочерней структуры, в соответствии с неравенствами (2.3) и (2.4), если издержки ПИИ, равные $P_a + C$, оказываются меньше издержек экспортной деятельности $P_a + M$, а потенциальный инвестор располагает конкурентными преимуществами в сравнении с конкурентами в стране В.

Заслуга Хирша состоит в том, что он показал: мотивы ПИИ можно рассматривать, только если сопоставить экономические преимущества, которые возникают в сравнении с экспортной деятельностью. Если предположить, что переменные K, M, C равны нулю, то теория сводится в чистом виде к модели Н-О-S, согласно которой место размещения производства и страны, в которые может осуществляться экспорт продукции, определяются сравнительной обеспеченностью факторами производства в соответствующих странах.

Недостатком теории является неучет еще одной стратегии интернационализации — продажи лицензий. Неравенства (2.3) и (2.4) представляют поэтому лишь необходимые, но недостаточные условия для выбора в пользу ПИИ. Кроме того, при выборе места размещения инвестиций следует учитывать тарифные и нетарифные торговые ограничения. Отказ от их рассмотрения завышает роль экспортной деятельности. Наконец, сомнительно, что обладание конкурентными преимуществами на рынках других стран представляет собой необходимое условие для основания дочерних структур. Если выполнено только неравенство (2.4), а компания намеревается осуществлять обслуживание потребителей своей собственной страны из-за границы, то для нее не имеет принципиального значения, будет ли она иметь конкурентные преимущества перед другими компаниями, которые расположены за границей.

Обзор основных теоретических концепций ПИИ показывает, что ни одна теория не в состоянии претендовать на абсолютную истину. Каждая теория имеет достоинства и недостатки. Это и неудивительно, поскольку решения относительно ПИИ принимаются в самых разнообразных ситуациях. Гдда ли можно найти совершенно идентичные мотивы для осуществления иностранных инвестиций, если речь идет об инвестициях из одной развитой страны в другую или из развитой страны в развивающуюся. Мотивы могут различаться для компаний, которые уже завоевали популярность на международных рынках, в частности и путем расширения экспорта, а также молодых компаний, только выходящих на международные рынки. Имеют значение и размеры компаний. Крупные компании могут легче прибегать к диверсификации своей деятельности, в том числе с включением в портфель своих активов достаточно рискованных инвестиционных предложений. Мелкие компании не могут этого себе позволить. Все это говорит о том, что разработка теоретических концепций ПИИ не завершена.

1.3. Теории портфельного инвестирования

Доходность и надежность вложений в инструменты портфельного инвестирования не зависят от деятельности самого

инвестора, следовательно, инвестор должен самым тщательным образом подходить к отбору таких финансовых инструментов с учетом их доходности и риска. Невозможно найти ценную бумагу, которая была бы одновременно высокодоходной, высоконадежной и высоколиквидной. Каждая отдельная бумага может обладать максимум двумя из этих качеств.

Для достижения поставленных целей инвесторы обычно прибегают к дифференциации своих вложений, т.е. формируют инвестиционный портфель. Инвестиционный портфель — это набор инвестиционных инструментов, которые служат достижению поставленных целей. Распределяя свои вложения по различным направлениям, инвестор может достичь более высокого уровня доходности своих вложений либо снизить степень их риска. Характерной особенностью портфеля является то, что риск портфеля может быть значительно меньше, чем риск отдельных инвестиционных инструментов, входящих в состав портфеля³¹.

В качестве инвестиционных инструментов могут выступать ценные бумаги, недвижимость, драгоценные металлы и камни, антиквариат, предметы коллекционирования. Однако следует иметь в виду, что нематериальные вложения имеют свою специфику. Так, вложения в недвижимость являются нередко значительными по размеру и могут оказаться довольно рискованными из-за падения цен на недвижимость. Кроме того, у инвестора могут возникнуть затруднения в поиске покупателя в случае продажи недвижимости. Следовательно, инвестиции в недвижимость, вероятно, следует рассматривать как особый вид вложений, а не как одну из составляющих инвестиционного портфеля.

В зависимости от того, какие цели и задачи изначально стоят при формировании того или иного портфеля, выбирается определенное процентное соотношение между различными типами активов, составляющих портфель инвестора. Целями формирования портфелей ценных бумаг могут быть: получение дохода, сохранение капитала, обеспечение прироста капитала на основе повышения курса ценных бумаг. Грамотно учесть потребности инвестора и сформировать портфель активов, сочетающий в себе разумный риск

³¹ Инвестиции: учебник. - М.: Проспект. 2007. С. 464.

и приемлемую доходность, - вот основная задача менеджера любого финансового учреждения.

Обычно портфель содержит два или более инвестиционных инструмента и составляется с целью диверсификации, что означает использование различных по свойствам инвестиционных инструментов для сокращения риска потерь³².

Основная задача портфельного инвестирования - улучшить условия инвестирования, придав совокупности ценных бумаг такие инвестиционные характеристики, которые недостижимы с позиции отдельно взятой ценной бумаги и возможны лишь при их комбинации. Только в процессе формирования портфеля достигается новое инвестиционное качество с заданными характеристиками. Таким образом, портфель ценных бумаг является тем инструментом, с помощью которого иностранному инвестору обеспечивается требуемая устойчивость дохода при минимальном риске.

Практика показывает, что портфельным инвестированием сегодня интересуются два типа иностранных клиентов. К первому относятся те, перед кем остро стоит проблема размещения временно свободных средств (крупные и инертные государственные корпорации, выросшие из бывших министерств, различные фонды, создаваемые при министерствах, и другие подобные структуры, а также клиенты из тех стран, где рынок не способен освоить крупные средства). Ко второму типу относятся те, кто, уловив эту потребность «денежных мешков» и остро нуждаясь в оборотных средствах, выдвигают идею портфеля в качестве «приманки» (не очень крупные банки, финансовые компании и небольшие брокерские конторы)³³.

То внимание, которое уделяется портфельным инвестициям, вполне соответствует радикальным изменениям, произошедшим во второй половине XX столетия в экономике промышленно развитых стран. На месте отдельных изолированных региональных финансовых рынков возник единый международный финансовый рынок. К традиционному набору «основных» финансовых инструментов (иностранная валюта, государственные облигации,

³² Гэтман Лоренс Дж., Джонк Майкл Д. Основы инвестирования. - М.: Дело, 1997. С. 800.

³³ Ивасенко А.Г., Никонова Я.И., Павленко В.А. Рынок ценных бумаг: Учебное пособие. 4-е изд. стер. - М.: КНОРУС, 2008. С. 124.

акции и облигации корпораций) постоянно добавляются новые «производные» инструменты, такие как депозитарные расписки, фьючерсы, опционы, варранты, индексы, свопы и т.д. Эти инструменты позволяют реализовать более сложные и тонкие стратегии управления доходностью и риском финансовых сделок, отвечающие индивидуальным потребностям иностранных инвесторов, требованиям управляющих активами, спекулянтов и игроков на международном финансовом рынке.

Традиционное портфельное управление основано на идее сбалансированного портфеля. Следуя этой концепции, управляющие включают в портфель самые разнообразные финансовые инструменты, причем особое внимание обращается на межотраслевую диверсификацию³⁴.

Отметим, что традиционному подходу к инвестированию, преобладавшему до возникновения классической (современной) теории, присущи два недостатка. Во-первых, он «атомистичен», поскольку в нем основное внимание уделяется анализу поведения отдельных активов (акций, облигаций). Во-вторых, он «одномерен», поскольку основной характеристикой актива является исключительно доходность, тогда как другой фактор — риск — не получает четкой оценки при инвестиционных решениях.

Современный уровень разработки портфельной теории преодолевает оба указанных недостатка. Центральной проблемой становится выбор оптимального портфеля, т.е. определение набора активов с наибольшим уровнем доходности при наименьшем или заданном уровне инвестиционного риска. Такой подход «многомерен» как по числу вовлекаемых в анализ активов, так и по учитываемым характеристикам. Существенным моментом в современной теории оказывается и учет взаимных корреляционных связей между доходностями активов, что позволяет финансовым менеджерам проводить эффективную диверсификацию портфеля, существенно снижающую риск портфеля по сравнению с риском включенных в него активов. Наличие хорошо разработанных методов оптимизации и развитие вычислительной техники позволили на практике реализовать современные методы построения инвестиционных портфелей со многими десятками, а то

³⁴ Гигман Лоренс Дж., Джонк Майкл Д. Основы инвестирования - М.: Дело, 1997. С. 806.

Недостатком теории является неучет еще одной стратегии интернационализации — продажи лицензий. Неравенства (2.3) и (2.4) представляют поэтому лишь необходимые, но недостаточные условия для выбора в пользу ПИИ. Кроме того, при выборе места размещения инвестиций следует учитывать тарифные и нетарифные торговые ограничения. Отказ от их рассмотрения завышает роль экспортной деятельности. Наконец, сомнительно, что обладание конкурентными преимуществами на рынках других стран представляет собой необходимое условие для основания дочерних структур. Если выполнено только неравенство (2.4), а компания намеревается осуществлять обслуживание потребителей своей собственной страны из-за границы, то для нее не имеет принципиального значения, будет ли она иметь конкурентные преимущества перед другими компаниями, которые расположены за границей.

Обзор основных теоретических концепций ПИИ показывает, что ни одна теория не в состоянии претендовать на абсолютную истину. Каждая теория имеет достоинства и недостатки. Это и неудивительно, поскольку решения относительно ПИИ принимаются в самых разнообразных ситуациях. Едва ли можно найти совершенно идентичные мотивы для осуществления иностранных инвестиций, если речь идет об инвестициях из одной развитой страны в другую или из развитой страны в развивающуюся. Мотивы могут различаться для компаний, которые уже завоевали популярность на международных рынках, в частности и путем расширения экспорта, а также молодых компаний, только выходящих на международные рынки. Имеют значение и размеры компаний. Крупные компании могут легче прибегать к диверсификации своей деятельности, в том числе с включением в портфель своих активов достаточно рискованных инвестиционных предложений. Мелкие компании не могут этого себе позволить. Все это говорит о том, что разработка теоретических концепций ПИИ не завершена.

1.3. Теория портфельного инвестирования

Доходность и надежность вложений в инструменты портфельного инвестирования не зависят от деятельности самого

инвестора, следовательно, инвестор должен самым тщательным образом подходить к отбору таких финансовых инструментов с учетом их доходности и риска. Невозможно найти ценную бумагу, которая была бы одновременно высокодоходной, высоконадежной и высоколиквидной. Каждая отдельная бумага может обладать максимум двумя из этих качеств.

Для достижения поставленных целей инвесторы обычно прибегают к дифференциации своих вложений, т.е. формируют инвестиционный портфель. Инвестиционный портфель — это набор инвестиционных инструментов, которые служат достижению поставленных целей. Распределяя свои вложения по различным направлениям, инвестор может достичь более высокого уровня доходности своих вложений либо снизить степень их риска. Характерной особенностью портфеля является то, что риск портфеля может быть значительно меньше, чем риск отдельных инвестиционных инструментов, входящих в состав портфеля³¹.

В качестве инвестиционных инструментов могут выступать ценные бумаги, недвижимость, драгоценные металлы и камни, антиквариат, предметы коллекционирования. Однако следует иметь в виду, что имущественные вложения имеют свою специфику. Так, вложения в недвижимость являются нередко значительными по размеру и могут оказаться довольно рискованными из-за падения цен на недвижимость. Кроме того, у инвестора могут возникнуть затруднения в поиске покупателя в случае продажи недвижимости. Следовательно, инвестиции в недвижимость, вероятно, следует рассматривать как особый вид вложений, а не как одну из составляющих инвестиционного портфеля.

В зависимости от того, какие цели и задачи изначально стоят при формировании того или иного портфеля, выбирается определенное процентное соотношение между различными типами активов, составляющих портфель инвестора. Целями формирования портфелей ценных бумаг могут быть: получение дохода, сохранение капитала, обеспечение прироста капитала на основе повышения курса ценных бумаг. Грамотно учесть потребности инвестора и сформировать портфель активов, сочетающий в себе разумный риск

³¹ Инвестиции: учебник. - М.: Проспект. 2007. С. 464.

и приемлемую доходность, - вот основная задача менеджера любого финансового учреждения.

Обычно портфель содержит два или более инвестиционных инструмента и составляется с целью диверсификации, что означает использование различных по свойствам инвестиционных инструментов для сокращения риска потерь³².

Основная задача портфельного инвестирования - улучшить условия инвестирования, придав совокупности ценных бумаг такие инвестиционные характеристики, которые недостижимы с позиции отдельно взятой ценной бумаги и возможны лишь при их комбинации. Только в процессе формирования портфеля достигается новое инвестиционное качество с заданными характеристиками. Таким образом, портфель ценных бумаг является тем инструментом, с помощью которого иностранному инвестору обеспечивается требуемая устойчивость дохода при минимальном риске.

Практика показывает, что портфельным инвестированием сегодня интересуются два типа иностранных клиентов. К первому относятся те, перед кем остро стоит проблема размещения временно свободных средств (крупные и инертные государственные корпорации, выросшие из бывших министерств, различные фонды, создаваемые при министерствах, и другие подобные структуры, а также клиенты из тех стран, где рынок не способен освоить крупные средства). Ко второму типу относятся те, кто, уловив эту потребность «денежных мешков» и остро нуждаясь в оборотных средствах, выдвигают идею портфеля в качестве «приманки» (не очень крупные банки, финансовые компании и небольшие брокерские конторы)³³.

То внимание, которое уделяется портфельным инвестициям, вполне соответствует радикальным изменениям, произошедшим во второй половине XX столетия в экономике промышленно развитых стран. На месте отдельных изолированных региональных финансовых рынков возник единый международный финансовый рынок. К традиционному набору «основных» финансовых инструментов (иностранная валюта, государственные облигации,

³² Титман Лоренс Дж., Джонк Майкл Д. Основы инвестирования. - М.: Дело, 1997. С. 800.

³³ Ивашенко А.Г., Никонова Я.И., Павленко В.А. Рынок ценных бумаг: Учебное пособие. 4-е изд. стер. - М.: КНОРУС, 2008. С. 124.

акции и облигации корпораций) постоянно добавляются новые «производные» инструменты, такие как депозитарные расписки, фьючерсы, опционы, варранты, индексы, свопы и т.д. Эти инструменты позволяют реализовать более сложные и тонкие стратегии управления доходностью и риском финансовых сделок, отвечающие индивидуальным потребностям иностранных инвесторов, требованиям управляющих активами, спекулянтов и игроков на международном финансовом рынке.

Традиционное портфельное управление основано на идее сбалансированного портфеля. Следуя этой концепции, управляющие включают в портфель самые разнообразные финансовые инструменты, причем особое внимание обращается на межотраслевую диверсификацию³⁴.

Отметим, что традиционному подходу к инвестированию, преобладавшему до возникновения классической (современной) теории, присущи два недостатка. Во-первых, он «атомистичен», поскольку в нем основное внимание уделяется анализу поведения отдельных активов (акций, облигаций). Во-вторых, он «одномерен», поскольку основной характеристикой актива является исключительно доходность, тогда как другой фактор — риск — не получает четкой оценки при инвестиционных решениях.

Современный уровень разработки портфельной теории преодолевает оба указанных недостатка. Центральной проблемой становится выбор оптимального портфеля, т.е. определение набора активов с наибольшим уровнем доходности при наименьшем или заданном уровне инвестиционного риска. Такой подход «многомерен» как по числу вовлекаемых в анализ активов, так и по учитываемым характеристикам. Существенным моментом в современной теории оказывается и учет взаимных корреляционных связей между доходностями активов, что позволяет финансовым менеджерам проводить эффективную диверсификацию портфеля, существенно снижающую риск портфеля по сравнению с риском включенных в него активов. Наличие хорошо разработанных методов оптимизации и развитие вычислительной техники позволили на практике реализовать современные методы построения инвестиционных портфелей со многими десятками, а то

³⁴ Гигман Лоренс Дж., Джонк Майкл Д. Основы инвестирования. - М.: Дело, 1997. С. 806.

и тысячами активов. И хотя процесс создания современной теории инвестиций еще далеко не закончен и продолжают активное обсуждение и споры по поводу ее основных принципов и результатов, влияние этой теории в современном финансовом мире постоянно растет.

Начальный этап развития теории инвестиций относится к 20—30-м гг. XX в. и является периодом зарождения теории портфельных финансов как науки в целом. Этот этап представлен прежде всего основополагающими работами И. Фишера по теории процентной ставки и приведенной стоимости. Он доказал, что критерии оценки инвестиций никак не связаны с тем, предпочитают ли индивидуумы настоящее потребление потреблению в будущем. И мот, и скупец единодушны относительно суммы, которую они хотят инвестировать в реальные активы. Поскольку они пользуются одними и теми же инвестиционными критериями, они могут скооперироваться в одном предприятии и передать функции по его управлению профессиональному менеджеру. В свою очередь менеджерам необязательно знать личные вкусы акционеров предприятия и не следует руководствоваться своими предпочтениями. Их задача — максимизировать чистую приведенную стоимость. Если они добиваются успеха, то могут быть уверены, что действуют наилучшим образом в интересах своих акционеров. Эти теоретические положения во многом были подкреплены бурным расцветом индустрии первых взаимных фондов в США, активно спекулировавших в то время на американском биржевом рынке. К концу 20-х гг. в США насчитывалось свыше 700 таких фондов³⁵.

Важная особенность теоретических работ довоенного периода состоит в выработке гипотезы о полной определенности условий, в которых осуществляется процесс принятия финансовых решений. Математические средства, применяемые в анализе того времени, сводились к элементарной алгебре и началам фундаментального анализа. Совокупность этих средств, ориентированных на проведение финансовых расчетов в условиях определенности, получила название финансовой математики. Несмотря на господство «детерминированного подхода», важность факторов

³⁵ Ивасенко А.Г., Никонова Я.И., Павленко В.А. Рынок ценных бумаг: Учебное пособие. 4-е изд. стер. - М.: КНОРУС, 2008. С. 126.

неопределенности и риска в финансовых проблемах сознавалась вполне четко. Однако лишь применение качественных, теоретико-вероятностных методов позволило существенно продвинуться в исследовании влияния риска на принятие инвестиционных решений. Именно работы этого направления положили начало современной теории инвестиций. Этап развития этого направления финансовой теории, длившийся с 20—30-х гг. до выхода работы Г. Марковица, по мнению ряда ученых, поэтому можно назвать «первичным», а сам тип портфеля, который формировали финансовые менеджеры, — случайным.

Начало современной теории инвестиций можно определить достаточно точно. Это 1952 г. — время появления статьи Г. Марковица «Выбор портфеля», которая в 1959 г. была издана отдельной книгой «Выбор портфеля: эффективная диверсификация инвестиций». В этой работе впервые была предложена математическая модель формирования оптимального портфеля ценных бумаг и были приведены методы построения таких портфелей при определенных условиях. Основной заслугой Марковица стала предложенная в этой небольшой статье теоретико-вероятностная формализация понятия доходности и риска. Риск был определен Марковицем как неопределенность или способность ожидаемого результата, измеряемого посредством стандартного отклонения, к расхождению. Это сразу позволило перевести задачу выбора оптимальной инвестиционной стратегии на строгий математический язык. Именно Г. Марковиц первым привлек внимание к общепринятой практике диверсификации портфелей и точно показал, как инвесторы могут уменьшить стандартное отклонение доходности портфеля, выбирая акции, цены на которые меняются по-разному. С математической точки зрения получающаяся оптимизационная стратегия относится к классу задач квадратической оптимизации при линейных ограничениях. К настоящему времени вместе с задачами линейного программирования это один из наиболее изученных классов оптимизационных задач, для которых разработано большое число достаточно эффективных алгоритмов.

Г. Марковиц не остановился на этом — он продолжил разработку основных принципов формирования портфеля, которые послужили основой для многих работ, описывающих связь между риском и

доходностью. Однако его работы не привлекли особого внимания со стороны теоретиков-экономистов и практиков. Для 1950-х гг. применение теории вероятностей к финансовой теории было само по себе весьма необычно. К тому же неразвитость вычислительной техники и сложность предложенных Марковицем алгоритмов, процедур и формул не позволили осуществить фактическую реализацию его идей. Не случайно заслуги Марковица были оценены гораздо позднее выхода его работ, а Нобелевская премия по экономике ему была присуждена только в 1990 г. Идеи Г. Марковица, как и вся классическая портфельная теория, построены на использовании нескольких статистических показателей для обоснования портфельной стратегии: дисперсия доходности актива и корреляция доходности пары ценных бумаг³⁶. При помощи оценок данных показателей, согласно Г. Марковицу, возможно формирование оптимального портфеля в зависимости от стратегии инвестирования.

Эта работа дала толчок для целой серии исследований и публикаций, имеющих дело с механизмом оценки ценных бумаг, в результате чего были разработаны основы теории оценки инвестиций, суть которой составляет так называемая модель оценки финансовых активов (Capital Asset Price Model CAPM).

Влияние «портфельной теории» Марковица значительно усилилось после появления в конце 50-х и начале 60-х гг. работ Д. Тобина по аналогичным темам. Здесь следует отметить некоторые различия между подходами Марковица и Тобина. Подход Марковица лежит в русле микроэкономического анализа, поскольку он акцентирует внимание на поведении отдельного инвестора, формирующего оптимальный, с его точки зрения, портфель на основе собственной оценки доходности и риска выбираемых активов. К тому же первоначально модель Марковица касалась в основном портфеля акций, т.е. рискованных активов. Тобин также предложил включить в анализ безрисковые активы, например, государственные облигации. Подход Тобина по существу — макроэкономический, поскольку основным объектом его изучения является распределение совокупного капитала в экономике по двум его формам: наличной (денежной) и наличной (в виде ценных

³⁶ Гитман Лоренс Дж., Джонк Майкл Д. Основы инвестирования. - М.: Дело, 1997. С. 810.

бумаг). Акцент в работах Марковица делался не на экономическом анализе исходных постулатов теории, а на математическом анализе их следствий и разработке алгоритмов решений оптимизационных задач. В подходе Тобина основной темой становится анализ факторов, заставляющих инвесторов формировать портфели активов, а не держать капитал в какой-либо одной, например, налично-денежной, форме. Кроме того, Тобин проанализировал адекватность количественных характеристик активов и портфелей, составляющих исходные данные в теории Марковица. Возможно, поэтому Тобин получил Нобелевскую премию на девять лет раньше (1981), чем Марковиц (1990).

С 1964 г. появляются три работы, открывшие следующий этап в инвестиционной теории, связанный с моделью оценки капитальных активов, или CAPM — работы Шарпа (1964), Линтнера (1965), Мосина (1966).

В первой половине 1960-х гг. учеником Марковица У. Шарпом была предложена так называемая однофакторная модель рынка капиталов, в которой впервые появились ставшие знаменитыми впоследствии «альфа»- и «бета»-коэффициенты как характеристики акций³⁷. На основе однофакторной модели Шарп предложил упрощенный метод выбора оптимального портфеля, который сводил задачу квадратичной оптимизации к линейной. В простейших случаях, для небольших размерностей, эта задача могла быть решена практически «вручную». Такое упрощение сделало методы портфельной оптимизации применимыми на практике. К 1970-м гг. развитие программирования, а также совершенствование статистической техники оценивания показателей «альфа» и «бета» отдельных ценных бумаг и индекса доходности рынка в целом привели к появлению первых пакетов программ для решения задач управления портфелем ценных бумаг.

Выводы У. Шарпа стали известны как модели оценки долгосрочных активов, основанные на предположении, что на конкурентном рынке ожидаемая премия за риск изменяется прямо пропорционально коэффициенту «бета» (стандартный измеритель риска). Другими словами, Шарп развил положения Марковица в плане выбора оптимальных инвестиционных портфелей, и его

³⁷ Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бейли Дж.В. Инвестиции -М.: ИНФРА-М, 1998.

научный вклад в портфельную теорию сжато сформулирован в следующих принципах³⁸:

– инвесторы предпочитают высокую ожидаемую доходность инвестиций и низкое стандартное отклонение. Портфели обыкновенных акций, которые обеспечивают наиболее высокую ожидаемую доходность при данном стандартном отклонении, называются эффективными портфелями;

– если вы хотите знать предельное влияние акции на риск портфеля, вы должны учитывать не риск акции самой по себе, а ее вклад в риск портфеля. Этот вклад зависит от чувствительности акции к изменениям стоимости портфеля;

– чувствительность акции к изменениям стоимости рыночного портфеля обозначается показателем «бета». Следовательно, «бета» измеряет также предельный вклад акции в риск рыночного портфеля;

– если инвесторы могут брать займы или предоставлять кредиты по безрисковой ставке процента, то им следует всегда иметь комбинацию безрисковых инвестиций и портфель обыкновенных акций. Состав такого портфеля акций зависит только от того, как инвестор оценивает перспективы каждой акции, а не от его отношения к риску. Если инвесторы не располагают какой-либо дополнительной информацией, им следует держать такой же портфель акций, как и у других, — иначе говоря, им следует держать рыночный портфель ценных бумаг.

Далее, если каждый держит рыночный портфель и если «бета» показывает вклад каждой ценной бумаги в риск рыночного портфеля, тогда неудивительно, что премия за риск, требуемая инвесторами, пропорциональна коэффициенту «бета». Премии за риск всегда отражают вклад в риск портфеля. Некоторые акции увеличат риск портфеля, и вы приобретете их только в том случае, если они к тому же увеличат и ожидаемый доход. Другие акции снизят портфельный риск, и поэтому вы готовы купить их, даже если они снижают ожидаемые доходы от портфеля. Если портфель, который вы выбрали, эффективен, каждый вид ваших инвестиций должен одинаково напряженно работать на вас. Так, если одна акция

³⁸ Ивасенко А.Г., Никонова Я.И., Лавленко В.А. Рынок ценных бумаг: Учебное пособие. 4-е изд. стер. - М.: КНОРУС, 2008. С. 126.

оказывает большее влияние на риск портфеля, чем другая, первая должна приносить пропорционально более высокий ожидаемый доход. Если портфель эффективен, связь между ожидаемой доходностью каждой акции и ее предельным вкладом в портфельный риск должна быть прямолинейной. Верно и обратное: если прямолинейной связи нет, портфель не является эффективным.

Сегодня модель Марковица используется в основном на первом этапе формирования портфеля активов при распределении инвестируемого капитала по различным типам активов: акциям, облигациям, недвижимости и т.д. Однофакторная модель Шарпа используется на втором этапе, когда капитал, инвестируемый в определенный сегмент рынка активов, распределяется между отдельными конкретными активами, составляющими выбранный сегмент (т.е. по конкретным акциям, облигациям и т.д.).

Диверсификация и риск портфеля

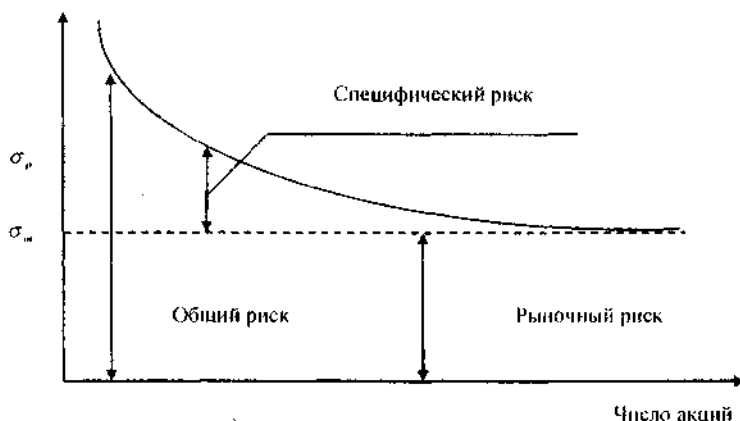


Рис. 1.3.1.

σ_p - общий риск рассматриваемой ценной бумаги; σ_m - рыночный риск

Работы У. Шарпа (1964), Дж. Линтнера (1965)³⁹, Дж. Моссина

³⁹ Linner J. The Valuation of Risk Assets and the Selection of Risky Investments in Stock Portfolios and Capital Budgets // Review of Economics and Statistics. February 1965. P. 13-37.

(1966)⁴⁰ были посвящены по существу одному и тому же вопросу. Допустим, все инвесторы, обладая одной и той же информацией, одинаково оценивают доходность и риск отдельных акций. Допустим также, что все они формируют свои оптимальные в смысле теории Марковица портфели акций исходя из индивидуальной склонности к риску. Как в этом случае сложатся цены на рынке акций? Таким образом, на CAPM можно смотреть как на макроэкономическое обобщение теории Марковица. Основным результатом CAPM явилось установление соотношения между доходностью и риском актива для равновесного рынка (рис. 1.3.1.)⁴¹.

При этом важным оказывается тот факт, что при выборе оптимального портфеля инвестор должен учитывать не весь риск, связанный с активом (риск по Марковицу), а только часть его, называемую систематическим, или недиверсифицируемым (рыночным), риском. Эта часть риска актива тесно связана с общим риском рынка в целом и количественно представляется коэффициентом «бета», введенным Шарпом в его однофакторной модели.

Остальная часть (так называемый несистематический, специфический или диверсифицируемый риск) устраняется выбором соответствующего (оптимального) портфеля. Характер связи между доходностью и риском имеет вид линейной зависимости, и тем самым обычное практическое правило «большая доходность — значит, большой риск» получает точное аналитическое представление.

В 1977 г. эта теория подверглась жесткой критике в работах Ричарда Ролла. Ролл высказал мнение, что CAPM следует отвергнуть, поскольку она в принципе не допускает эмпирической проверки. Несмотря на это, CAPM остается, пожалуй, самой значительной и влиятельной современной финансовой теорией. Практические руководства по финансовому менеджменту в части выбора стратегии долгосрочного инвестирования и по сей день основываются исключительно на CAPM⁴².

⁴⁰ Mossin J. Equilibrium in a Capital Asset Market // *Econometrica*, October 1966. P. 768-783.

⁴¹ Инвестиции: учебник. - М.: Проспект, 2007. С. 481.

⁴² Ивасенко А.Г., Никонова Я.И., Павленко В.А. Рынок ценных бумаг: учебное пособие. 4-е изд. стер. - М.: КНОРУС, 2008. С. 130.

С инвестиционной теорией и теорией финансового менеджмента связан еще один цикл исследований по так называемой теории корпоративного рынка. Эта теория посвящена проблеме «адекватности» рыночных цен финансовых активов. Вопрос состоит в том, насколько отражают рыночные цены «истинную стоимость» финансовых активов; иностранный инвестор, обнаруживший, что рынок систематически недооценивает или переоценивает тот или иной актив, был бы в состоянии извлекать доход достаточно долго и практически без риска. Гипотеза эффективности утверждает, что это невозможно. Это значит, что рыночные цены в целом отражают практически всю доступную инвесторам информацию. В таком случае колебания рыночных цен должны быть чисто случайными, никакой инвестор не в состоянии предсказывать будущие цены рынка.

Теория эффективного рынка и связанная с ней модель «случайного блуждания» рыночных цен активов стимулировали применение динамических теоретико-вероятностных моделей, основанных на теории случайных процессов. В русле этих идей в 1973 г. М. Шоулсом и Ф. Блеком была предложена модель опционов, получившая название модели Блека—Шоулса⁴³. Эта модель основывалась на возможности осуществления безрисковой сделки с одновременным использованием акции и выписанным на нее опционом. Стоимость (цена) такой сделки должна совпадать со стоимостью безрисковых активов на рынке, а поскольку цена акции меняется со временем, то и стоимость выписанного опциона, обеспечивающего безрисковую сделку, также должна соответствующим образом изменяться. Из этих предписаний можно получить оценку (вероятностную) стоимости опциона. Работы Блека и Шоулса, а также тесно связанные с ними работы Р. Мертона сразу же получили широкое признание. Более того, схемы расчетов, приведенные в этих работах, были очень быстро использованы на практике. Следует заметить, что 1970-е гг. — это годы чрезвычайно быстрого, «взрывного» роста рынка опционов.

Модель Блека—Шоулса до сих пор остается одной из наиболее часто используемых, хотя со временем появились более сложные

⁴³ Black F., Scholes M. The Pricing of Options and Corporate Liabilities // The Journal of Political Economy. May-June 1973. Vol. 81. P. 637-654.

модели как опционов, так и других «производных» ценных бумаг. В целом 1970-е гг., составившие третий этап в развитии современной теории инвестиций, характеризуются стремительным расширением и углублением математических средств финансового анализа. Если в довоенные годы применение даже элементарной алгебры было достаточно редким делом, а портфельная теория Марковича—Тобина—Шарпа использовала лишь элементарные теоретико-вероятностные и оптимизационные методы, то работы 70—80-х гг. потребовали весьма тонких и сложных средств современной теории случайных процессов и оптимального управления.

Маркович утверждает, что инвестор должен основывать свое решение по выбору портфеля исключительно на ожидаемой доходности и стандартном отклонении. Это означает, что иностранный инвестор должен оценить ожидаемую доходность и стандартное отклонение каждого портфеля, а затем выбрать «лучший» из них, основываясь на соотношении этих двух параметров. Интуиция при этом играет определяющую роль. Ожидаемая доходность может быть представлена как мера потенциального вознаграждения, связанная с конкретным портфелем, а стандартное отклонение — как мера риска, связанная с данным портфелем. Таким образом, после того как каждый портфель исследован в смысле потенциального вознаграждения и риска, инвестор выбирает наиболее подходящий.

Метод, который будет применен для выбора наиболее желательного портфеля, использует так называемые кривые безразличия. Эти кривые отражают отношение инвестора к риску и доходности и, таким образом, могут быть представлены как двумерный график, где по горизонтальной оси откладывается риск, мерой которого служит стандартное отклонение, а по вертикальной оси — вознаграждение, мерой которого служит ожидаемая доходность. Первое важное свойство кривых безразличия — все портфели, лежащие на одной заданной кривой безразличия, являются равноценными для инвестора. Второе важное свойство кривых безразличия — инвестор будет считать любой портфель, лежащий на кривой безразличия, которая находится выше и левее, более привлекательным, чем любой портфель, лежащий на кривой безразличия, которая находится ниже и правее.

Число кривых безразличия бесконечно. Это просто означает, что, как бы ни были расположены две кривые безразличия на графике, всегда существует возможность построить третью кривую, лежащую между ними. Также можно сказать, что график кривых безразличия каждого инвестора представляет его собственный выбор ожидаемых доходностей и стандартных отклонений, инвестор должен определить ожидаемую доходность и стандартное отклонение для каждого потенциального портфеля и нанести их на график в виде кривых безразличия.

Данное утверждение отнюдь не значит, что необходимо проводить оценку всех возможных портфелей. Иностраный инвестор выберет свой оптимальный портфель из множества портфелей, каждый из которых обеспечивает⁴⁴:

- максимальную ожидаемую доходность для некоторого уровня риска;
- минимальный риск для некоторого значения ожидаемой доходности.

Набор портфелей, удовлетворяющих этим двум условиям, называется эффективным множеством. Причем особую важность имеют портфели, находящиеся на границе этого множества.

И наконец, совмещая графики кривых безразличия и эффективного множества, инвестор может приступить к выбору портфеля, расположенного на кривой, находящейся выше и левее остальных. Этот портфель будет соответствовать точке, в которой кривая безразличия касается эффективного множества. Таким образом, классическая портфельная теория, по нашему мнению, прошла три этапа своего развития. Первый этап — разработка математических основ для портфельной теории. Второй этап — создание теории рыночного портфеля в работах Марковича, Тобина, Шарпа. Третий этап — формирование на основе теории рыночного портфеля теории оптимального портфеля в работах Модильяни, Миллера, Блека, Шоулса.

Основные выводы, к которым пришла сегодня классическая портфельная теория, можно сформулировать следующим образом:

- эффективное множество содержит те портфели, которые

⁴⁴ Ивасенко А.Г., Никопова Я.И., Павленко В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. 4-е изд. стер. - М.: КНОРУС, 2008. С. 132.

одновременно обеспечивают и максимальную ожидаемую доходность при фиксированном уровне риска, и минимальный риск при заданном уровне ожидаемой доходности;

- предполагается, что инвестор выбирает оптимальный портфель из портфелей, составляющих эффективное множество;

- оптимальный портфель инвестора идентифицируется с точкой касания кривых безразличия инвестора с эффективным множеством;

- диверсификация обычно приводит к уменьшению риска, так как стандартное отклонение портфеля в общем случае будет меньше, чем средневзвешенные стандартные отклонения ценных бумаг, входящих в портфель;

- соотношение доходности ценной бумаги и доходности на индекс рынка известно как рыночная модель;

- доходность на индекс рынка не отражает доходности ценной бумаги полностью. Необъясненные элементы включаются в случайную погрешность рыночной модели;

- в соответствии с рыночной моделью общий риск ценной бумаги состоит из рыночного риска и собственного риска;

- диверсификация приводит к усреднению рыночного риска;

- диверсификация может значительно снизить собственный риск.

Таким образом, можно сформулировать следующие основные постулаты, на которых построена классическая портфельная теория:

- рынок состоит из конечного числа активов, доходности которых для заданного периода считаются случайными величинами;

- инвестор в состоянии, например, исходя из статистических данных, получить оценку ожидаемых (средних) значений доходностей и их попарных ковариаций и степеней возможности диверсификации риска;

- инвестор может формировать любые допустимые (для данной модели) портфели. Доходности портфелей являются также случайными величинами;

- сравнение выбираемых портфелей основывается только на двух критериях — средней доходности и риске;

- инвестор не склонен к риску в том смысле, что из двух портфелей с одинаковой доходностью он обязательно предпочтет портфель с меньшим риском.

Ясно, что на практике строго следовать этим положениям довольно сложно. Однако, по нашему мнению, оценка портфельной теории должна основываться не только на степени адекватности исходных предположении, но и на успешности решения с ее помощью задач управления инвестициями. В последние десятилетия использование портфельной теории значительно расширилось. Все большее число инвестиционных менеджеров, управляющих инвестиционных фондов применяют ее методы на практике. Хотя у этой теории немало противников, ее влияние постоянно растет не только в академических кругах, но и на практике.

1.4. Структура, динамика и тенденции привлечения иностранных инвестиций

Считается, что прямые иностранные инвестиции в сравнении с другими видами привлечения иностранного капитала имеют ряд преимуществ. Прямые иностранные инвестиции являются источником прироста производственного капитала и капитала сферы услуг, привлечения передовых технологий, ноу-хау, методов ведения бизнеса. По сравнению с займами и кредитами прямые иностранные инвестиции не увеличивают внешний долг государства. Кроме того, прямые иностранные инвестиции обеспечивают наиболее эффективную интеграцию национальной экономики в мировую. Поэтому национальные экономики заинтересованы в первую очередь в привлечении прямых иностранных инвестиций.

Наиболее полные данные о ежегодных прямых иностранных инвестициях содержатся в сводном платежном балансе всех стран мира, выпускаемом ежегодно МВФ⁴⁵. Вследствие того что в мандат МВФ изначально не входило наблюдение за международным движением капитала, эта статистика появилась в более или менее полном виде только с начала 70-х гг. Подробные данные об американских прямых инвестициях за рубежом публикует департамент торговли США⁴⁶. Наибольший аналитический интерес представляют данные о ежегодном вывозе и ввозе прямых инвестиций, а также о накопительном итоге их вывоза и ввоза в течение ряда лет.

⁴⁵ Balance of Payments Statistics Yearbook. Parts 1&2. Washington, 1995.

⁴⁶ Survey of Current Business. US Department of Commerce. Washington, 1995.

Первые примеры ПИИ относятся к XVII в. и связаны с деятельностью английской Ост-Индской компании. Основным объемом инвестиций до Второй мировой войны циркулировал между Европой и Америкой. Именно в период 1918—1938 гг. были открыты первые филиалы американских компаний «Форд» и «Дженерал моторс» в Европе, а также в Латинской Америке и Азии. После Второй мировой войны, и особенно с начала 1960-х гг., начался бурный рост ПИИ, которые осуществлялись в форме перекрестного инвестирования между развитыми странами. Впервые обобщенные статистические данные о ПИИ в мире появились за 1970 г., когда они составили 13 млрд. долл., из которых 60% приходилось на США, а 91% — на группу G-7⁴⁷.

В 1980-е гг. среднегодовой объем ПИИ в мире увеличился с 44,5 млрд. долл. в первой половине до 140 млрд. долл. во второй. В 1990-е гг. рост продолжился с 235 млрд. долл. до максимальной величины в 2000 г. в 1,3 трлн. долл. Начиная с 2003 года объем мировых ПИИ устойчиво начал расти и в 2008 году достиг своего пика, составляя 1,9 трлн. долл. Доля ПИИ в валовом мировом продукте (ВМП) возросла с 0,4% в 1970 г. до 2,1% в 2010 г.⁴⁸

В 2010 году на фоне улучшения экономических условий показатели международного производства, включая зарубежные продажи, занятость и активы ТНК, возросли. Согласно оценкам ЮНКТАД, объемы продаж и добавленной стоимости зарубежных филиалов во всем мире достигли соответственно 33 трлн. долл. и 6,6 трлн. долларов. Кроме того, их экспорт превысил 6,2 трлн. долл. и составил одну треть от глобального экспорта. Во всем мире ТНК в рамках своих операций как в странах базирования, так и за рубежом в 2010 году генерировали добавленную стоимость в размере приблизительно 16 трлн. долл., т.е. около четверти совокупного мирового ВВП (табл. 1.4.1).

⁴⁷ Киреев А.П. Международная экономика. В 2 ч. Ч. I. Международная экономика: движение товаров и факторов производства: Учеб. пособие для вузов. - М.: Междунар. отношения, 2000. С. 301.

⁴⁸ Ливинцев И.Н., Костюнина Г.М. Международное движение капитала (Инвестиционная политика зарубежных стран): Учебник. - М.: Экономист, 2004. С. 33.; Доклад о мировых инвестициях. 2011 год: Способы организации международного производства, не связанные с участием в капитале, и развитие. Обзор. ЮНКТАД - Нью-Йорк, и Женева, 2011. С. 22.

**Динамика основных показателей ПИИ за 1990-2010 гг., трлн.
долл.⁴⁹**

Показатели	1990	2005-2007 (среднегодовой показатель)	2008	2009	2010
Ввоз ПИИ	0,2	1,5	1,7	1,2	1,2
Вывоз ПИИ	0,2	1,5	1,9	1,2	1,3
Объем ввезенных ПИИ	2,1	14,4	15,3	18,0	19,1
Объем вывезенных ПИИ	2,1	15,7	16,0	19,2	20,4
Доходы от ввезенных ПИИ	0,07	1,0	1,1	0,9	1,1
Доходы от вывезенных ПИИ	0,1	1,1	1,1	1,0	1,3
Объем продаж зарубежных филиалов ТНК	5,1	21,3	33,3	30,2	33,0
Производство зарубежных филиалов	1,0	3,6	6,2	6,1	6,6
Совокупные активы зарубежных филиалов	4,6	43,3	64,4	53,6	57,0
Экспорт зарубежных филиалов	1,5	5,0	6,6	5,3	6,2
Занятость зарубежных филиалов, млн. чел.	21,5	55,0	64,5	66,7	68,2

В 2010 году глобальный приток ПИИ незначительно увеличился (на 5%) и достиг 1,244 трлн. долларов. Если глобальное промышленное производство и мировая торговля уже вернулись к своим докризисным уровням, то объем потоков ПИИ в 2010 году оставался примерно на 1,5% ниже средних докризисных показателей и почти на 37% ниже пикового уровня 2007 года (рис. 1.4.1).

Согласно оценкам ЮНКТАД, глобальные ПИИ в 2011 году восстановят свой докризисный уровень, увеличившись до 1,4-1,6 трлн. долл., а в 2013 году приблизятся к пиковому показателю 2007 года. Этот положительный сценарий будет реализован при условии отсутствия любых неожиданных глобальных экономических потрясений, которые могут возникнуть под воздействием целого ряда все еще действующих факторов риска.

Глобальные ПИИ пока не вернулись к своим докризисным уровням, хотя в одних регионах оживление является более рельефно

⁴⁹ Доклад о мировых инвестициях, 2011 год. Способы организации международного производства, не связанные с участием в капитале, и развитие. Обзор ЮНКТАД - Нью-Йорк и Женева, 2011. С. 22.

выраженным, чем в других. Причина этого заключается не в ограниченности финансирования, а в усматриваемых рисках и неопределенности в системе регулирования мировой экономики.

Глобальный приток ПИИ, средние показатели за 2005–2007 годы и показатели за 2007–2010 годы (в млрд. долл.)⁵⁰

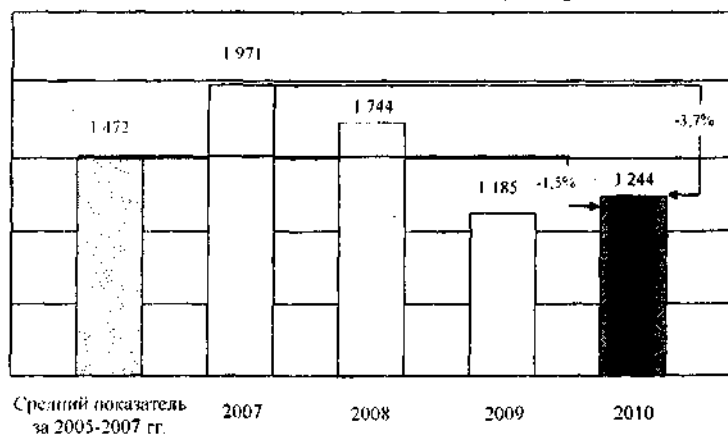


Рис. 1.4.1.

Подавляющая часть прямых зарубежных инвестиций осуществляется между развитыми странами в форме перекрестного инвестирования. Основными прямыми инвесторами являются ведущие индустриальные страны — США, Япония, ФРГ, Великобритания, Франция. В последние годы, например, США инвестируют за рубеж примерно столько же капитала, сколько иностранного капитала инвестируется в США. В числе развивающихся государств основными инвесторами являются нефтедобывающие и новые индустриальные страны.

Впервые за историю развивающиеся страны и страны с переходной экономикой в совокупности привлекли более половины глобальных потоков ПИИ. Вывоз ПИИ из этих стран также достиг

⁵⁰ Доклад о мировых инвестициях, 2011 год: Способы организации международного производства, не связанные с участием в капитале, и развитие. Обзор. ЮНЕСКО. Нью-Йорк и Женева, 2011. С. 15.

рекордных уровней, а большинство их инвестиций направляются в другие страны Юга. Напротив, приток ПИИ в развитые страны продолжает уменьшаться.

Как показывает анализ, в 2010 году развивающиеся страны еще более повысили свой вес как в качестве получателей ПИИ, так и в качестве внешних инвесторов. Поскольку центр международного производства, а в последнее время и международного потребления перемещается в развивающиеся страны и страны с переходной экономикой, ТНК все активнее инвестирует свои средства в проекты, направленные как на повышение эффективности, так и на освоение рынков сбыта в этих странах. В 2010 году они впервые освоили более половины глобальных потоков ПИИ. В том же 2010 году половину из двадцатки крупнейших стран, принимающих ПИИ, составили развивающиеся страны или страны с переходной экономикой.

Вывоз ПИИ из развивающихся стран и стран с переходной экономикой также значительно увеличился - на 21%. Теперь на них приходится 29% глобального вывоза ПИИ (табл. 1.4.2).

Таблица 1.4.2

**Географическая структура потока ПИИ, 1995-2010 годы
(в процентах)⁵¹**

Годы	Всего	Ввоз ПИИ			Вывоз ПИИ		
		Развитые страны	Развивающиеся страны	Юго-Восточная Европа и СНГ	Развитые страны	Развивающиеся страны	Юго-Восточная Европа и СНГ
1995-2000	100,0	73,4	25,4	1,2	89,3	10,4	0,3
2005	100,0	62,4	33,2	4,4	84,4	13,8	1,7
2006	100,0	65,7	29,0	5,3	84,1	14,3	1,5
2007	100,0	68,8	26,9	4,3	84,8	12,9	2,3
2008	100,0	57,5	35,6	6,9	81,5	15,4	3,1
2009	100,0	50,9	43,1	6,0	72,7	23,1	4,2
2010	100,0	48,4	46,1	5,5	70,7	24,8	4,6

⁵¹ Составлен по данным Доклада о мировых инвестициях. 2007 год: Транснациональные корпорации, добывающая промышленность и развитие. Обзор. ЮНКТАД. Нью-Йорк и Женева, 2007. С. 10; World Investment Report 2010: Investing in a Low-carbon Economy. UNCTAD. -New York and Geneva, 2010. P. 31; Доклада о мировых инвестициях. 2011 год: Способы организации международного производства, не связанные с участием в капитале, и развитие. Обзор. ЮНКТАД. Нью-Йорк и Женева, 2011. С. 19.

В 2010 году в двадцатку крупнейших инвесторов входили шесть развивающихся стран и стран с переходной экономикой. Динамизм ТНК из стран с формирующейся рыночной экономикой смотрится резким контрастом на фоне пониженной инвестиционной активности ТНК из развитых стран, особенно из Европы. Их внешние инвестиции все еще составляют около половины от пикового показателя 2007 года.

Международное производство расширяется, а зарубежные продажи, занятость и активы в транснациональных корпорациях (ТНК) возрастают. В 2010 году добавленная стоимость в рамках мирового производства ТНК составила приблизительно 16 трлн. долл. - около четверти глобального ВВП. На зарубежные филиалы ТНК приходилось более 10% глобального ВВП и треть мирового экспорта.

Важным новым источником ПИИ являются государственные ТНК. Насчитывается как минимум 650 государственных ТНК, которые имеют 8 500 зарубежных филиалов по всему миру. Хотя их число составляет менее 1% всех ТНК, на их зарубежные инвестиции в 2010 году приходилось 11% глобального ВВП. Форма собственности и управления государственными ТНК породила в некоторых принимающих странах обеспокоенность по поводу, в частности, неравных правил игры и национальной безопасности со всеми вытекающими из этого регулятивными последствиями для международного расширения этих компаний.

В целом, рекордные денежные авуары, имеющиеся у ТНК, продолжающаяся корпоративная и промышленная реструктуризация, рост котировок на фондовых рынках и постепенный вывод средств государств из капитала финансовых и нефинансовых компаний, участие в котором использовалось в качестве мер поддержки во время кризиса, открывает новые инвестиционные возможности для компаний во всем мире.

Вместе с тем посткризисное состояние деловой среды сопряжено со множеством факторов неопределенности. Подъему в сфере ПИИ все еще могут помешать такие факторы риска, как непредсказуемость глобальной системы экономического управления, возможный широкомасштабный кризис суверенного долга и дисбалансы в бюджетах и финансовых секторах некоторых развитых стран, а также рост темпов инфляции и признаки перегрева экономики ведущих стран с формирующимися рынками.

С начала 90-х гг. произошел беспрецедентный рост объемов международных портфельных инвестиций. Международные операции с ценными бумагами, которые составляли не более 10% ВВП в наиболее развитых странах мира, возросли по стоимостному объему до 100% и более ВВП этих стран в середине 90-х гг. Быстрое перемещение портфельного капитала между странами стало причиной глубочайшего экономического кризиса в Мексике в начале 1995 г. и в ряде других стран.

Объемы портфельных инвестиций учитываются в текущих рыночных ценах на момент совершения международной сделки с ними. Колебания рыночной цены ценных бумаг в то время, когда они хранятся у инвестора, для целей платежного баланса не учитываются.

Как и в случае прямых инвестиций, более 90% портфельных зарубежных инвестиций осуществляются между развитыми странами и растут темпами, значительно опережающими прямые инвестиции. Вывоз портфельных инвестиций развивающимися странами очень нестабилен, а в отдельные годы наблюдался даже нетто-отток портфельных инвестиций из развивающихся стран. Международные организации также активно приобретают иностранные ценные бумаги.

Международный рынок портфельных инвестиций значительно больше по объему международного рынка прямых инвестиций. Однако он значительно меньше совокупного внутреннего рынка портфельных инвестиций развитых стран. На протяжении всей истории портфельных инвестиций портфельные инвесторы отдают абсолютное предпочтение покупке национальных ценных бумаг по сравнению с иностранными.

Американские инвесторы держат 94% своего капитала в американских ценных бумагах. Для Японии, Великобритании и Германии этот показатель превышает 85%. В числе причин концентрации портфельных инвестиций на внутреннем рынке развитых стран — большая ясность национального законодательства по ценным бумагам, большая развитость инфраструктуры рынка, наличие больших гарантий исполнения контрактных обязательств, более высокая ликвидность национальных ценных бумаг, более высокие издержки на проведение международных сделок с ценными бумагами. По оценкам, не более 5—10%

портфельных инвестиций реально выходят за пределы национальных границ и вкладываются в иностранные ценные бумаги.

В целом, общее мнение сводится к высокой оценке степени значимости и роли рынков развитых стран в мировой экономике и позитивных достижений рынков развивающихся стран, относящихся к прогрессивным рынкам. Причем можно наблюдать достаточно высокую роль рынков развитых стран в мировой экономике по сравнению с рынками развивающихся стран (в частности, рынки развитых стран имеют капитализацию в среднем свыше 90%, а рынки развивающихся стран - 25%). Довольно сильная значимость рынков развитых стран в глобальной мировой экономике по сравнению с рынками развивающихся стран, обеспечивает им преимущество в процессах глобализации международного движения и эффективного перераспределения капиталов в свою пользу. Подтверждением этому является то, что доля рынков развитых стран в мировой капитализации составляет 84,3%, а рынков развивающихся стран - 15,7%) (табл.1.4.3)

Таблица 1.4.3

Доля фондовых рынков стран в мировой капитализации, %⁵²

	2000	2002	2004	2006	2007	2008	2009	2010
Весь мир	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Рынки развитых стран	92,3	91,3	88,9	87,8	86,9	85,6	85,2	84,3
G7, в том числе:	78,3	78,6	73,1	72,6	70,5	69,6	68,8	68,6
США	47,0	50,4	43,4	43,1	42,1	40,7	39,8	39,2
Япония	9,8	8,2	9,9	9,4	9,7	10,3	10,6	10,9
Великобритания	8,0	7,8	8,4	7,9	7,7	7,5	7,3	7,2
Германия	4,0	3,9	3,3	3,2	3,1	2,9	2,7	2,7
Италия	2,4	1,9	0,8	2,1	1,9	1,8	1,8	1,8
Канада	2,6	2,2	2,8	3,1	3,4	3,5	3,6	3,7
Франция	4,5	4,2	4,5	4,1	4,0	3,9	3,8	3,8
Рынки развивающихся стран	7,7	8,7	11,1	12,2	15,1	15,4	15,6	15,7

⁵² Шохаъзамий Ш.Ш. Методологические основы и приоритеты стратегического развития рынка ценных бумаг в Узбекистане. Автореферат на соискание уч. степ. д.э.н. –Т.: «HUMOYUNBEK-ISTIQLOL MO'JIZASI», 2011. С. 19.

Тенденция изменения долей фондовых рынков стран в мировой капитализации во многом определяется соотношением капитализации и потоками инвестиций, которые выглядят намного лучше в рынках развитых стран (табл. 1.4.4).

Результаты анализа также показали синхронность в тенденциях движения мировых инвестиций и рынков акций за 2000-2010 гг. Причем тенденции снижались в 2000-2001 гг. Начиная с 2002 г. до конца 2006 г. наблюдалась тенденция роста с одновременным нарастанием в скрытой форме системного риска и конкуренции за инвестиции на мировом рынке ценных бумаг. Данный риск проявился в ипотечном кризисе, начавшемся в 2007 г. в США, который распространился на другие звенья мировой финансово-кредитной сферы (такие, как долговые, валютные, банковские, ликвидности).

Тем самым мировой финансовый кризис вошел в масштабную открытую фазу в июле-августе 2008 г. Как следствие, в 2007-2009 гг. наблюдается тенденция серьезного спада капитализации мирового рынка акций (до 60%). В частности, динамика потоков иностранных инвестиций в развивающихся странах и в странах с переходной экономикой показывает, что приток инвестиций в 2010 г. не намного повысился в рынках развивающихся стран - до 334 млрд. долл., хотя в 2007-2008 гг. наблюдалось снижение, а в странах с переходной экономикой снизился до 13 млрд. долл. в 2008 году из-за кризиса, хотя в 2010 г. объем повысился до 16 млрд. долл. А в странах G7 валовые и портфельные инвестиции неуклонно росли, достигнув максимума в 2006 г., однако в условиях мирового финансового экономического кризиса они резко снизились, почти вдвое, хотя в 2009-2010 гг. наблюдается рост на 20-25%. Объемы инвестиций в странах G7 превосходят объемы инвестиций в развивающихся странах более чем 46 раз.

Совокупный объем инвестиций, поступающих в развивающиеся страны, все же мал в сравнении с развитыми странами, т.е. большинство рынков развивающихся стран все еще во многом зависимы от внешних инвестиций и процессов финансовой глобализации. Поэтому эти страны стремятся повышать степень полноты перечисленных выше функций своих фондовых рынков в целях повышения их значимости, что обусловлено тремя проблемами:

Капитализация рынков акций и объемы инвестиций по группам стран⁵³

	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Соотношение капитализации в % к ВВП							
Развитые страны	78	109	112	94	79	71	79
G7	86	113	118	96	89	80	88
Развивающиеся страны	19	30	31	27	23	21	25
Привлечение инвестиций через рынки развивающиеся стран, млрд. долл. США							
Развивающиеся страны	275	340	380	280	295	327	334
Страны с переходной экономикой, %	6	17	17	15	13	15	16
Инвестиции в странах G7, трлн. долл.							
Валовые прямые	0,6	4,3	5,3	4,8	2,8	3,1	3,7
Портфельные	1,7	6,5	8,4	7,6	7,4	3,9	4,4

непрерывные качественные и количественные изменения на мировом РЦБ, приводящие к позитивным и негативным явлениям на нем; нехватка инвестиций; возрастающая в условиях глобализации международного движения капиталов конкуренция за инвестиции между странами на мировых РЦБ, в которой сильно удерживаются позиции рынков развитых стран.

⁵³ Там же. С. 20.

ГЛАВА II. ЭКОНОМИЧЕСКИЕ МЕХАНИЗМЫ И МЕТОДЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В МИРОВОЙ ЭКОНОМИКЕ

2.1. Система международного регулирования иностранных инвестиций

Иностранные инвестиции являются частью функционирования мировой экономической системы начиная с середины XIX в., и уже накопили значительный опыт в области государственного регулирования процесса функционирования иностранного капитала.

В XIX в. основные правовые положения в области регулирования иностранных инвестиций касались, прежде всего, обеспечения гарантий их неприкосновенности. Неприкосновенность частной собственности в дальнейшем стала базовым элементом прав человека. Это требовало обеспечения гарантий со стороны принимающего государства, что во многом и составляло основу регулирования иностранных инвестиций⁵⁴.

Со второй половины XX в. начинаются интенсивные процессы глобализации, в результате которых транснациональные корпорации становятся мощным элементом мировой хозяйственной системы, они в состоянии оказывать существенное влияние на экономику принимающих стран. В результате на уровне многих государств встал вопрос о защите интересов национального капитала под нажимом иностранного. Это обуславливает смещение акцентов в государственном регулировании иностранных инвестиций к принятию нормативно-правовых актов, ставящих под контроль деятельность транснациональных корпораций, и защиту интересов отечественного капитала.

В начале XX века в мире сложилась многоуровневая система регулирования процесса иностранного инвестирования. Наивысшим уровнем регулирования являются международные соглашения, которые определяют ряд вопросов глобального характера, затрагивающих интересы всех участников инвестиционного процесса. Следующим уровнем можно считать региональные

⁵⁴ Ивассинко А.Г., Гридасов А.Ю., Павленко В.А. Рынок ценных бумаг: Учеб. пособие. 4-е изд., стер. - М.: КНОРУС, 2009. С. 118.

межгосударственные соглашения, которые затрагивают интересы стран и соответствующих им субъектов предпринимательской деятельности в определенном регионе земного шара. Такие соглашения своей целью ставят, как правило, объединение усилий всех стран региона для обеспечения устойчивого экономического развития.

Важным уровнем регулирования инвестиционного процесса являются двусторонние межгосударственные соглашения. Такие соглашения, как правило, учитывают специфику взаимоотношений между странами. Низшим уровнем регулирования является национальная правовая система. В законодательство большинства стран включены законы, регулирующие процесс движения капитала. Положения национального законодательства не могут противоречить положениям международного права.

Первые попытки разработать принципы регулирования иностранных инвестиций на международной многосторонней основе относятся к концу 40-х гг. XX в., когда велись переговоры о создании Международной торговой организации. Однако такая организация не появилась, а результаты переговоров воплотились лишь в части, касающейся международной торговли товарами. В то же время страны-доноры нуждались в либерализации и унификации режима для инвестиций, облегчении их доступа на рынки других стран, а страны - получатели инвестиций за счет привлекаемых из-за границы средств могли решать свои социально-экономические проблемы и повышать потенциал в конкурентной борьбе на мировых рынках.

Таким образом, существовала объективная необходимость в достижении международных договоренностей о регулировании иностранных инвестиций. Легче всего было заключать двусторонние соглашения. Первые соглашения о поощрении и взаимной защите инвестиций появились в конце 1950-х гг. Затем в практику вошли соглашения между группами стран или регионального характера.

В процессе регулирования иностранных инвестиций существенная роль принадлежит международным экономическим организациям и финансовым институтам, в том числе: Международному валютному фонду (МВФ), Международному банку реконструкции и развития (МБРР), Международной финансовой корпорации (МФК),

Международной ассоциации развития (МАР), Многостороннему агентству гарантирования инвестиций (МАГИ), Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), Европейскому банку реконструкции и развития (ЕБРР). Ими разработан ряд нормативных документов, регламентирующих принципы международного инвестирования. Рекомендации этих организаций являются для стран, желающих стимулировать привлечение иностранных инвестиций, практически обязательными требованиями, которые они должны отразить в своем законодательстве. Кроме того, существует ряд международных соглашений, которые также накладывают свой отпечаток на законодательство в области привлечения иностранных инвестиций.

С одной стороны, приведение национального законодательства в соответствие с требованиями международных соглашений способствует формированию единого инвестиционного пространства с общими унифицированными нормами, гарантирующими соблюдение интересов как инвестора, так и принимающей страны. К ним относятся: соглашение о поощрении взаимной защиты инвестиций, договор об избегании двойного налогообложения и предотвращения уклонений от уплаты налогов, конвенции о порядке разрешения инвестиционных споров учреждений многостороннего агентства по гарантиям инвестиций⁵⁵.

С другой стороны, принятие законов, соответствующих международным нормам, часто идет вразрез с целями устойчивого долгосрочного развития национальной экономики, сопровождается отказом от части экономической независимости, подчинением экономической политики международным, а не национальным интересам.

Для обеспечения единообразия инвестиционного климата в мировом масштабе международными экономическими организациями был принят ряд документов, которые регламентируют различные стороны инвестиционной деятельности в мировом масштабе. Фактически эти документы представляют собой многосторонние соглашения⁵⁶.

⁵⁵ Там же. С. 134.

⁵⁶ Губайдуллина Ф.С. Иностранные инвестиции в мировой экономике: тенденции, структура, регулирование: учеб. пособие.- Екатеринбург: У ГЭУ. 2002. С. 35.

Исторически первым соглашением в области защиты права собственности иностранных инвесторов была принятая в 1889 г. в Париже Конвенция о защите промышленной собственности. Она обеспечивает защиту патентов и других прав на интеллектуальную собственность за рубежом. Эта конвенция особенно важна для транснациональных корпораций, так как активы в виде технологий составляют их важное преимущество. Все развитые страны, исключая США, подписали эту конвенцию и поправки к ней, принятые в 1979 и 1983 гг.

Начало становления международной правовой системы защиты прав иностранных инвесторов и разрешения хозяйственных споров в этой области положила Нью-Йоркская Конвенция о признании и исполнении решений зарубежного арбитража, принятая в 1958 г. Разрешение споров, возникающих при сделках с иностранными инвестициями, невозможно, если стороны отказываются выполнять требования, предъявляемые судебными органами. Данная конвенция послужила улучшению международного инвестиционного климата.

Выполнению той же функции способствовала Конвенция об урегулировании инвестиционных споров, принятая в Вашингтоне в 1965 г. Эта конвенция сделала важный шаг в направлении сотрудничества развитых и развивающихся стран по вопросам прямых инвестиций. Участниками конвенции являются 21 развитая страна. Становление системы международного арбитража в соответствии с этими конвенциями создало эффективное средство разрешения инвестиционных споров. Для выполнения функций, прописанных в конвенции, создан Международный центр по урегулированию инвестиционных споров в структуре Мирового банка. Он специализируется на разрешении конфликтов между транснациональными корпорациями и правительствами развивающихся стран⁵⁷.

В 1985 г. в Сеуле была принята Конвенция о создании многостороннего Агентства по гарантированию инвестиций. Конвенция ставит своей целью международную защиту инвестиций путем предоставления услуг по обеспечению страхового покрытия

⁵⁷ Ивашенко А.Г., Гридасов А.Ю., Павленко В.А. Рынок ценных бумаг: Учеб. пособие. 4-е изд., стер. - М.: КНОРУС, 2009. С. 135.

некоммерческих рисков при сделках, связанных с прямыми иностранными инвестициями, включая ограничения на перевод прибылей в конвертируемой валюте. Агентство по гарантированию инвестиций было создано при Мировом банке и начало действовать в 1988 г.

В 1993 г. в рамках Уругвайского раунда переговоров стран - членов ГАТТ было принято три соглашения: Соглашение о торговле услугами, Соглашение о торговых аспектах прав на интеллектуальную собственность и Соглашение о торговых аспектах инвестиционных правил. Данные соглашения направлены на соблюдение странами национального режима и исключение действий со стороны национальных правительств, ущемляющих интересы иностранных инвесторов и препятствующих свободной торговле и экспорту капитала. В частности, правительства многих государств применяют в отношении иностранных компаний меры, которые, несмотря на то, что они связаны с инвестициями, влияют на внешнюю торговлю страны, искажая ее показатели. К числу таких мер относится требование местного участия, устанавливающее минимальную долю затрат в издержках производства продукции, которая должна покрываться из местных источников. Данное ограничение влияет на торговлю страны так же, как и количественные ограничения импорта, которые запрещены в рамках ГАТТ. Другой группой мер, применяемых правительствами некоторых стран, является стремление улучшить торговый баланс с помощью «критериев экспортной политики», устанавливаемых для иностранных компаний. Данные меры предусматривают требования к иностранному производителю в отношении экспорта конечной продукции. При этом устанавливается доля производимой продукции, которую необходимо отправить на экспорт, или количественный объем экспорта, которого производителю необходимо достичь.

В связи с возрастанием роли транснациональных корпораций в последнее время особую роль начинают играть документы, касающиеся регулирования их деятельности на национальных рынках, которые получили название «кодексы поведения ТНК». Фактически они устанавливают правила для транснациональных корпораций, соблюдение которых обеспечивает баланс интересов транснациональной корпорации и принимающей страны.

Начало формирования концепции и разработки базовых принципов поведения транснациональных корпораций было положено⁵⁸ в 1970-е гг. по инициативе развивающихся стран. Площадкой для реализации этих базовых принципов в виде документа стала ООН, в которой велась разработка требований на демократических началах. Правительства развитых стран, являясь как экспортерами, так и импортерами капитала, также оказались заинтересованы в разработке международного документа, определяющего взаимные обязательства ТНК и государств. Базовыми принципами являются следующие: 1) ТНК должны соблюдать законы и нормы административной практики принимающих государств; 2) ТНК должны вносить вклад в достижение целей, поставленных принимающим государством в плане своего развития. В настоящее время в ООН проводится работа над тремя основными кодексами поведения ТНК.

1. Универсальный кодекс, охватывающий все стороны деятельности транснациональных корпораций (ECOSOS).

В универсальном кодексе транснациональным корпорациям предписано идти навстречу местному правительству во всех вопросах, в частности в вопросах участия в акционерном капитале, участия местных специалистов в управлении корпорациями, улучшения состояния платежного баланса принимающей страны. При ценообразовании ТНК должны использовать цены, связанные с открытым рынком. Транснациональные корпорации должны использовать экологически безопасные технологии и информировать потребителей о характеристиках товаров, представляющих опасность для здоровья. В политической жизни ТНК обязаны придерживаться политики невмешательства как в межгосударственные отношения, так и во внутривнутриполитические дела принимающих стран.

2. Кодекс поведения в сфере передачи технологий (ЮНКТАД). В соответствии с данным кодексом продавцы технологий должны предусматривать максимальную возможность использования местных ресурсов; предоставление услуг в ходе внедрения

⁵⁸ Губайдуллина Ф.С. Иностранные инвестиции в мировой экономике: тенденции, структура, регулирование: Учеб. пособие. - Екатеринбург: УГЭУ, 2002. С. 145.

технологии; поэлементное разделение технологии в случае запроса покупателя. Осуждается навязывание транснациональными корпорациями при продаже технологий условий их эксплуатации, а также условий, касающихся выбора персонала, цен на производимую продукцию, сбыта продукции, закупки товаров и т.п. Таким образом, этот документ определяет основные неприсмлемые формы и методы антиконкурентного поведения предприятий в международной торговле.

3. Свод принципов и правил для контроля за ограничительной деловой практикой. Также разрабатывается в рамках Конференции ООН по торговле и развитию. Этот кодекс касается сферы конкурентных отношений. Под ограничительной деловой практикой понимаются методы и действия государственных и частных предприятий, направленные на ограничение (препятствие) доступа на рынки других компаний, и другие действия, которые косвенным образом ограничивают конкуренцию. Данный кодекс - это своего рода документ антитрестовского законодательства в международном масштабе.

В последнее время наряду с глобализацией мировой экономики очевидна тенденция к формированию единого в мировом масштабе рынка капиталов. Для этого принимается целый ряд международных конвенций, создаются международные организации надгосударственного уровня. Можно выделить два направления деятельности международных организаций: во-первых, стимулирование приведения национальных законодательств к единому общемировому уровню, создание единой общемировой правовой системы и системы исполнительных органов в области регулирования иностранных инвестиций, во-вторых, устранение рисков в деятельности иностранного инвестора, связанных с особенностями национального законодательства.

2.2. Международные инвестиционные соглашения

Основной формой регулирования прямых иностранных инвестиций (ПИИ) на международном уровне выступают международные инвестиционные соглашения (МИС), в них согласуются и закрепляются меры по регулированию ПИИ между соответствующими странами. Такие соглашения могут иметь двусторонний и

многосторонний характер. При этом они бывают региональными и межрегиональными⁵⁹.

Участниками МИС выступают национальные правительства и иногда - межправительственные экономические организации, например Всемирная торговая организация (ВТО), Организация по экономическому сотрудничеству и развитию (ОЭСР), Международная организация труда (МОТ) и др.

Как показывает анализ, только в 2010 году было заключено в общей сложности 178 новых МИС (более трех новых договоров в неделю), общее количество МИС на конец года составило 6 092 соглашения. Эта тенденция к расширению общей совокупности договоров, как ожидается, сохранит свое действие и в будущем. В вопросе о том, как переход сферы компетенции в области ПИИ с уровня государств - членов ЕС на общеевропейский уровень скажется на общем режиме МИС, ясность до сих пор отсутствует (на данном этапе государства - члены ЕС имеют более 1 300 ДИД со странами, не входящими в ЕС). В 2010 году было начато, как минимум 25 новых дел по урегулированию споров между инвесторами и государством на базе договоров и принято 47 решений, в результате чего общее число известных дел составило 390, а дел, рассмотрение которых завершено, - 197. В подавляющем большинстве случаев истцами выступали инвесторы из развитых стран, а ответчиками - развивающиеся страны. В 2010 году общий баланс в рамках таких решений еще более сместился в пользу государств, которые выиграли 78 дел против 59 проигранных⁶⁰.

В условиях, когда действуют тысячи договоров, проводится множество переговоров и применяются многочисленные механизмы урегулирования споров, современный режим МИС приблизился к той точке, когда он стал слишком громоздким и сложным как для правительств, так и для инвесторов. Вместе с тем он обеспечивает защиту только двух третей глобального объема ПИИ и охватывает лишь одну пятую часть возможных двусторонних инвестиционных взаимоотношений. Для обеспечения полного охвата потребовалось

⁵⁹ Андрианов А.Ю., Валдайцев С.В., Воробьев П.В. Инвестиции: Учебник. - М.: Проспект, 2007. С. 575

⁶⁰ Доклад о мировых инвестициях, 2011 год. Способы организации международного производства, не связанные с участием в капитале, и развитие. Обзор. ЮНКТАД, - Нью-Йорк и Женева, 2011. С. 31.

бы заключить еще 14 100 двусторонних договоров. Это порождает вопросы, касающиеся не только усилий, необходимых для завершения формирования глобальной сети МИС, но и отдачи от режима МИС и его эффективности с точки зрения поощрения и защиты инвестиций, а также раскрытия потенциала МИС с точки зрения влияния на процесс развития.

Наибольшее практическое значение имеют двусторонние инвестиционные соглашения (bilateral investment treaties, BITs).

Первое двустороннее соглашение о поощрении и защите инвестиций было заключено в 1959 г., а к концу 1980-х гг. имелось уже 385 таких соглашений. За десять последующих лет число двусторонних соглашений выросло в 5 раз. Число стран, являющихся участниками таких соглашений, к этому времени достигло 173. Особенно резко возросло за указанный десятилетний период количество соглашений, заключенных развивающимися странами и странами Центральной и Восточной Европы, - с 63 до 833. Из 1857 двусторонних соглашений, подписанных к концу 1999 г., 40% были заключены между развитыми и развивающимися странами, 26 - между развивающимися странами, 14 - между развивающимися странами и странами Центральной и Восточной Европы, 15 - между развитыми странами и странами Центральной и Восточной Европы, 6% - между странами Центральной и Восточной Европы. Среди развитых стран наибольшее число заключенных к 1999 г. соглашений имели ФРГ (124), Швейцария (95), Франция и Великобритания (по 92); среди развивающихся стран и стран Центральной и Восточной Европы - Китай (94), Румыния (90) и Египет (84)⁶¹.

Процесс заключения BITs в последние десятилетия резко интенсифицировался. К концу 2000 г. количество этих соглашений составило почти 2000, причем 2/3 из них были заключены в 1990-е гг.⁶²

Первоначально BITs заключались преимущественно между развитыми странами. Однако по мере улучшения в них инвестиционного климата, устранения барьеров на пути движения капиталов актуальность такого рода соглашений уменьшилась. В то

⁶¹ Bilateral Investment Treaties 1959-1999. UN, New York and Geneva, 2000. p. 184

⁶² World Investment Report 2000. UNCTAD. Geneva, 2001. p. 11.

же время резко усилился процесс заключения ВІТs, в которых стали принимать участие развивающиеся страны. С одной стороны, они заключают эти соглашения между собой, с другой - с развитыми странами. Для последних важны определенные гарантии, поскольку именно в развивающихся странах инвестиционный климат менее благоприятный. В то же время и сами развивающиеся страны стали смягчать политику в отношении ПИИ. Некоторые из этих стран превращаются в экспортеров капитала в наименее развитые страны.

Основополагающие принципы двусторонних соглашений мало изменились за прошедшие годы, тем более что во многих случаях переговоры ведутся на базе типовых текстов, разработанных некоторыми странами, которые воплощают накопившуюся практику в данной области. Обычно соглашения содержат положения, касающиеся определения понятия инвестиции, допуска и режима иностранных инвестиций, гарантий и компенсаций при экспроприации и национализации, гарантий перевода платежей и репатриации капитала, суброгации, порядка рассмотрения споров. Некоторые соглашения дополнительно включают вопросы транспарентности законодательства, требований достижения результата, въезда и пребывания иностранного персонала, общих исключений. Конкретные формулировки таких положений существенно отличаются в разных соглашениях, даже заключенных одной и той же страной, отражая различные подходы и результаты переговоров⁶³.

Основными элементами ВІТs в области прямых иностранных инвестиций выступают⁶⁴:

- декларация сторон о принципах их взаимоотношений в инвестиционной сфере;
- общее определение ПИИ;
- формы двустороннего сотрудничества;
- этапы осуществления положений соглашения;
- механизмы защиты инвестиций.

Ключевое значение в соглашениях принадлежит механизмам защиты инвестиций, к которым относят условия перевода средств,

⁶³ Основы торговой политики и правила ВТО. - М.: Междунар. отношения. 2006. С.20

⁶⁴ Андрианов А.Ю., Валдайцев С.В., Воробьев П.В. Инвестиции: Учебник. - М.: Проспект. 2007. С. 563.

гарантии против некоммерческих рисков, порядок разрешения возможных разногласий.

Однако, как правило, условия допуска ПИИ в экономику определяются национальными законодательствами. Более того, положения, обеспечивающие юридическую защиту и гарантии иностранных инвесторов, распространяются только на инвестиции, которые были осуществлены в соответствии с национальным законодательством или были одобрены компетентными органами принимающей страны. В BITs редко уточняются меры по стимулированию ПИИ, а также государственному вмешательству. Хотя BITs нацелены главным образом на стимулирование ПИИ, в них иногда затрагиваются и портфельные инвестиции.

Другой тип двусторонних соглашений в сфере ПИИ - соглашения об избежании двойного налогообложения. Число таких соглашений перевалило к 2001 г. за 1900. Как и в случае BITs, основными участниками таких соглашений являются развивающиеся страны.

Соглашение по связанным с торговлей инвестиционным мерам было выработано в ходе Уругвайского раунда многосторонних торговых переговоров и вошло в пакет соглашений ВТО. Декларация, принятая на Министерской конференции в Пунта-дель-Эсте 20 сентября 1986 г. и определившая основные принципы и цели переговоров Уругвайского раунда, предусматривала, в частности, что «после рассмотрения действия статей ГАТТ, касающихся ограничивающих и деформирующих торговлю последствий инвестиционных мер, на переговорах следует при необходимости разработать дальнейшие положения, которые могут потребоваться для предотвращения подобных негативных последствий для торговли»⁶⁵. В начале переговоров США предложили, чтобы наряду с упорядочением инвестиционных мер, нарушающих торговлю, были рассмотрены и торгово-политические проблемы, влияющие на потоки иностранных инвестиций. В том числе было предложено рассмотреть вопрос о закреплении принципов национального режима и режима наибольшего благоприятствования применительно к прямым иностранным инвестициям. Ряд развитых стран поддержал эти предложения,

⁶⁵ Практическое руководство по Уругвайскому раунду, выпущенное совместно Международным торговым центром ЮНКТАД/ВТО (МТЦ) и Секретариатом Содружества Женевы, 1995. С. 236.

однако развивающиеся страны выступили против них. Они обратили внимание на то, что мандат ГАТТ не содержит полномочий на ведение полномасштабных переговоров по вопросам инвестиций, а если бы такие переговоры начались, они должны были бы также охватывать и проблемы, связанные с деятельностью транснациональных корпораций. В результате предметом переговоров стали только те инвестиционные меры, которые непосредственно связаны с торговлей.

Выработанное Соглашение оказалось небольшим: в нем девять статей и одно приложение. В преамбуле выражено желание сторон способствовать расширению и постепенной либерализации мировой торговли, с одной стороны, и облегчению иностранных инвестиций - с другой. В то же время признается, что отдельные инвестиционные меры могут иметь ограничивающие и деформирующие торговлю последствия.

Многосторонние соглашения по стимулированию ПИИ заключаются или разрабатываются в основном на региональном уровне. Среди них можно упомянуть рамочное соглашение об инвестиционной зоне ASEAN, проект соглашения о стимулировании и защите взаимных инвестиций группы центрально-азиатских стран ECO (Economic Cooperation Organization), протокол о финансах и инвестициях Южноафриканского сообщества развития SADC (South African Development Community) и некоторые другие⁶⁶.

В сборнике международных инвестиционных инструментов, ведущемся подразделением ЮНКТАД, занимающимся инвестициями⁶⁷, можно найти около 180 соглашений и других документов многостороннего и регионального характера, имеющих отношение к регулированию иностранных инвестиций. Некоторые из них создают общие рамки для такого регулирования, другие затрагивают отдельные аспекты иностранных инвестиций, третьи посвящены вопросам, имеющим важное значение для инвестиций (передача технологии, интеллектуальная собственность, избежание двойного налогообложения, конкуренция и защита потребителей и окружающей среды).

⁶⁶ Андриганов А.Ю., Вахдагян С.В., Воробьев П.В. Инвестиции: Учебник. - М.: Проспект, 2007. С. 565.

⁶⁷ UNCTAD/DITE. International Investment Instruments: a Compendium. Vol. I— IX UN, New York and Geneva, 2002. p. 35

В рамках этих соглашений декларируются общие цели инвестиционной политики, а также предусматриваются некоторые меры по согласованию режимов ПИИ.

Примерами могут служить⁶⁸:

- унификация правил по регулированию ПИИ;
- ускорение процессов приватизации и стимулирования создания совместных частно-государственных фирм;
- обеспечение большей свободы для движения капиталов, технологий, квалифицированной рабочей силы и специалистов;
- обеспечение национальным и иностранным инвесторам равных правовых условий для деятельности;
- выработка мер по компенсации ущерба, наносимого иностранным инвесторам. и др.

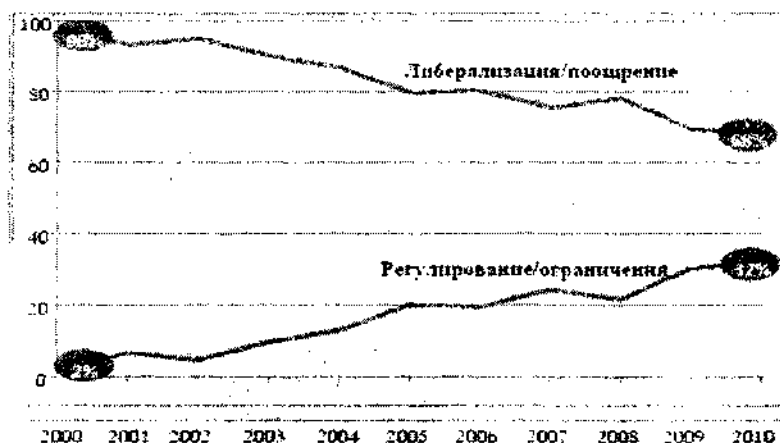
Как показывают аналитические исследования страны мира продолжают принимать меры для содействия ПИИ. Более двух третей мер инвестиционной политики, о которых было сообщено в 2010 году, касались такой области, как либерализация и поощрение ПИИ. Особенно это касалось Азии, где относительно значительное число мер было направлено на облегчение условий доступа и размещения иностранных инвестиций. Большинство мер по поощрению и облегчению инвестиций было принято правительствами стран Африки и Азии. Эти меры включали в себя рационализацию процедур допуска и открытие новых или расширение существующих специальных экономических зон.

С другой стороны, почти одна треть всех новых мер, принятых в 2010 году, относилась к категории регулирования и ограничения инвестиций, что подтверждает тенденцию к расширению их использования, наметившуюся с 2003 года (диаграмма-2.2.1).

Принятые в последнее время ограничительные меры коснулись главным образом нескольких отраслей, в частности отраслей, основанных на использовании природных ресурсов, и финансовых услуг. Накопление ограничительных мер за последние годы и сохранение тенденции к их наращиванию, а также ужесточение процедур допуска ПИИ повысили риск инвестиционного протекционизма.

⁶⁸ Андрианов А.Ю., Валдаев С.В., Воробьев П.В. Инвестиции: Учебник. - М.: Проспект, 2007. С. 565

**Изменения национальных режимов регулирования, 2000-2010
годы⁶⁹**



Хотя очень многие страны продолжают применять чрезвычайные меры или держать значительные авуары после санационно-спасательных операций, началось свертывание схем поддержки и ликвидация обязательств, принимавшихся в рамках чрезвычайных мер. Этот процесс протекает относительно медленно. По состоянию на апрель 2011 года правительства, согласно оценкам, оставались держателями унаследованных активов и обязательств в финансовых и нефинансовых компаниях на сумму более 2 трлн. долларов. По всем меркам, крупнейшая доля приходится на несколько сотен компаний в финансовом секторе. Все это является свидетельством потенциальной волны приватизационных операций в предстоящие годы.

Существенную роль на межгосударственном уровне для стимулирования потока инвестиций между странами и особенно в развивающиеся страны, призвано играть Многостороннее агентство по гарантированию инвестиций (Multilateral Agency Guaranteed

⁶⁹ Доклад о мировых инвестициях. 2011 год: Способы организации международного производства, не связанные с участием в капитале, и развитие. Обзор. ЮНКТАД. Нью-Йорк и Женева, 2011. С. 30.

Investment, MAGI), которое является одним из членов Группы Всемирного банка. Конвенция об учреждении этого Агентства вступила в силу в 1988 г.

Основная функция Агентства заключается в предоставлении гарантий от некоммерческих рисков в отношении инвестиций, осуществляемых в одной из стран-членов. Гарантии предоставляются Агентством либо самостоятельно, либо совместно с другими организациями. Наряду с первыми гарантиями иностранных инвестиций MAGI осуществляет перестрахование некоммерческих рисков. Агентство особенно стремится к предоставлению гарантий под капиталовложения, под которые аналогичное покрытие на разумных условиях не предоставляется частными страховщиками или перестраховщиками.

К некоммерческим рискам, по которым MAGI предоставляет гарантии, относятся: 1) ограничения на перевод валюты; 2) экспроприация и аналогичные меры, в результате которых владелец гарантии лишается права собственности над своим капиталовложением, контроля над ним или существенного дохода от такого капиталовложения; 3) нарушения договоров; 4) война или гражданские беспорядки.

Помимо сознательных действий в стране, принимающей инвестиции, которые приводят к убыткам у иностранных инвесторов, гарантии MAGI распространяются также на случаи бездействия национальных правительств в ситуациях, когда их вмешательство было необходимо. Вместе с тем предусмотрены различного рода оговорки, которые позволяют трактовать негативные последствия в деятельности иностранных инвесторов как следствия общеэкономической ситуации. Например, иностранный инвестор должен доказать, что убытки у него возникли в результате дискриминационной политики принимающего правительства, а не общеэкономических мер регулирования экономики.

Гарантии предоставляются только на случай рисков, возникающих в развивающихся странах - членах MAGI. Объектом гарантий являются прямые иностранные инвестиции, в том числе осуществленные через покупку акций компаний на территории принимающей страны. Агентству в форме цессии уступаются инвестором права или требования, связанные с гарантированным капиталовложением.

Агентство должно также способствовать устранению барьеров на пути движения капиталов, в том числе подписанию одно- и многосторонних соглашений по стимулированию ПИИ, урегулированию споров между инвесторами и принимающими странами.

В последние годы активно обсуждается задача выработки всемирного инвестиционного соглашения, которое могло бы стать основой для формирования унифицированного инвестиционного режима в большинстве стран мира. Попытки заключить всеобъемлющее соглашение по стимулированию ПИИ еще не принесли успеха. Такие попытки предпринимались с 1995 г. в рамках ОЭСР, где предлагалось заключить Многостороннее соглашение по инвестициям (Multilateral Investment Agreement, MIA), но проект этого соглашения так и не был одобрен. Одной из наиболее существенных причин явился предполагаемый запрет на использование определенных требований к характеру деятельности иностранных фирм (performance requirements)⁷⁰.

Эта задача созвучна расширению направлений деятельности Всемирной торговой организации, о чем говорится в Министерской декларации, принятой в ноябре 2001 г. в Дохе. Министерская декларация определила повестку дня переговоров, в которую вошли вопросы взаимосвязи между торговлей и инвестициями. В Декларации прямо признается целесообразность выработки многосторонних правил обеспечения транспарантных, стабильных и предсказуемых условий для долгосрочных иностранных инвестиций, которые будут способствовать расширению торговли. Однако о конкретных параметрах переговоров по данным вопросам в Дохе не удалось договориться. Было согласовано, что сами переговоры будут проводиться после пятой сессии Министерской конференции, на которой и предполагалось принятие решения о параметрах переговоров. В период до пятой сессии продолжалась работа в рамках рабочей группы по взаимосвязи между торговлей и инвестициями.

Состоявшаяся в Канкуне Министерская конференция не приняла никакого решения о параметрах переговоров в рамках ВТО по инве-

⁷⁰ Андрианов А.Ю., Валдайцев С.В., Воробьев П.В. Инвестиции: Учебник. - М.: Проспект. 2007. С. 564.

стиционному соглашению. Таким образом, его судьба и содержание остаются неопределенными.

2.3. Мировой опыт регулирования иностранных инвестиций на национальном уровне

На национальном уровне во многих странах, в том числе в Узбекистане, действует принцип защиты иностранных инвестиций. Он основан на документах: Международной торговой палаты - «Руководящие принципы для международных инвестиций» (1972 г.), ОЭСР - «Кодекс либерализации движения капитала» (1971 г.) и «Декларация о международных капиталовложениях и многонациональных предприятиях» (1976 г.). В этих документах странам рекомендуется распространять национальный режим и на капиталовложения из других стран⁷¹.

Деятельность иностранных инвесторов в развитых странах регулируется в основном национальными законами, постановлениями и административными процедурами. Национальное законодательство таких стран, как правило, не проводит различия между иностранными и национальными компаниями. Следовательно, в большинстве развитых стран отсутствуют специальные законы и кодексы для иностранных инвесторов, а существуют лишь некоторые постановления.

Зарубежные предприниматели могут основывать свои компании и хозяйствовать на тех же условиях, что и национальные производители товаров и услуг; они могут избирать любую принятую в данной стране организационно-правовую форму ведения хозяйственной деятельности; пользуются большинством местных льгот; получают доступ к местным финансовым, научно-техническим, трудовым ресурсам и с ограничениями - к природным ресурсам.

В конституциях развитых стран гарантируется неприкосновенность собственности и обычно оговаривается, что экспроприация может совершаться только в общественных интересах с гарантией рассмотрения споров и установлением компенсации в случае несогласия иностранного инвестора с фактом экспроприации.

⁷¹ Там же. С. 566.

Инвестиционные споры регулируются подготовленной Всемирным банком и подписанной в 1969 г. в Вашингтоне Конвенцией по урегулированию инвестиционных споров между государствами и гражданами других стран. Иностранные инвесторы могут обращаться для защиты своих прав в Международный центр урегулирования инвестиционных споров (МЦУИС), созданный в соответствии с Конвенцией в 1966 г. в составе Группы Всемирного банка. На него возложены функции международного арбитра по устранению разногласий между иностранным инвестором и принимающей страной⁷². Положения, предусматривающие решения таких споров в рамках МЦУИС, стали стандартным пунктом международных инвестиционных соглашений и споров.

Защита прав иностранных инвесторов предусмотрена также в отдельных сферах. В частности, имеются международные соглашения и национальные законодательные акты, регулирующие охрану прав владельцев интеллектуальной собственности, товарных знаков, авторских прав, результатов научно-технических и художественных разработок.

Несмотря на то, что в развитых странах придерживаются в целом принципа национального режима по отношению к иностранным инвесторам, в них существуют определенные ограничения для иностранных предпринимателей по сравнению с национальными. Ограничения иностранных инвестиций в развитых странах носили достаточно жесткий характер до Второй мировой войны и некоторое время после нее. Однако затем в этих странах стал происходить процесс либерализации движения капиталов и снятия большинства ограничений на иностранные инвестиции, который продолжается и в настоящее время.

Соединенным Штатам Америки принадлежит значительная доля как в экспорте, так и в импорте иностранного капитала. Роль государства в этой сфере экономики, несмотря на неизбежность принципов свободного рынка и рыночного саморегулирования, достаточно высока.

⁷²Там же. С. 567.

Основные законодательные акты, регулирующие иностранные инвестиции в США⁷³

Название и год принятия	Название и год принятия
Антиitrustовский акт Шермана (Sherman Antitrust Act), 1890	Акт об иммунитете иностранной суверенности (Foreign Sovereign Immunities Act), 1976
Акт о Федеральной комиссии по торговле (Federal Trade Commission Act), 1914	Акт об исследовании международных инвестиций (International Investment Survey Act), 1976
Судоходный акт (Shipping Act), 1916	Акт об авторских правах (Copyright Act), 1976
Акт об аренде минеральных месторождений (Mineral Lands Leasing Act), 1920	Акт об улучшении публичной отчетности внутренних и иностранных инвестиций (Domestic and Foreign Investment Improved Disclosure Act), 1977
Акт о торговом морском судоходстве (Merchant Marine Act), 1920	Акт об отчетности для иностранных инвестиций в сельском хозяйстве (Agriculture Foreign Investment Disclosure Act), 1978
Акт о ценных бумагах (Securities Act), 1933	Акт о международных банковских операциях (International Banking Act), 1978
Акт об обмене ценных бумаг (Securities Exchange Act), 1934	Акт о банкротстве (Bankruptcy Reform Act), 1978
Акт о зонах свободной торговли (Foreign Trade Zone Act), 1934	Акт о налогообложении иностранных инвестиций в недвижимость Foreign (Investment in Real Property Tax Act), 1980
Акт о средствах связи (Communications Act), 1934	Акт о пиратстве и незаконных изменениях (Piracy and Counterfeiting Amendments Act), 1982
Антидискриминационный акт Робинсона-Пэлмена (Robinson-Patman Antidiscrimination Act), 1936	Акт об экспортных торговых компаниях (Export Trading Company Act), 1982
Акт о трастовых соглашениях (Trust Indenture Act), 1939	Акт об антиitrustовских улучшениях во внешней торговле (Foreign Trade Antitrust Improvement Act), 1982
Акт об инвестиционных компаниях (Investment Company Act), 1940	Акт о дерегуляции депозитарных институтов и денежном контроле (Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act), 1982
Акт Лэнгема о товарных знаках (Lanham Trademark Act), 1946	Акт о международной торговле и инвестициях (International Trade and Investment Act), 1984
Акт о банковских холдинговых компаниях (Bank Holding Company Act), 1956	Акт о махинациях с товарными знаками (Trademark Counterfeiting Act), 1984
Акт о налогах с иностранных инвесторов (Foreign Investors Tax Act), 1966	Акт о торговле и тарифах (Trade and Tariff Act), 1984
Акт об отчетности по валютным и зарубежным сделкам (Currency and Foreign Transactions Reporting Act), 1970	Акт о торговле и конкурентоспособности (Omnibus Trade And Competitiveness Act), 1988
Акт об анализе иностранных инвестиций (Foreign Investment Study Act), 1974	Акт о справедливой торговле финансовыми услугами (Fair Trade in Financial Services Act), 1991
Акт об иностранной практике коррупции (Foreign Corrupt Practices Act), 1976	

⁷³ Ивасенко А.Г. Иностранные инвестиции: Учебное пособие / А.Г.Ивасенко, Я.Н.Никонова. –М.: КНОРУС, 2011. С. 191-193.

Особенностью правовой базы государственного регулирования иностранных инвестиций в США является отсутствие единого нормативно-правового акта, ориентированного на регулирование всех особенностей правового режима иностранных инвестиций. Правовую основу составляет одновременно целый комплекс законов, связанных с регулированием деятельности иностранных инвесторов в различных секторах и отраслях экономики. Основные законы, связанные с регулированием иностранных инвестиций в США, приведены в табл. 2.3.1⁷⁴.

В США существует специальный орган по контролю над иностранными инвестициями - Комитет по иностранным инвестициям США (Committee on Foreign Investment in the United States - CFIUS). Он представляет собой межведомственную совещательную организацию, имеющую право рассматривать возможность привлечения крупных иностранных капиталовложений, которые могут существенно повлиять на национальные интересы США. Данный комитет имеет право запрещать привлечение иностранных инвестиций в случае угрозы национальной экономике⁷⁵.

Экономика США заинтересована в привлечении иностранных инвестиций, однако законодательство США предполагает ряд протекционистских мер, направленных на ограничение иностранных инвестиций, в случае если это может нанести ущерб интересам национальной экономики. Например, в ряде случаев президент США своим решением вправе запретить привлечение прямых иностранных инвестиций, связанных с потерей контроля национальными собственниками над компанией (более 20% капитала которых принадлежит иностранцам или любой из директоров которой является иностранцем). Существуют следующие ограничения⁷⁶:

– компании с иностранным участием имеют право владеть нефтепроводами, угольными шахтами и нефтепромыслами на федеральных землях (за исключением континентального шельфа) только

⁷⁴ Кирия А.В., Бакатин Д.В., Хорошилова А.В. Регулирование иностранных инвестиций в экономически развитых странах. - М.: Изд-во МГУ, 2001. С. 98

⁷⁵ Ивашенко А.Г., Грндасов А.Ю., Павлюк В.А. Иностранные инвестиции: Учеб. пособие. - Новосибирск: Изд-во НГТУ, 2004. С. 122.

⁷⁶ Кирия А.В., Бакатин Д.В., Хорошилова А.В. Регулирование иностранных инвестиций в экономически развитых странах. - М.: Изд-во МГУ, 2001. С. 99

в случае наличия аналогичных прав для американских компаний в стране происхождения инвестиций;

– в 35 штатах действуют аналогичные ограничения для страховых компаний с иностранными инвестициями;

– для компаний под иностранным контролем существуют ограничения на деятельность по добыче полезных ископаемых, а также покупке недвижимости, особенно земельных участков;

– на деятельность компаний с иностранными инвестициями в авиационном и водном транспорте, атомной и электроэнергетике, связи, банковской и страховой сфере.

Наличие ограничений для иностранных инвесторов связано прежде всего с обеспечением интересов национальной экономической безопасности, а также защитой национальных компаний в соответствующих отраслях.

В Великобритании, так же как и в США, не существует единого закона, направленного на регулирование иностранных инвестиций. Основные положения в законодательстве Великобритании, касающиеся регулирования иностранных инвестиций, согласовываются с положениями, принятыми в Европейском союзе, и их принятие во многом было связано именно со вступлением страны в ЕС. В результате были последовательно приняты акты о компаниях (Company Acts) 1976, 1980 и 1981 гг. Наличие большого числа правовых актов и неудобство их применения привели к необходимости кодификации этого сегмента законодательства Великобритании, и в 1985 г. был принят новый Акт о компаниях (Companies Act), состоящий из 747 статей и многочисленных приложений, которые вобрали в себя значительную часть прежних актов о компаниях. В последующие годы в Акт 1985 г. неоднократно вносились новые изменения и дополнения⁷⁷.

Для привлечения иностранных инвестиций в Великобритании не требуется получения разрешения, однако в ряде случаев возможно блокирование сделок со стороны правительства. Также в ряде случаев иностранные инвестиции могут повлечь антимонопольное расследование в соответствии с Актом о честной торговой практике 1973 г. На отдельные отрасли и сферы экономической деятельности

⁷⁷ Ивасенко А.Г., Гридасов А.Ю., Павленко В.А. Иностранные инвестиции: Учеб. пособие. - Новосибирск: Изд-во НГТУ, 2004. С.65

распространяется режим государственной монополии. Так, за национальными компаниями зарезервированы железнодорожный транспорт, связь и почта, водо- и газоснабжение. В некоторых отраслях предусмотрены ограничения для участия иностранных инвесторов. Например, в авиационном транспорте деятельность иностранных компаний разрешается только под национальным контролем. В радиовещании ограничивается деятельность всех иностранных лиц, кроме предпринимателей и компаний из других стран - членов ЕС. Для капиталовложений в британский страховой бизнес действует правило взаимности, т.е. в стране происхождения иностранного инвестора британские граждане также должны иметь право основывать страховую компанию. А в остальном законодательство Великобритании в области привлечения иностранных инвестиций является достаточно либеральным.

Великобритания заинтересована в привлечении иностранных инвестиций, что подтверждается, во-первых, достаточно либеральным законодательством в этой сфере, а также наличием отдельных льгот для иностранных инвесторов. Прежде всего это касается законодательства отдельных депрессивных территорий. В целях содействия региональной экономике и привлечения отечественных и зарубежных капиталовложений в Великобритании функционируют региональные агентства и так называемые «корпорации развития».

Основные законодательные акты, регулирующие финансовую, налоговую и банковскую сферы, а также общие правила ведения бизнеса, формы и правила хозяйственной деятельности в целом и их особенности в конкретных отраслях и сферах экономики страны, и прямо влияющие на инвестиционный климат в Великобритании приведены в табл. 2.3.2⁷⁸.

Иностранцам инвесторам необязательно для ведения бизнеса в Великобритании регистрировать юридическое лицо на территории этой страны. Иностранная компания может открыть в Великобритании свое отделение (branch).

⁷⁸ Кирилл А.В., Бакагин Д.В., Хорошилова А.В. Регулирование иностранных инвестиций в экономически развитых странах. М.: Изд-во МИ У. 2001. с.70

Основные правовые акты, регулирующие иностранные инвестиции в Великобритании⁷⁹

Название	Год принятия
Закон о регистрации названий бизнеса Registration of Business Names Act	1916
Акт о предотвращении махинаций с инвестициями Prevention of Fraud (Investments) Act	1958
Акт о доходе и налогообложении корпораций Income and Corporation Taxes Act	1970
Акты о финансах Finance Act	1972 и 1975
Акт о честной торговой практике Fair Trading Act	1973
Акт о налогообложении нефти Oil Taxation Act	1975
Акт об ограничительной деловой практике Restrictive Trade Practices Act	1976
Акт о налоге на прирост капитала Capital Gains Tax Act	1979
Банковский акт Banking Act	1979
Акт об управлении сбором пошлин и акцизов Customs and Excise Management Act	1979
Акт об арбитраже Arbitration Act	1979
Инструкция (Руководство) по налогу на добавленную стоимость VAT Regs	1980
Акт о конкуренции Competition Act	1980
Акт о защите торговых интересов Protection of Trading Interests Act	1980
Акт о страховых компаниях Insurance Companies Act	1981
Акт о торговом судоходстве Merchant Shipping Act	1981
Закон о сделках с ценными бумагами Company Securities (Insider Dealing) Act	1985
Закон о деловых названиях Business Names Act	1985

Для легализации открытого отделения в течение месяца после этого компания должна представить в Бюро регистрации следующие документы:

– заверенные копии основных учредительных документов компании (при этом Бюро может затребовать их перевод на английский язык);

⁷⁹ Ивасенко А.Г. Иностранные инвестиции: Учебное пособие / А.Г.Ивасенко, Я.Н.Никонова. – М.: КНОРУС, 2011. с. 195-196.

- сведения о фамилиях, адресах, гражданстве и роде занятий директоров компании;
- список доверенных лиц компании в Великобритании;
- заявление об учреждении в Великобритании отделения компании.

В Канаде правовое регулирование процесса иностранного инвестирования основывается на едином законодательном акте, который был принят в 1985 г. Данный закон направлен на регулирование деятельности компаний с иностранным капиталом, прежде всего американского происхождения. Основным принципом государственного регулирования иностранных инвестиций в Канаде является защита интересов национального предпринимательства⁸⁰.

Канада является федеративным государством. Деятельность по регулированию иностранных инвестиций распределяется между федеральными и региональными властями. В соответствии с этим законом региональные власти имеют право предоставлять льготы для иностранных инвесторов, однако не могут ограничивать их права.

В Канаде предусмотрена процедура лицензирования для юридических и физических лиц, желающих вести деятельность или приобрести имущество на территории Канады. Лицензирование производится на федеральном уровне.

Особое внимание канадское законодательство уделяет вопросу контроля над операциями, в результате которых иностранное физическое или юридическое лицо может получить контроль над канадскими компаниями после приобретения акций. Канадское законодательство предусматривает регулирование деятельности компаний с иностранным участием в случае, если иностранный партнер занимает доминирующую позицию в создаваемой на территории Канады организации.

В Канаде предусмотрена процедура контроля, которую должен пройти любой иностранный инвестор, намеревающийся впервые вкладывать свой капитал в экономику Канады. Кроме того, такая же процедура предусмотрена для уже ведущего свою деятельность в Канаде иностранного инвестора, если его действия по

⁸⁰ Ивасенко А.Г., Гридасов А.Ю., Павленко В.А. Иностранные инвестиции: Учебное пособие. - Новосибирск: Изд-во НГТУ, 2004. С. 15

инвестированию будут направлены на приобретение контроля над канадской коммерческой организацией.

Германия - тоже участник Европейского союза - занимает значительное место как в экспорте, так и в импорте капитала. При этом в Германии нет специализированных государственных органов и специальных федеральных и земельных законов в области регулирования иностранных инвестиций. Также в Германии не предусмотрено существенных ограничений для привлечения иностранного капитала. Правовую базу для привлечения иностранных инвестиций, а также осуществления валютных операций и в целом движения капитала на территории страны регулируют два правовых акта: Закон о внешних экономических связях (Außenwirtschaftsgesetz) 1961 г. и Закон о кредитах (Kreditwesengesetz) 1976 г. Отдельные положения в области регулирования иностранных инвестиций прописаны также и в других законодательных актах, касающихся отдельных сторон деятельности различных субъектов предпринимательства. Основные из них приведены в табл. 2.3.3.

В отдельных отраслях предусмотрен особый порядок привлечения инвестиций, который является более сложным по сравнению с общим. Деятельность предпринимателей в пищевой, медицинской и фармацевтической промышленности, на транспорте, в банковском, страховом, гостиничном и ресторанном бизнесе и строительстве подлежит обязательному лицензированию. Однако процедура предоставления лицензий одинакова как для национальных предприятий, так и для предприятий с иностранным участием.

Существуют также ограничения для иностранных компаний и фирм из стран, не входящих в ЕС. Так, для открытия своего филиала они должны поставить в известность министерство экономики той земли ФРГ, в которой открывается филиал.

За государственным сектором зарезервированы телефон, телеграф и некоторые виды почтовых услуг, железнодорожный и речной транспорт, почтовое и аэродромное хозяйство, радио- и телевидение (кроме некоторых земель). Определенные ограничения предусмотрены для деятельности компаний с иностранным участием в добывающей промышленности, на авиационном и морском транспорте, в банковском и страховом деле, в торговле недвижимостью.

Основные законодательные акты, регулирующие иностранные инвестиции в Германии³¹

Название	Год принятия
Закон о договоре страхования (Versicherungsvertragsgesetz)	1908
Закон против недобросовестной конкуренции (Gesetz gegen den unlauteren Wettbewerb)	1909
Кодекс законов о труде (Arbeitsgesetzbuch)	1953
Закон об ограниченной деловой практике (Gesetz gegen Wettbewerbs-beschränkungen)	1957
Закон об акционерных обществах (Aktiengesetz)	1965 в редакции 1985
Закон о порядке заключения коллективных (трудовых) договоров (Tarifvertragsgesetz)	1969
Закон о правах и обязанностях предпринимателя и коллектива работников предприятия (Betriebsverfassungsgesetz)	1972
Закон о поимущественном налоге (Vermögenssteuergesetz)	1974
Положение о налогах и платежах (Abgabenordnung)	1976
Закон о промысловом налоге (Gewerbesteuer-gesetz)	1977
Закон об обществах с ограниченной ответственностью (GmbH - Gesetz)	1980
Закон о налоге с корпораций (Körperschaftsteuergesetz)	1984
Закон о поимущественном налоге (Vermögenssteuergesetz - Vst.G)	1985
Германское торговое уложение (Handelsgesetzbuch)	1987

Вместе с тем предусмотрен целый ряд инвестиционных льгот. Так, вновь образованные компании и фирмы в течение первого года своей работы обязаны платить лишь 1/4 установленной в стране ставки налога на прибыль, во второй год - половину, и только с третьего года они обязаны платить налог полностью. Все последние годы федеральное правительство придает большое значение программам содействия и финансовой помощи компаниям, действующим в депрессивных (отстающих) районах. Основная масса таких компаний размещается на территории бывшей ГДР. В

³¹ Ивасенко А.Г. Иностранные инвестиции: Учебное пособие / А.Г.Ивасенко, Я.Н.Никонова. - М.: КНОРУС, 2011. С. 198.

этой связи значительная часть льгот предоставляется в рамках Программы по подъему Востока, кроме того, восточногерманским предприятиям предоставляются льготные ссуды. Стоит, однако, отметить, что иностранным инвесторам в Германии предоставлен национальный режим и большинство льгот распространяются и на местных, и на иностранных инвесторов.

Во Франции, как и во многих странах ЕС, отсутствуют специальные законодательные акты, регулирующие процесс иностранного инвестирования. Основы французского законодательства в области регулирования иностранного инвестирования закладываются законами, приведенными в табл. 2.3.4.

Таблица 2.3.4

Основные законодательные акты, регулирующие иностранные инвестиции во Франции⁸²

Название	Год принятия
Закон № 66-1 008 о финансовых отношениях с заграницей	1966
Декрет № 67-78 относительно условий применения Закона №66-1008	1967
Декрет № 68-1021, регулирующий финансовые отношения с заграницей	1968
Циркуляр Министерства экономики, финансов и бюджета о прямых французских инвестициях за рубежом и иностранных инвестициях во Франции	1987
Декрет № 89-154, регулирующий финансовые отношения с заграницей, и постановление правительства относительно условий его применения	1989
Декрет № 89-928 , регулирующий финансовые отношения с заграницей	1989

Функции регулирования иностранных инвестиций во Франции возложены на Национальный банк и Министерство экономики, финансов и бюджета. В министерстве этим непосредственно занимается служба по иностранным инвестициям.

⁸² Ивасенко А.Г. Иностранные инвестиции: Учебное пособие / А.Г.Ивасенко, Я.И.Никонова. – М.: КНОРУС, 2011. С. 199-200.

Вместе с тем в стране существует ряд ограничений для иностранных инвесторов. Так, все иностранные прямые инвестиции подлежат декларированию в службе по иностранным инвестициям. Декларация содержит подробные сведения об инвесторе, в том числе в ней представлены баланс и отчет о прибылях и убытках фирм за последние три года, сведения о форме инвестирования, мотивы осуществления инвестиций, их предполагаемое влияние на экономику Франции. Кроме того, необходимо назвать своего посредника во Франции, после чего министерство должно в течение 30 дней дать ответ.

Помимо декларации в ряде случаев требуется еще и предварительное разрешение. К таким случаям относятся⁸³:

- создание и расширение филиалов или новых предприятий, принадлежащих исключительно иностранному инвестору;

- участие в новых предприятиях с целью установления долгосрочных экономических связей;

- участие в увеличении капитала французского общества, находящегося под иностранным контролем, при условии, что данные инвестиции осуществляются лицом, которое является акционером общества, и что такие инвестиции ведут к увеличению доли участия этого лица в уставном капитале (либо при условии, что этому лицу уже принадлежат 75% уставного капитала);

- приобретение акций или долей участия, принадлежащих резидентам во французском обществе, находящемся под иностранным контролем, в случае если инвестору принадлежит не менее 75% уставного капитала;

- участие в уставном капитале французских обществ, занятых исключительно в сфере строительства зданий;

- участие в капитале уже созданного французского общества, если такое участие превышает определенный размер.

Также Франция ограничивает иностранные инвестиции в ряд стратегически важных отраслей, к числу которых относятся: здравоохранение, общественная безопасность, производство и торговля оружием. За государственным сектором зарезервированы следующие отрасли: производство взрывчатых веществ, табачных изделий и спичек, почта, добыча твердого топлива,

⁸³ Там же. С. 126-127.

электроэнергетика, газовая промышленность, железнодорожный транспорт. Деятельность компаний с иностранным участием ограничена в сельском хозяйстве, добывающей промышленности, сбыте нефти и нефтепродуктов, в атомной энергетике, на транспорте, в страховании и банковском деле, производстве вооружения, здравоохранении и социально-культурных услугах (включая туризм), радиовещании, издательском деле. Иностранные капиталовложения, осуществляемые резидентами стран ЕС, производятся без каких - либо ограничений, кроме случаев поглощения французских фирм.

Во Франции предусмотрен ряд льгот для иностранных инвесторов. Льготы предоставляются в тех случаях, когда капиталовложения увеличивают занятость, способствуют ее поддержанию или улучшают условия работы; увеличивают экспорт за пределами ЕС; повышают эффективность местной обрабатывающей промышленности; внедряют новые продукты и технологию; экономят энергию и сырье; способствуют импортозамещению; стимулируют НИОКР. Особое внимание уделяется льготам в случае инвестирования в отдельные районы страны, отстающие от среднего по стране показателя по уровню развития. Льготы иностранным инвесторам могут предоставляться в форме субсидий, налоговых льгот и преференций, это может быть предоставление льготных займов, ускоренная амортизация, а также иная помощь со стороны местных властей. Предоставление льгот для иностранных инвесторов находится в ведении местных властей, а также Агентства экономического развития страны, Национального агентства по созданию новых предприятий⁸⁴ и Национального агентства содействия научным исследованиям.

Среди стран - членов ЕС следует выделить Испанию как страну, в законодательстве которой существуют правовые акты, непосредственно регулирующие иностранные инвестиции. К таким специализированным законам относятся декреты от 31 октября 1974 г. №3021 и 3022 и декреты от 27 марта 1981 г. №622 и 623. Важнейшим из них является декрет №3022, которым было утверждено Положение об иностранных инвестициях⁸⁴.

⁸⁴ Кирил А.В., Бакатин Д.В., Хорошвилова А.В. Регулирование иностранных инвестиций в экономически развитых странах. -М.: Изд-во МГУ, 2001. С. 26.

Процесс иностранного инвестирования в Испании непосредственно регулируется исполнительной властью. Основные полномочия по регулированию иностранных инвестиций возложены на Совет министров и Министерство экономики и финансов. Также существует отдельный орган исполнительной власти, непосредственно ответственный за регулирование иностранных инвестиций, - Генеральная дирекция внешних сношений (Dirección de Transacciones Exteriores) в составе Министерства экономики и финансов. Государственное регулирование распространяется в основном на крупные инвестиционные проекты. Причем в правовой базе страны зафиксирована величина иностранных инвестиций, начиная с которой требуется решение Генеральной дирекции, Министерства экономики и правительства.

В Испании существует также Совет по иностранным инвестициям (Junta de Inversiones Exteriores) - межведомственный орган, образованный при Генеральной дирекции, который рассматривает и оценивает все инвестиционные проекты сверх определенного размера инвестиций. Однако при этом право окончательного решения принадлежит Генеральной дирекции внешних сношений.

Испанское законодательство предусматривает ряд ограничений на иностранные инвестиции в стратегически важные секторы экономики: оборонную, добывающую и нефтеперерабатывающую промышленность, теле- и радиовещание, издательский и игорный бизнес, авиационный транспорт, рыболовство, коммунальное хозяйство, банковскую и страховую деятельность. В первую очередь эти ограничения распространяются на инвесторов из стран, не входящих в ЕС.

Анализируя в целом опыт развитых стран, следует заметить, что большинство стран не имеют специальных законодательных актов в области иностранного инвестирования, вместе с тем регулирование отдельных положений, связанных с привлечением иностранных инвестиций, пронизывает целый ряд законодательных актов, определяющих различные аспекты экономической деятельности страны.

В зависимости от механизма регулирования оттока и притока инвестиций страны делятся на применяющие ограничительные меры и осуществляющие либеральную политику. Развитые страны в

вопросах притока и оттока инвестиций придерживаются в основном либеральных позиций. Ограничения на вывоз капитала там практически не применяются. Для защиты инвестиций от политических рисков страны Запада практикуют государственное страхование и гарантирование заграничных инвестиций.

Развивающиеся страны вынуждены противостоят засилью иностранного капитала, оберегать отечественных предпринимателей от сильной конкуренции, они часто бывают вынуждены практиковать ограничительные меры в отношении иностранных инвесторов. Большинство развивающихся стран ограничивают вывоз капиталов за рубеж. Обычно контроль за вывозом осуществляется с помощью банков. Исключением являются некоторые новые индустриальные страны, достигшие такого уровня развития, когда в стране существует избыток капитала. В настоящее время объем вывоза капитала из этих стран превышает объем ввоза.

В ряде стран существуют специализированные органы по контролю над иностранными инвестициями. Однако полномочия этих органов распространяются, как правило, на крупные прямые иностранные инвестиции.

Регулирование инвестиций в отдельные отрасли составляет структурную политику принимающего государства. Она подразумевает выделение отраслей, запрещенных для иностранных инвестиций. Принципы, на которых построена структурная политика, часто диктуются несбалансированностью экономики, дефицитом отдельных видов ресурсов, а также интересами национальной безопасности. Структурную политику проводят все страны. В большинстве стран существует перечень отраслей, доступ иностранного капитала в которые по соображениям стратегической и экономической безопасности страны ограничен или требует специального разрешения. К числу таких отраслей относятся оборонная промышленность, дальняя связь, внутренний водный, железнодорожный и воздушный транспорт, атомная энергетика.

Частично накладываются ограничения на внедрение иностранных фирм в горнодобывающую промышленность, сельское хозяйство, средства массовой информации, а также в отрасли, добывающие топливо и природные ресурсы, запасы которых играют стратегическую роль для национальной экономики. Структурная политика в данном случае должна быть направлена на защиту

страны от исчерпания природных ресурсов. В связи с этим и инвесторы могут допускаться в добывающие отрасли на определенный срок на основе оформления договора концессии. В финансовой сфере также практикуются ограничения. В основном промышленно развитые страны не ограничивают доступ иностранных банков в национальную банковскую систему⁸⁵.

В то же время во всех странах законодательство предусматривает льготы для иностранных инвесторов. Как правило, условиями для льготного инвестирования являются создание большого числа новых рабочих мест для населения страны, инвестирование в научно-технические разработки. Также льготы предоставляются в случае, если иностранные инвестиции ведут к импортозамещению.

Особое внимание во многих странах уделяется системе льгот для иностранных инвесторов, осуществляющих инвестирование на депрессивных территориях. Отдельные страны разрабатывают целые комплексные программы в области развития депрессивных территорий, существенная роль в которых отводится иностранным инвестициям.

Таким образом, наиболее часто используют следующие меры по регулированию иностранных инвестиций в развитых странах: 1) предварительное разрешение на осуществление ПИИ; 2) ограничения на ПИИ в определенных отраслях и сферах; 3) ограничения на долю иностранных инвесторов в капитале национальных компаний вплоть до полного запрета на переход национальных компаний под иностранный контроль; 4) требование взаимности от стран происхождения иностранных инвесторов⁸⁶.

Предварительное разрешение требуется при вложении иностранного капитала в определенные отрасли и сферы деятельности, при значительных объемах ПИИ. В некоторых странах даже для уже действующих компаний с иностранным капиталом требуется предварительное разрешение, в частности при расширении их деятельности, слияниях и поглощениях.

Сферы ограничения или запрета ПИИ различны для отдельных стран. Чаще всего это военная и добывающая промышленность,

⁸⁵ Губайдуллина Ф.С. Иностранные инвестиции в мировой экономике: тенденции, структура, регулирование: учеб. пособие. - Екатеринбург: УГЭУ, 2002. С. 35.

⁸⁶ Андрианов А.Ю., Валдайцев С.В., Воробьев П.В. Инвестиции: Учебник. - М.: Проспект, 2007. С. 568.

некоторые виды услуг, особенно банковское и страховое дело, транспорт и связь. Некоторые из этих отраслей полностью закрыты для иностранных инвесторов, в другие возможен доступ после предварительного разрешения. Кроме того, доступ в ряд сфер невозможен из-за того, что в них разрешается создание только государственных организаций и компаний. Преимущественно это почта, телеграф, телефон, энергетика, теле-и радиовещание, транспорт, вино-водочная промышленность.

Требование взаимности означает, что страна, принимающая ПИИ, готова предоставить иностранным инвесторам определенные права при условии, что и в их странах такие права предусмотрены. Примером является позиция стран ЕС в отношении открытия иностранных компаний в финансовой сфере и размещения ценных бумаг на биржах стран ЕС.

Существуют также неформальные ограничения в отношении иностранных инвесторов, которые часто оказывают на их деятельность даже более негативное воздействие, чем прямые и открытые ограничения. К таким неформальным ограничениям относят, например, затягивание и многоступенчатость процедуры получения разрешений, бюрократизацию механизма регулирования деятельности компаний с иностранным участием уже после их создания.

2.4. Политика стимулирования привлечения иностранных инвестиций

Политика стимулирования привлечения иностранных инвестиций в развитых и развивающихся странах различается весьма существенно. В практике стимулирования иностранных инвестиций промышленно развитых стран преобладают финансовые средства, а для развивающихся государств и стран с переходной экономикой характерны фискальные и налоговые средства стимулирования; чаще всего используются льготные таможенные пошлины на импортируемое производственное оборудование (что в промышленно развитых странах является малоэффективной мерой в силу невысоких ставок пошлин на большинство видов промышленного оборудования), уменьшение ставок корпоративного налога на прибыль, предоставление налоговых каникул.

Учитывая возрастающее политическое значение прямых инвестиций, прямые инвесторы пользуются растущим вниманием правительств и в странах базирования, и в принимающих странах.

Государство оказывает поддержку прямым зарубежным инвестициям через: 1) предоставление государственных гарантий инвесторам; 2) страхование, 3) урегулирование инвестиционных споров; 4) исключение двойного налогообложения; 5) дипломатическую и административную поддержку.

1. Гарантии могут предоставляться как страной базирования, так и принимающей страной. В соответствии с законодательством многих стран инвесторы, желающие разместить свой капитал за рубежом, могут получить от своего или иностранного государства гарантии своим инвестициям. Правительства, заинтересованные в стимулировании экспорта капитала, могут предоставлять национальным корпорациям гарантии возврата полной суммы инвестированного капитала или какой-либо его части за счет государственных источников в случае национализации, стихийных бедствий, невозможности перевода прибыли, неконвертируемости местной валюты и других непредвиденных обстоятельств. Гарантии инвестиций содержатся также в двусторонних и региональных соглашениях о защите инвестиций, подписанных между большинством стран мира. На многостороннем уровне гарантией инвестиций занимается созданное под эгидой Мирового банка Многостороннее агентство по гарантированию инвестиций. Условия о гарантии инвестиций содержатся в Ломейской конвенции, подписанной между странами ЕС и многими развивающимися странами, а также в многочисленных многосторонних документах, одобренных международными организациями.

2. Страхование зарубежных инвестиций является специфической формой страховки и может производиться как частными, так и государственными агентствами. Смысл страхования заключается в приобретении прямым инвестором страховки от обусловленных в ней рисков, которая обычно стоит до 1% от суммы инвестиции. Если наступает обусловленный в страховом договоре страховой случай, страховая компания обязана возместить прямому инвестору его потери. Национальные агентства и страховые компании

страхуют только своих прямых инвесторов. В США страхованием прямых инвестиций занимается Overseas Private Investment Corporation (ОПИК) - Государственная корпорация по страхованию и гарантии инвестиций (ОПИК).

3. Теоретически возможны урегулирования инвестиционных споров на базе национального законодательства принимающей страны, национального законодательства страны базирования прямого инвестора или международного арбитража. В рамках стран - членов ОЭСР принят принцип международного арбитража, своего рода третейского суда, поскольку в большинстве случаев урегулирование споров на базе законодательства принимающей страны не устраивает прямых инвесторов, а на базе законодательства страны базирования - принимающие страны.

4. Государства, корпорации которых особенно активно осуществляют взаимные прямые инвестиции, нередко подписывают соглашения об исключении двойного налогообложения, которые касаются прибыли предприятий с иностранными инвестициями. Если предприятие функционирует в нескольких странах, то существует опасность того, что правительство каждой из них захочет обложить его прибыль своим национальным налогом на прибыль. Корпорация платит в принимающей стране только ту часть налога, которую она не заплатила в стране базирования.

5. Прямые инвесторы обычно являются предметом опеки со стороны государственных органов страны базирования: правительство проводит переговоры с зарубежными странами о создании наиболее благоприятных условий за рубежом для национальных инвесторов. Представители международного бизнеса приглашаются в состав международных делегаций, выезжающих за рубеж для обсуждения экономических вопросов. Нередко правительственные агентства по развитию и торговле организуют специальные инвестиционные туры, главная задача которых - ознакомить национальных инвесторов с потенциальными возможностями для прямых инвестиций в принимающих странах.

Развивающиеся страны и страны с переходной экономикой при реализации государственной политики стимулирования привлечения иностранных инвестиций исходят из налоговых интересов. Цель таких мер - содействие экономической реструктуризации, экономическому росту с использованием притока внешних

ресурсов. Наиболее часто встречаются следующие формы используемых налоговых льгот⁸⁷:

- налоговые каникулы;
- налоговый кредит;
- инвестиционные скидки;
- ускоренная амортизация;
- инвестиционные субсидии;
- льготы косвенного налогообложения, в частности сниженные ставки таможенных пошлин.

Налоговые каникулы - предоставляемый законодательством срок, в течение которого налогоплательщику разрешено не уплачивать налоги.

Например, в Сингапуре применяется одноуровневая система налогообложения, согласно которой доходы облагаются только на уровне компаний. Дивиденды, полученные учредителями-резидентами Сингапура, полностью освобождаются от налогообложения. Доход сингапурской нерезидентной компании, полученный из иностранных источников и не переведенный в Сингапур, не подлежит налогообложению подоходным налогом. Отсутствуют налоги на прирост капитала, инвестиционный доход и банковские проценты.

Единая фиксированная ставка налога на доход компаний с 2010 г. - 17%. Вновь созданные предприятия в Сингапуре освобождены на 3 года от уплаты налога на первые 100 тыс. синг. долл. (77 тыс. долл. США) и ставка налога уменьшается на 50% на последующие 200 тыс. синг. долл. (154 тыс. долл. США) налогооблагаемого дохода⁸⁸.

Инвестиционные скидки и налоговый кредит по сравнению с налоговыми каникулами обладают преимуществами, поскольку являются более действенными инструментами привлечения капитала в той или иной желательной форме.

Наиболее проста и эффективна система налогового кредита. Если сумма налогового кредита, предоставляемого квалифицированному предприятию, определена, то она перечисляется на специальный налоговый счет. Компания, получившая такую льготу, будет считаться

⁸⁷ Орлова Е.Р. Инвестиции. Учеб. пособие. 4-е изд., испр. и доп.- М.:ОМЕГА-Л, 2007. С.

214 ⁸⁸ Инвестиционный климат и нормативно-правовая база Республики Сингапур для привлечения иностранных инвестиций. /Деловой партнер. №42 (914). 20-26.09.2011.

обычным налогоплательщиком, а значит, подлежать всем действующим условиям и правилам налогообложения, включая определение налогооблагаемой прибыли и требование документировать налоговые доходы. Единственное отличие такой компании состоит в том, что ответственность за налогообложение доходов будет оплачиваться за счет кредитов, возвращаемых с налогового счета, пока сальдо баланса доводится до нуля. После этого налоговый счет закрывается на определенный период, а неиспользованные суммы налогового кредита разрешается использовать. Таким образом, информация о совокупном доходе не представляется, так как льготы сверх любого уже использованного периода времени практически действуют в течение всего срока. Если суммы налогового кредита, предоставляемые приоритетным предприятием, известны, то они могут быть включены в баланс как налоговые расходы и подлежат той же проверке, как и любые другие формы расходов. Другими словами, налоговый кредит - это вычет из налога на прибыль части инвестиционных расходов компании, возможно, с условием использования этого кредита для последующих капиталовложений.

Система инвестиционных скидок применяется в форме сниженных налоговых ставок - аналогично практике налогового кредита - и имеет адекватный эффект. Единственное существенное различие заключается в следующем. Если корпоративный налог имеет несколько ставок, то предоставляемую сумму инвестиционной скидки стоит определить не в абсолютном выражении, а в форме налоговой ставки, в которой предоставляется скидка. В противном случае сумма предоставляемого налогового кредита не будет зависеть от ставки налога.

Инвестиционная скидка может иметь форму скидки на истощение недр, предоставление которой ведет к уменьшению налогообложения прибыли добывающей индустрии. Например, в США и Франции размер налогового кредита составляет 23,5% с продажи или 50% чистого дохода для нефте- и газодобывающих компаний, для компаний по добыче твердых минералов - 15 и 50% соответственно. При этом выдвигается требование реинвестирования полученных средств в эти отрасли в течение двух лет для нефти и газа, пяти лет - для твердых минералов.

Еще одна разновидность инвестиционных скидок - уменьшение корпоративного налога на половину разницы между расходами на НИОКР текущего года и средними затратами на научные исследования двух предшествующих периодов, но с учетом роста цен. Например, в Испании действует постоянный налоговый кредит в размере 20% от расходов предпринимателей на НИОКР.

При ускоренной амортизации большая часть прибыли, чем при обычной амортизации, попадет в издержки производства и освобождается от налогообложения. Например, в Германии ежегодные нормы амортизации производственных сооружений со средним сроком службы, равным 25 годам, составляют 10% в первые четыре года, 5% - в последующие три года и по 2,5% - в следующие 18 лет. Наиболее льготные нормы амортизации действуют для основных активов отдельных секторов экономики: судов, самолетов, жилищного фонда, основных фондов малого и среднего бизнеса.

По сравнению с другими формами налоговых стимулов для привлечения иностранных инвестиций ускоренная амортизация имеет два преимущества:

- обходится дешевле, чем доходы, от которых отказались ранее, что частично покрывалось стоимостью последних лет действия активов;

- если ускоренная амортизация предоставлена на временной основе, то она может стимулировать на краткосрочный период рост капиталовложений, так как инвесторы, вероятно, вложат капитал, чтобы получить эффект в будущем.

Инвестиционные субсидии являются разновидностью инвестиционных скидок или налоговых кредитов, но их предоставление является проблематичным, так как имеет риск для бюджета.

Стимулирование косвенных налогов осуществляется в форме исключения из-под обложения НДС сырья и капиталоемких товаров, а также введения системы условно беспошлинного ввоза. Льготы в отношении косвенных налогов применяются для стимулирования экспорта и считаются наиболее приемлемой с правовой точки зрения практикой. Другая форма - ликвидация или уменьшение ставок таможенных пошлин.

Особое место среди средств стимулирования иностранных инвестиций занимают свободные экономические зоны (СЭЗ) или «зоны-франко», которые представляют собой часть территории страны, где любые товары считаются находящимися за пределами таможенной территории страны. Формирование таких зон сопровождается целым рядом дополнительных, а в отдельных случаях эксклюзивных мер экономического и административного характера, обеспечивающих эффективное функционирование таких образований и интенсификацию их влияния на всю систему.

Анализ мировой практики показывает плодотворность использования всех механизмов стимулирования иностранных инвестиций в совокупности.

ГЛАВА III. ИНВЕСТИЦИОННЫЙ КЛИМАТ И АКТИВИЗАЦИЯ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В НАЦИОНАЛЬНУЮ ЭКОНОМИКУ

3.1. Экономическая сущность инвестиционного климата национальной экономики

Выявление взаимосвязи между основными категориями инвестиционного процесса позволяет установить зависимость объема вложений от факторов и условий инвестиционной сферы, т.е. инвестиционного климата в стране.

Понятие инвестиционного климата по-разному трактуется в экономической литературе. Так, в одном из источников инвестиционный климат рассматривается как «совокупность правовых, экономических, политических и социальных факторов, определяющих привлекательность государства для зарубежных инвестиций»⁸⁹. При таком подходе понятие «инвестиционный климат» сводится к инвестиционной привлекательности, что вряд ли справедливо, так как в этом случае игнорируются инвестиционные риски.

Инвестиционный климат представляет собой совокупность экономических, политических, юридических и социальных факторов, которые предопределяют степень риска иностранных капиталовложений и возможность их эффективного использования в стране.

Инвестиционный климат является комплексным понятием и включает ряд параметров: национальное законодательство, экономические условия (спад, подъем, стагнация), таможенный режим, валютная политика, темпы экономического роста, темпы инфляции, стабильность валютного курса, уровень внешней задолженности и др.

На наш взгляд, более корректно понятие «инвестиционный климат» определяют авторы «Финансово-кредитного энциклопедического словаря». Они рассматривают инвестиционный климат как «совокупность сложившихся в какой-либо стране политических,

⁸⁹ Ливенцев Н.Н., Костонина Г.М. Международное движение капитала (Инвестиционная политика зарубежных стран): Учебник. – М.: Экономист, 2004. С. 66.

социально-культурных, финансово-экономических и правовых условий, определяющих качество предпринимательской инфраструктуры, эффективность инвестирования и степень возможных рисков при вложении капитала»⁹⁰. При таком подходе характеристика инвестиционного климата должна состоять из двух составляющих: оценки тех факторов, которые притягивают инвестиции в данный регион, и оценки рисков инвестирования.

Таким образом, баланс инвестиционной привлекательности и инвестиционного риска и определяет инвестиционный климат в том или ином регионе.

В экономической литературе категория «инвестиционная привлекательность» зачастую используется без смысловой и категорической нагрузки. Например, инвестиционная привлекательность отождествляется с инвестиционным риском, определяющим вероятность потерь в случае вложения средств. Моделирование и прогнозирование в этом случае дает одностороннюю оценку и не позволяет отразить в ней доходность ожидаемых инвестиций.

В других публикациях инвестиционная привлекательность рассматривается лишь с позиций инвестиционного потенциала, т.е. основной акцент делается на один из аспектов инвестиционного процесса, а именно: анализ, оценку и выбор объекта инвестирования, но без учета связанного с этим вложением риска.

Наиболее точно отражает сущность категории «инвестиционная привлекательность» следующее определение: «Инвестиционная привлекательность экономической системы» - это совокупность различных объективных признаков, свойств, средств, возможностей системы, обуславливающих потенциальный платежеспособный спрос на инвестиции»⁹¹. Основой инвестиционной привлекательности является эффективность вложений. Инвестиции в первую очередь направляются в те регионы, где они обеспечивают наибольшую отдачу для инвесторов. Под инвестиционным риском будем понимать вероятность возникновения непредвиденных потерь в ситуации неопределенности условий инвестиционной деятельности.

⁹⁰ Финансово-кредитный энциклопедический словарь / Под общ. ред. А.Г. Грязновой. - М.: Финансы и статистика, 2002. С. 359.

⁹¹ Валинурова Л.С., Казакова О.Б. Управление инвестиционной деятельностью: Учебник. - М.: КНОРУС, 2005. С. 28.

Инвестиционная деятельность субъектов инвестиционных взаимоотношений осуществляется в рамках сложившейся в данной стране инвестиционной сферы. Интенсивность инвестиционной деятельности характеризует уровень инвестиционной активности в стране.

В экономических публикациях термин «активность» используется сравнительно недавно, его смысл варьируется в зависимости от целей исследования. В учебном пособии под инвестиционной активностью будем понимать интенсивность инвестиций, которая определяется как отношение текущего объема инвестиций к предыдущему объему.

Основные структурные элементы инвестиционного климата и взаимосвязи между ними, представленные в экономической литературе, можно обобщить в виде рис. 3.1.1⁹².

К факторам, благоприятствующим притоку инвестиций в ту или иную страну, относят⁹³:

- высокий потенциал внутреннего рынка;
- высокую норму прибыли;
- низкий уровень конкуренции;
- стабильную налоговую систему;
- низкую стоимость ресурсов (сырьевых, трудовых, финансовых);
- эффективную поддержку государства.

К факторам, препятствующим развитию инвестиционных процессов и тем самым ухудшающим инвестиционный климат в стране, относятся⁹⁴:

- политическая нестабильность в стране;
- социальная напряженность (забастовки, войны мафиозных структур, этнические и религиозные распри и т.д.);
- высокий уровень инфляции;
- высокие ставки рефинансирования;
- высокий уровень внешнего и внутреннего долга;
- дефицит бюджета;
- пассивное сальдо платежного баланса;

⁹² Там же. С. 40.

⁹³ Андрианов А.Ю., Валдайцев С.В., Воробьев П.В. Инвестиции: Учебник. - М.: Проспект, 2007. С.52

⁹⁴ Там же. С. 53.

Основные структурные элементы инвестиционного климата экономической системы и взаимосвязи между ними

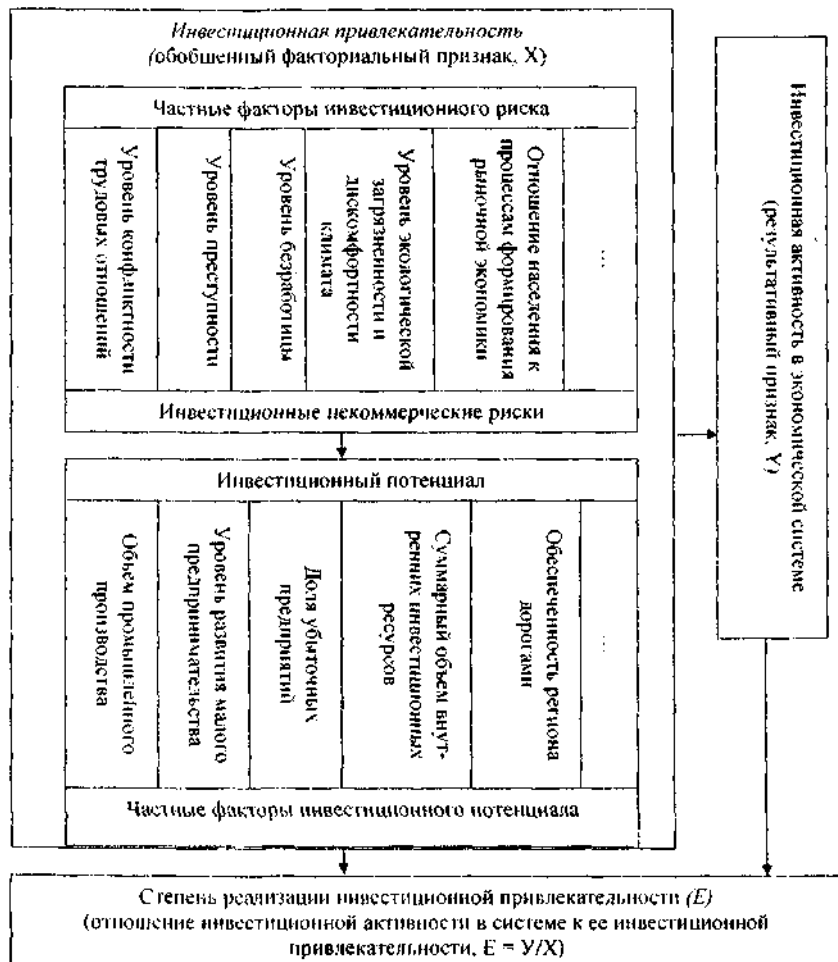


Рис. 3.1.1.

- неразвитость законодательства, в том числе неисполнение законов, регулирующих инвестиционную сферу;
- высокие транзакционные издержки.

3.2. Показатели и факторы привлекательности инвестиционного климата

Инвестиционный климат по-разному оценивается отечественными и зарубежными инвесторами. Для оценки инвестиционной привлекательности страны с позиции зарубежных инвесторов широкое распространение получила концепция ОМЛ (ownership-specific-advantages-location-specific variables-internalization advantages - OLI), разработанная Дж. Даннингом и носящая название «эклектическая парадигма»⁹⁵.

Данная концепция включает анализ и оценку трех составляющих инвестиционной привлекательности:

- сравнительные преимущества компаний страны;
- наличие преимуществ национальной экономики в целом (высокий потенциал внутреннего рынка, низкие издержки производства, высокий уровень квалификации персонала, высокая норма прибыли);
- преимущества интернализации - наличие аффилированных структур, конкуренция между независимыми инвесторами и компаниями, принимающими инвестиции.

Первая и третья составляющие инвестиционной привлекательности характеризуют особенности компаний. Вторая - особенности страны в целом. Если страну, принимающую инвестиции, отличает от других стран преимущественно первая составляющая, то инвесторам рекомендуется избирать стратегию лицензирования или продажи патентов, чтобы попасть на ее внутренний рынок. Если же в результате анализа выявляется наличие преимуществ по первой и третьей составляющим инвестиционного климата, то зарубежным инвесторам рекомендуется осуществлять прямые инвестиции в экономику принимающей страны.

Учитывая значительные как экономические, так и политические различия между отдельными странами, выявить явные преимущества по тем или иным аспектам функционирования национальных экономик зачастую сложно. Для стран с переходной экономикой, развивающихся стран часто используется метод «Бери-

⁹⁵ Ливенцев Н.Н., Костюнина Г.М. Международное движение капитала (Инвестиционная политика зарубежных стран): Учебник. – М.: Экономист, 2004. С. 66.

индекса» (berі - от первых букв - business environment risk information) - синтетического показателя, представляющего собой сумму баллов экспертных оценок отдельных составляющих инвестиционной привлекательности либо инвестиционного климата⁹⁶. В дальнейшем осуществляется ранжирование стран в соответствии с набранными баллами. Безусловно, данный метод в значительной мере подвержен субъективным мнениям экспертов. В особенности это касается оценки всевозможных рисков, и прежде всего политических рисков.

Вопросами оценки политических рисков страны занимаются многие институты. Среди них следует выделить специализированную частную организацию под названием Political Risk Services Group, Inc., которая находится в Нью-Йорке и ежегодно публикует справочник International Country Risk Guide. Политический риск определяется ими исходя из оценки политической стабильности страны и демократического характера ее политической системы.

Оценку инвестиционного климата страны постоянно осуществляют многие известные консалтинговые компании. Всем известны национальные рейтинги инвестиционного климата и рисков, периодически публикуемые ведущими экономическими журналами мира (Euromoney, Fortune, The Economist), а также наиболее именитыми рейтинговыми агентствами (Moody's, Standard&Poor's, IBCA).

Среди них и компания «А.Т. Керни», которая ежегодно публикует индекс инвестиционного доверия (FDI Confidence Index). При определении этого показателя используются данные опроса 10 000 крупнейших транснациональных компаний мира, входящих в список Global 10 000, размещенных в 41 стране мира, представляющих 24 отрасли мировой экономики, имеющих совокупный годовой доход более 18 трлн дол.⁹⁷

Ранжирование стран мирового сообщества по индексу инвестиционного климата или обратному ему показателю индекса риска служит обобщающим показателем инвестиционной привлека-

⁹⁶ Андрианов А.Ю., Валдайцев С.В., Воробьев П.В. Инвестиции : Учебник. - М.: Проспект, 2007. С. 54.

⁹⁷ Ливенцев Н.Н., Костомина Г.М. Международное движение капитала (Инвестиционная политика зарубежных стран): Учебник. - М.: Экономист, 2004. С. 69.

тельности страны и своеобразным барометром для иностранных инвесторов. Иностранные инвесторы ориентируются на оценки многочисленных консалтинговых фирм, регулярно отслеживающих состояние инвестиционной привлекательности во многих странах мира.

Таблица 3.2.1

Кредитные рейтинги агентства Standart&Poor's

Рейтинг		Интерпретация рейтинга
Долго-срочный	Кратко-срочный	
AAA	A-1+	Исключительно высокая способность оплатить финансовые обязательства
AA+		Очень высокая способность оплатить финансовые обязательства
AA AA-		
A+	A-1	Высокая способность оплатить финансовые обязательства, хотя эмитент, возможно, подвержен отрицательным переменам в экономических условиях и коммерческих обстоятельствах
A		
A-		
BBB+	A-2	Достаточная способность оплатить финансовые обязательства при более высокой чувствительности к отрицательным экономическим условиям
	BBB BBB-	
BB+	B	Вне опасности в ближайшее время, но подвержен крупному долгосрочному риску в случае неблагоприятных перемен в коммерческих, финансовых и экономических условиях
BB		
BB-		
B+	C	Более значительно подвержен неблагоприятным переменам в коммерческих, финансовых и экономических условиях, но в данное время обладает способностью оплатить свои финансовые обязательства
B		
B-		
CCC+	C	Находится в опасности и зависит от удачных коммерческих, финансовых и экономических условий для оплаты финансовых обязательств
CCC		
CCC-		
CC		Находится в очень большой опасности
C		Петиция банкротства подана или другие подобные меры приняты, но оплата финансовых обязательств продолжается
B	B	Оплата финансовых обязательств прекращена

Standard&Poor's присваивает рейтинги кредитоспособности по финансовым обязательствам в местной или иностранной валюте. Компания присваивает также рейтинги эмиссиям, которые являются текущей оценкой кредитоспособности эмитента в отношении данного финансового обязательства или данной финансовой программы. Standard&Poor's разрабатывает специализированные рейтинги. Основные из них - рейтинги банковских ссуд и частных размещений ценных бумаг. Рейтинги частных облигаций включают оценку дополнительных договоров и залоговых обязательств, цель которых - снизить риск финансовых потерь для инвестора в случае неуплаты по обязательствам. Рейтинги банковских ссуд - обычно они относятся к синдицированным кредитам и финансированию проектов - оценивают возможность компенсации задолженности кредитору в случае неуплаты по обязательствам, анализируя стоимость залогов и других способов защиты кредитора, встречающихся в таких ссудах.

Ссуды, частные размещения и другие финансовые инструменты, например гарантированные облигации, когда они хорошо защищены и позволяют адекватно компенсировать кредитора, могут получить более высокий рейтинг, нежели рейтинг самого эмитента.

Рейтинги в категориях «AAA», «AA», «A», «BBB» считаются рейтингами инвестиционного уровня; рейтинги в категориях «BB», «B», «CCC», «CO», «C» - рейтингами спекулятивного уровня.

Кроме присвоения рейтинга, эмитенту Standard&Poor's присваивают и прогноз, показывающий, в каком направлении наиболее вероятно изменение рейтинга в течение ближайших двух лет.

Кредитный рейтинг эмитента, присвоенный компанией Standard&Poor's, оценивает общую способность эмитента оплатить свои финансовые обязательства (табл. 3.2.1)⁹⁸.

По определению компании Moody's, кредитный рейтинг - это оценка будущих возможностей и правовых обязательств эмитента по своевременной выплате основной части задолженности и причитающихся процентных выплат в случае специфических бумаг с фиксированным доходом (табл. 3.2.2)⁹⁹.

⁹⁸ Валинурова Л.С., Казакова О.Б. Управление инвестиционной деятельностью: Учебник. - М.: КНОРУС. 2005. С.110.

⁹⁹ Там же. С.111.

Рейтинги агентства Moody's

Рейтинг	Интерпретация
Долгосрочный	
Aaa	Исключительно высокая способность оплатить финансовые обязательства
Aa1 Aa2 Aa3	Очень высокая способность оплатить финансовые обязательства, но гарантии по выполнению обязательств немного ниже, чем у предыдущего класса
A1 A2 A3	Высокая способность оплатить финансовые обязательства, хотя данная способность, возможно, подвержена отрицательным переменам в экономических условиях
Baa1 Baa2 Baa3	Большая вероятность оплаты финансовых обязательств при более высокой чувствительности к отрицательным экономическим условиям в будущем
Ba1 Ba2 Ba3	Вероятность оплаты обязательств, большая зависимость от изменения экономических условий
B1 B2 B3	Низкая вероятность оплаты основного долга и процентных выплат в долгосрочной перспективе
Сaa	Обязательства с сомнительной оплатой основного долга или процентных выплат
Са	Вероятность невыполнения обязательств, резко ухудшающаяся конъюнктура
С	Невыполнение обязательств

Рейтинги в категориях «Аaa», «Аa», «А», «Вaл» считаются рейтингами инвестиционного уровня; рейтинги в категориях «Вa», «В», «Саa», «Са», «С» - рейтингами спекулятивного уровня.

Данные определения долгосрочных рейтингов используются для оценки облигаций и других ценных бумаг с фиксированным купонным доходом, среднесрочных нот и долгосрочных банковских депозитов. Такая же шкала используется для оценки состояния страховых компаний, пенсионных фондов. Краткосрочные рейтинги Moody's служат для оценки платежеспособности по краткосрочным ценным бумагам со сроком обращения до одного года и делятся на следующие классы:

- Prime: эмитент имеет достаточно ресурсов или источников финансирования для покрытия краткосрочных обязательств;
- Prime-1: высшая степень защиты инвесторов;
- Prime-2: средняя степень защиты инвесторов;
- Prime-3: низкая степень защиты инвесторов;
- Not prime: эмитент не имеет доступа к необходимому финансированию для покрытия краткосрочных обязательств.

Как и Standard&Poor's, Moody's присваивает прогноз (outlook), показывающий, в каком направлении наиболее вероятно изменение рейтинга в ближайшее время.

Кроме указанной информации учитываются аналитические исследования экспертов международных организаций. Прежде всего речь идет об экспертах Международного валютного фонда (МВФ), Всемирного банка (ВБ), Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР), Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), Конференции ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД).

Для финансовых инвестиций при оценке инвестиционной привлекательности страны наиболее значимыми являются следующие факторы¹⁰⁰:

- устойчивость валютного курса;
- темпы роста экономики;
- уровень валютных резервов;
- состояние национальной банковской системы;
- ликвидность рынка ценных бумаг;
- уровень процентных ставок;
- порядок перевода дивидендов и капиталов из страны;
- уровень налогов на доходы от инвестиций;
- защита прав инвесторов.

Указанные выше факторы инвестиционной привлекательности страны рассматриваются в совокупности. Данный подход позволяет существенно упростить, сделать более динамичным мониторинг инвестиционной привлекательности и сформулировать программу мероприятий по улучшению инвестиционного климата.

¹⁰⁰ Андрианов А.Ю., Валдайцев С.В., Воробьев П.В. Инвестиции: Учебник. - М.: Проспект, 2007. С. 562.

3.3. Управление рисками при осуществлении иностранных инвестиций

Для иностранных инвесторов принятие решения об инвестировании в экономику другой страны сопряжено с анализом риска, обусловливаемого политическими и макроэкономическими факторами. Для адекватной оценки инвестиционного риска и инвестиционной привлекательности следует принять во внимание множество факторов, в том числе экономический рост, уровень налогового бремени, уровень инфляции, дисконтную политику, структуру занятости, платежный баланс, структуру импорта и экспорта. Такой анализ является достаточно дорогим. Для облегчения решения инвесторов существуют так называемые суверенные рейтинги. Они являются обобщенными индикаторами, характеризующими экономику страны. Рейтинги составляются международными независимыми агентствами (табл. 3.3.1).

Таблица 3.3.1

Инвестиционные рейтинги¹⁰¹

Страна	Standard & Poor's		Moody's Investors Service	
	рейтинг	прогноз	рейтинг	прогноз
Аргентина	CCC+	Негативный	Сaa3	-
Бразилия	BB-	Негативный	B1	Стабильный
Индонезия	CCC+	Стабильный	B3	Стабильный
Китай	BBB	Стабильный	A3	Стабильный
Колумбия	BB	Негативный	Ba2	Стабильный
Пакистан	B-	Стабильный	Сaa1	Негативный
Россия	B	Позитивный	B2	Позитивный
Турция	B-	Негативный	B1	Негативный
Эквадор	CCC+	Негативный	Сaa2	Негативный

На объем иностранных инвестиций существенное влияние оказывает ряд психологических факторов. Так, для японских предпринимателей и инвесторов характерным является ориентация на длительный период деятельности и использование долгосрочных

¹⁰¹ Ивашенко А.Г., Никонова Я.И. Страхование: Учеб. пособие. - М.: КНОРУС, 2009. С. 211.

кредитов. Следовательно, они концентрируют усилия на решении стратегических задач. В отличие от них американские менеджеры находятся в тесной зависимости от размеров дивиденда и поэтому вынуждены сосредоточивать внимание на обеспечении максимальной текущей прибыли.

Для осуществления конкретного инвестиционного проекта на первый план выходят размеры рынка, обеспеченность факторами производства, издержки, степень развития инфраструктуры, торговая политика, уровень конкуренции, права собственности, уровень занятости. Инвестор выбирает место осуществления капиталовложения также с учетом характера соответствующей технологии, стратегии фирмы и своих представлений о степени риска и возможных прибылей, преимуществ международного разделения труда, присутствия дешевой неквалифицированной и квалифицированной рабочей силы и возможности уменьшения выплачиваемых налогов.

Как уже было сказано выше, инвестиционный риск - вероятность возникновения непредвиденных потерь в ситуации неопределенности условий инвестиционной деятельности. В экономическом смысле риск можно рассматривать как ситуацию неопределенности будущих доходов и результатов бизнеса, отделив, таким образом, все риски, не связанные непосредственно с предпринимательской деятельностью.

В ситуации, когда универсальным законом экономики является неопределенность конечного результата инвестиционных вложений, субъект экономики, избегающий риска, вынужден искать способы, позволяющие ему не потерять свои вложения. В этих условиях приходится действовать исходя из некоторых предположений о возможностях развития ситуации в будущем, основываясь на прошлом опыте. Необходимо также тщательное изучение предполагаемого инвестирования, его возможных последствий и той среды, в которой оно совершается. Это равносильно получению новой информации и моделированию ситуации, что теоретически должно уменьшить неопределенность и повысить предсказуемость результата инвестирования. В то же время само изучение объекта также может вносить дополнительную неопределенность из-за несовершенства используемого инструментария, ошибок анализа, моделирования и т.д. В связи с этим анализ и учет

неопределенности и рисков при инвестировании предполагает углубленное изучение как можно большего числа неконтролируемых факторов, способных повлиять на осуществление проекта и выбор наиболее действенных и оптимальных по затратам методов и технологий оценки, анализа, учета, управления, снижения и оптимизации рисков, а также соответствующего аппаратного и программного обеспечения.

Структура инвестиционных рисков представлена на рис. 3.3.1.¹⁰²

Структура инвестиционных рисков



Рис. 3.3.1.

Основными рисками при осуществлении иностранных инвестиций являются страновые и финансовые риски (рис. 3.3.2).

Понятие «страновой риск» до сих пор не имеет однозначной трактовки. В 1970-е гг. широко использовали понятие «суверенный риск» - риск кредитования правительства суверенной страны. В этот период многие коммерческие банки столкнулись с рисками

¹⁰² Там же. С 14—16.

финансирования частных заемщиков из развивающихся стран, не входивших в группу ОПЕК (страны - экспортеры нефти). В конце XX в. резко обострились долговые проблемы развивающихся государств, финансовые кризисы затронули интересы иностранных инвесторов, многие из них столкнулись с проблемой дискриминационного отношения со стороны национальных правительств. Это привело к введению понятия странового риска, которое стали употреблять часто на интуитивном уровне, без четкого определения.

Риски иностранного инвестирования



Рис. 3.3.2.

На наш взгляд, под страновым риском будет пониматься любой ущерб, наносимый иностранным инвесторам и фирмам в результате тех или иных решений принимающей страны, политических и военных событий в этой стране или неблагоприятного изменения на

финансовых рынках.

Некоторое представление о величине страновых рисков дает табл.3.3.2, где приведены оценки рисков при осуществлении инвестиционных проектов в сталелитейной отрасли.

Таблица 3.3.2

Индексы страхового риска при ведении проектов в сталелитейной отрасли, %¹⁰³

Страна	Индекс риск-фактора	Страна или регион	Индекс риск-фактора	Страна или регион	Индекс риск-фактора
Канада	1	Европа	2	Южная Африка	6
Австралия	1	Перу	3	Индонезия	9
Чили	1	Мексика	4	Россия	14
США	2	Бразилия	4,5		

Необходимо отличать риск страновой от чисто коммерческого. В первом случае речь идет об убытках иностранного инвестора или фирмы в результате экономической политики или неблагоприятных событий в стране, принимающей инвестиции, во втором - об убытках, связанных с ошибками в коммерческой деятельности фирмы.

На практике, однако, коммерческие и страновые риски тесно взаимосвязаны и их не всегда можно однозначно разделить. Так, если коммерческая фирма в стране, принимающей инвестиции, не осуществила платеж иностранной фирме из-за каких-либо неблагоприятных событий в этой стране, то такой риск считается страновым. Если же неплатеж есть следствие ошибок в хозяйственной деятельности первой фирмы, то риск не считается страновым¹⁰⁴. Однако определить истинную причину неплатежа не всегда возможно.

Страновые риски в целом можно разделить на экономические и политические. Под экономическими страновыми рисками понимается возможность частичной или полной неплатежеспособности

¹⁰³ Эксперт. 2003. № 26. С. 75.

¹⁰⁴ Пивоваров С.Э., Тарасевич Л.С., Майзель А.И. Международный менеджмент. 3-е изд. - СПб.: Питер, 2005. С. 417-420.

страны перед нерезидентами, т.е. превышение внешних долгов страны по сравнению с международными ликвидными средствами, которыми она располагает. Политические страновые риски заключаются в прямых вмешательствах государства в деятельность иностранных фирм путем дискриминации, национализации и экспроприации.

Иногда в экономической литературе страновой риск отождествляется с политическим. В этом случае можно говорить о страновых рисках в узком смысле слова.

Экономические страновые риски влекут за собой риск убытка не только для нерезидентов, но и резидентов, особенно тех из них, которые ведут экспортно-импортные операции, поскольку эти риски вызваны неблагоприятными событиями на рынке. Это же относится к стихийным бедствиям.

Целесообразно риски осуществления прямых иностранных инвестиций разделить на микро- и макроэкономические. Микроэкономические риски относятся непосредственно к месту расположения прямых инвестиций и условиям окружающей среды в узком смысле слова, например, наличию достаточной территории для строительства (с учетом будущего развития), примыканию к транспортным артериям и транспортным системам, наличию рабочих определенной минимальной квалификации в месте осуществления инвестиций, достаточному снабжению водой и энергией с возможностью его расширения и т.д.

К макроэкономическим страновым рискам можно отнести: валютный риск; процентный риск; риск инфляции; риск неконвертируемости; риски, связанные с невыполнением условий кредитных соглашений; трансфертный риск; мораторий и (или) пересмотр условий погашения долга; риск отказа от признания долга или его дальнейшего обслуживания.

Валютные риски возникают из-за того, что при существовании подвижных валютных курсов происходят изменения стоимости обязательств и требований дочерней компании по отношению к материнской, а также ТНК в целом. Если в стране используют фиксированные валютные курсы, то правительство может периодически осуществлять их пересмотр либо в сторону повышения, либо в сторону понижения. В этом случае говорят о рисках изменения паритетов (риск девальвации и ревальвации).

Процентный риск - риск того, что изменение ставок процента на рынке приведет к колебаниям цен долговых обязательств. Риск процентной ставки влияет на такие долговые обязательства, как государственные, корпоративные и муниципальные облигации. Риск ставки процента имеет большее воздействие на долгосрочные облигации, чем на краткосрочные. Если ставка процента повышается, то цена долгосрочных облигаций снижается больше, чем цена краткосрочных. Если ставка процента снижается, то цена долгосрочных облигаций поднимается больше, чем цена краткосрочных.

Для минимизации риска ставки процента инвестор может приобрести либо краткосрочные ценные бумаги, либо долговые обязательства с меняющейся ставкой процента. Меняющаяся ставка процента снижает риск ставки процента определенного выпуска долговых обязательств. При общем повышении ставок процента ставка процента конкретного выпуска облигаций также увеличивается. Так как ставка процента облигаций увеличилась, рыночная цена облигаций не снизится так же, как цена облигаций с фиксированной ставкой процента.

Риск инфляции, или покупательной способности, - это риск того, что деньги потеряют свою покупательную способность через некоторый период времени. Наиболее подвержены этому риску ценные бумаги с фиксированным доходом. Наименее чувствительны к риску покупательной способности обыкновенные акции, подверженные, однако, инвестиционным рискам.

Под риском неконвертируемости валюты понимается невозможность конвертации капитала или прибыли в твердую валюту вследствие принятия решения национальным правительством о блокаде вывоза капитала или установлении неблагоприятного или дискриминационного обменного курса.

Трансфертный риск - возможность появления ограничений, проблем при переводах капитала из одной страны в другую.

Мораторий - договоренность государств об отсрочке или воздержании от каких-либо действий на определенный или на неопределенный срок, имеющая целью пересмотр условий погашения непоплаченной задолженности.

Риск отказа от признания долга - возможность того, что одна из сторон заявит иск о признании договора, по которому возник долг, недействительным.

Идентификация наличия страновых рисков - неоднозначная задача, и в определенной мере ее решение носит субъективный характер.

В интересах создания четкой правовой базы законодательства большинства стран определяют политические страновые риски хотя и в достаточно широком, но все же завершенном смысле. Так, например, в Германии используется классификация политических рисков по потерям, которые могут возникнуть в связи со следующими причинами¹⁰⁵:

-- национализация, экспроприация, вмешательства высокого уровня или, напротив, противозаконное бездействие в случаях, когда вмешательство необходимо (в целом трактуется как случай экспроприации);

– война или прочие вооруженные споры, революция или волнения;

– запрет на платежи или моратории (случай моратория);

– невозможность конвертации или трансферта денежных сумм, которые были выплачены в Германии.

Причины политических рисков точно так же многослойны и включают по сути два фактора: внешнюю политику и внутреннюю политику. В то время как внешнеполитические риски могут возникнуть из-за вступления страны в политический альянс или из-за враждебного поведения других государств по отношению к стране осуществления инвестиций, внутривнутриполитические риски имеют различный сценарий, причины чего часто следует искать в идеологических трениях партий. Кроме того, сюда относятся политические риски из-за социальных волнений, слабости правительств, недобросовестной администрации и из-за неэффективной правовой защиты товаров.

С понятием странового риска тесно связано понятие инвестиционного климата в стране. Его рассматривают в совокупности с обеспеченностью страны ресурсами, необходимыми для реализации проектов (объективные факторы). Первая группа факторов оказывает в первую очередь влияние на степень риска вложений, вторая - на доходность.

¹⁰⁵ Андрианов А.Ю., Валдайцев С.В., Воробьев П.В. Инвестиции: Учебник. - М.: Проспект, 2007. С. 559.

Можно выделить следующие основные факторы, влияющие на привлечение иностранных инвестиций¹⁰⁶: географическое распределение ресурсов и рынков; конкуренция цен на ресурсы; долгосрочный потенциал и размер рынка; политическая стабильность; политический либерализм; стабильная правовая система; развитая инфраструктура; социально-культурная близость. Первые три фактора относятся ко второй группе, а остальные - к первой.

При оценке странового риска важное значение имеет анализ его причин. Для этой цели чаще всего используются экспертные опросы. При таких опросах выявляется перечень имеющихся у инвесторов факторов риска. Вместе с тем недостаток экспертной формы оценки кроется в отсутствии во многих случаях «взвешивания» существенности факторов и случайном отборе социально-экономических переменных.

К. Шёллхаммер предложил систематический анализ политического риска для пяти измеримых переменных с различными весами¹⁰⁷: 1) демонстрации протеста (вес фактора - 1); 2) волнения (1,5); 3) вооруженные нападения (2); 4) смертельные случаи из-за политической борьбы (2,5); 5) меры принуждения правительства (3). Простым суммированием с учетом весов определяется итоговый результат, который затем рассчитывается на душу населения или сопоставляется с доходом на душу населения. Прослеживание изменений найденных показателей за длительный период времени позволяет с помощью трендового анализа грубо установить меру политического странового риска. Описанный подход позволил установить закономерность: высокий доход на душу населения и относительно высокая равномерность распределения доходов уменьшают стимулы для политических изменений. И наоборот: чем ниже доход в стране, тем выше вероятность политического потрясения в стране, т.е. политический риск. Преимуществом данной модели является то, что анализ относительно малого числа измеримых переменных и привлечение актуальной информации делают возможной интегральную оценку политического риска.

¹⁰⁶ Фишер П. Прямые иностранные инвестиции для России: стратегия возрождения промышленности. - М.: Финансы и статистика, 1999. С. 37.

¹⁰⁷ Андрианов А.Ю., Валдайцев С.В., Воробьев П.В. Инвестиции: Учебник. - М.: Проспект, 2007. С. 561.

Широкую известность для оценки страновых рисков получил «Бери-индекс», который был разработан в Колледже бизнеса и экономики (Университет штата Делавэр, США). Этот индекс риска окружающей среды бизнеса базируется на опросе постоянной коллегии из 100 экспертов различных стран, которые трижды в году оценивают хозяйственный климат стран с помощью 15 основных и дополнительных критериев, а также весов последних.

Финансовым следствием установленных страновых рисков является осуществление иностранных инвестиций по частям в странах с одинаково оцененными социальными, экономическими и политическими проблемами, что позволяет диверсифицировать риск в смысле портфельной стратегии.

Алгоритм оценки «Бери-индекса» выглядит следующим образом¹⁰⁸. Сначала рассматривают 15 факторов: 1) политическая стабильность (вес фактора - 3,0); 2) отношение к иностранным инвестициям и трансферту прибыли (1,5); 3) тяга к национализации (1,5); 4) инфляция (1,5); 5) экономический рост (2,5); 6) издержки на заработную плату (производительность) (2,0); 7) состояние платежного баланса (1,5); 8) конвертируемость валюты (2,5); 9) бюрократические препоны (1,0); 10) соблюдение деловых договоренностей и возможность их осуществления (1,5); 11) качество услуг и надежность партнеров по договорам (0,5); 12) качество местного менеджмента (1,0); 13) транспортные коммуникации (1,0); 14) доступность краткосрочных кредитов на локальных рынках (2,0); 15) доступность долгосрочных займов (инвестиционного капитала) (2,0).

Затем по каждому из факторов производится оценка баллов (пунктов) - от 0 (неприемлемое состояние) до 4 (чрезвычайно благоприятное состояние). В заключение путем перемножения баллов и весов с последующим суммированием находится итог. Если он оказался выше 70 баллов, то страна признается стабильной, при 55-70 баллах - с умеренным риском и определенными затруднениями в повседневной деятельности, от 40 до 55 баллов - фиксируется высокий риск и плохой деловой климат для иностранных предприятий, при оценке ниже 40 баллов страна признается непригодной для иностранных инвестиций. Легко видеть, что в «Бери-индексе» производится совокупная оценка как

¹⁰⁸ Там же. С. 561.

политических, так и экономических рисков, т.е. оценивается страновой риск в широком смысле слова.

Имеется множество и других интегральных экспертных оценок странового риска¹⁰⁹. Среди них можно отметить модели, используемые Bank of America, журналом Euromoney, International Country Risk Guide и др. Общим для этих методов является отбор ряда экономических и политических составляющих странового риска, их экспертная оценка и построение интегрального показателя.

Еще один подход к оценке совокупного риска страны состоит в построении квадранта с двумя осями, по одной из которых в баллах откладывается степень риска, по другой, также в баллах, - уровень шансов. Каждая страна получает двойную оценку внутри квадранта в виде точки, которая может из года в год перемещаться с изменением оценок. Критическими являются области квадранта с различными сочетаниями двух указанных оценок, например «высокий риск и низкие шансы» или «высокий риск и высокие шансы» и т.д.

В последнее время при оценке странового риска широко стали применять принцип селективного подхода¹¹⁰. Он означает, что эксперты банков и фирм при оценке страновых рисков учитывают не только общий уровень риска, который отражается часто в суверенных рейтингах страны, определяемых известными мировыми агентствами, но и дифференцированные уровни риска по видам заемщиков, операциям, объемам кредитования и т.д.

Одновременно это означает и оценку микроэкономических страновых рисков. Использование принципа селективности требует построения множественной системы рейтинговых оценок риска.

На практике часто используют метод «выравнивания» риска, состоящий в том, что при установлении нормативной величины рентабельности использования инвестиций в странах с повышенным риском производится добавление премии за риск в ставку дисконта, о чем будет сказано ниже при оценке международного инвестиционного проекта ТНК. Но этот метод выглядит как имеющий лишь расчетное значение для учета риска по проекту и не

¹⁰⁹ Сусанов Д. Методы измерения странового риска // Рынок ценных бумаг, 2001. № 16. С. 34-36.

¹¹⁰ Малыгин В.Е., Смородинская Н.В. Анализ странового риска в международной банковской практике // Деньги и кредит, 1999. № 10. С. 34-35.

может рассматриваться как надежный для долгосрочных инвестиций, так как большая вероятность наступления крайних последствий типа экспроприации нейтрализует всякие надбавки в виде премий. Кроме того, метод введения премии за риск проблематичен из-за предположения о постоянном риске в течение всего периода осуществления инвестиций. К тому же сама премияльная надбавка устанавливается интуитивно, а не исходя из расчета риска.

Использование всех описанных выше методов оценки инвестиционного климата через оценку инвестиционной привлекательности и инвестиционного (странового) риска позволит принимать обоснованные решения относительно осуществления иностранного инвестирования.

3.4. Благоприятный инвестиционный климат как основа привлечения иностранных инвестиций в экономику Узбекистана

Как отмечал Президент Узбекистана Каримов И.А. на совместном заседании Законодательной палаты и Олий Мажлиса: «В числе наиболее важнейших принятых законов и нормативных актов можно отметить такие, как: Гражданский, Земельный. Налоговый и Таможенный кодексы, законы «О разгосударствлении и приватизации», «О банках и банковской деятельности», «Об иностранных инвестициях», «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов».

Разработка и осуществление на следующем этапе наших реформ таких законов, как «О гарантиях свободы предпринимательской деятельности», «О частном предприятии», «О валютном регулировании», «О внешнеэкономической деятельности», «О фермерском хозяйстве», новая редакция Налогового кодекса, принятые по реформированию экономики в общей сложности более 400 законов не только стали прочным правовым фундаментом дальнейшей либерализации и модернизации экономики, но и явились гарантом необратимости проводимых рыночных реформ».¹¹¹

¹¹¹ Каримов И.А. Концепция дальнейшего углубления демократических реформ и формирования гражданского общества в стране. Доклад Президента Республики Узбекистан Ислама Каримова на совместном заседании Законодательной палаты и Сената Олий Мажлиса Республики Узбекистан. //«Народное слово» от 12.11.2010.

Создание благоприятного инвестиционного климата в Республике Узбекистан является стратегической задачей долгосрочного развития. Создание такого климата становится основой для повышения эффективности использования не только иностранных инвестиций, но и внутренних источников финансирования. Устойчивая макроэкономическая и политическая ситуация, защита прав и предоставление большого количества льгот иностранным инвесторам создают особые условия для дальнейшего развития предпринимательства в нашей стране. Также обеспеченность относительно дешевыми природными ресурсами и факторами производства повышают привлекательность экономики Узбекистана для иностранных инвесторов.

В Республике создана и эффективно функционирует большая система правовых актов по защите прав иностранных инвесторов и предоставлению им всяческих льгот. Данная система основывается на таких законах, как Закон «Об иностранных инвестициях», «Об инвестиционной деятельности», «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов» и «О защите прав иностранных инвесторов на рынке ценных бумаг». Эти законы являются правовой основой предоставления иностранным инвестором равноправных и удобных условий ведения экономической деятельности.

В соответствии с Постановлением Кабинета Министров Республики Узбекистан «О дополнительных мерах по защите прав прямых иностранных инвесторов» от 2 мая 2003 года правительство Республики Узбекистан является ответственным органом по защите прав иностранных инвесторов. К примеру, Министерство юстиции имеет право приостановить действие постановлений, решений, принятых на уровне хокимиятов и противоречащих интересам иностранных инвесторов.

Во многих развитых странах для активизации привлечения иностранного капитала иностранным инвесторам предоставляется так называемый «правовой иммунитет», который означает, что иностранный инвестор защищен от новых правовых актов, которые ухудшают условия инвестиционной деятельности. Такие же условия предоставлены иностранным инвесторам, ведущим свою деятельность в Республике Узбекистан. Эти условия закреплены в Законе Республики Узбекистан «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов». В соответствии с данным Законом новые

законодательные акты, ухудшающие условия инвестиционной деятельности, не распространяются на иностранных инвесторов в течение 10 лет. Это означает, что условия инвестирования будут сохраняться как минимум на том же уровне, если инвестор сам не пожелает их изменить. Предоставление таких гарантий обеспечивает рост привлекательности инвестиционного климата Республики Узбекистан и активизирует притоки иностранных инвестиций в нашу экономику. Ниже приведен неполный список государственных гарантий, предоставляемых иностранным инвесторам и направленных на улучшение инвестиционного климата Республики Узбекистан:

- иностранные инвестиции, осуществленные в экономику Узбекистана, не национализируются и не реквизируются;

- гарантируется беспрепятственный перевод в другие страны в иностранной валюте дохода и других средств, полученных иностранным инвестором за счет осуществления инвестиционной деятельности;

- иностранные физические и юридические лица имеют право участвовать в процессах приватизации государственной собственности;

- экспорт товаров, произведенных предприятиями с иностранными инвестициями, разрешается осуществлять без лицензирования. Кроме того, с импорта товаров, направленных на производственные нужды предприятий с иностранными инвестициями, не взимаются импортные пошлины.

Все эти государственные гарантии направлены на активизацию привлечения прямых иностранных инвестиций в Республику Узбекистан. Наряду с государственными гарантиями важное место в привлечении прямых иностранных инвестиций в нашу экономику занимают налоговые и таможенные льготы. Перечень основных налоговых и таможенных льгот приведен в табл. 3.4.1.

Предоставление государственных гарантий и налоговых льгот сделало инвестиционный климат нашей страны благоприятным и привлекательным для иностранных инвесторов. Кроме этого, открытие конвертации национальной валюты по текущим операциям и создание свободной экономической зоны ещё более улучшили инвестиционный климат нашей страны.

Льготы, предоставляемые иностранным инвесторам и предприятиям с иностранными инвестициями¹¹²

Подоходный налог
<ul style="list-style-type: none"> - реорганизованные (заново открытые) в сельской местности предприятия с иностранными инвестициями в первый год своей деятельности освобождаются от подоходного налога, во второй год платят 25%, а в третий год 50% подоходного налога. Данная льгота не относится к деятельности торговых и посреднических предприятий; - другие производственные предприятия, в том числе предприятия с прямыми иностранными инвестициями в первый год своей деятельности платят 25%, а во второй год 50% подоходного налога; - если предприятие с прямыми иностранными инвестициями производит импортозамещающие или экспортноориентированные товары и 25% произведенной продукции предназначено детям, то данное предприятие освобождается от уплаты подоходного налога на пять лет. Если предприятие с прямыми иностранными инвестициями производит импортозамещающие или экспортноориентированные товары, а доля иностранного капитала в основном капитале составляет не менее 50%, то данное предприятие освобождается от уплаты подоходного налога на два года; - если производственное предприятие реинвестирует всю свою прибыль, а доля иностранного капитала в основном капитале составляет не менее 50%, то данное предприятие освобождается от уплаты подоходного налога.
Налог на добавленную стоимость (НДС)
<p>НДС не взимается:</p> <ul style="list-style-type: none"> - с операций по выдаче ссуд и страхованию, осуществляемых в иностранной валюте или относящихся к купле-продаже ценных бумаг; - с продажи сельхозпродукции собственного производства; - с геологических и топографических работ; - со строительных материалов, производимых в Республике Узбекистан; - с услуг по загрузке и выгрузке экспортных и иностранных товаров.
Земельный налог
Производственные предприятия с иностранными инвестициями освобождаются от уплаты земельного налога на два года.
Акцизный налог
Предприятия, производящие непродовольственные потребительские товары, освобождаются от уплаты акцизного налога.
Таможенные платежи
<ul style="list-style-type: none"> - если юридическое лицо осуществило прямые иностранные инвестиции в Республику Узбекистан в размере более 50 млн.долл., то при осуществлении импортных операций данное юридическое лицо освобождается от уплаты импортных пошлин; - если иностранный инвестор взял на себя обязательство модернизации производства, то с импорта деталей и запасных частей, необходимых для технологического оборудования, не взимаются импортные пошлины.
Другие льготы
<ul style="list-style-type: none"> - предприятия с иностранными инвестициями, производящие импортозамещающие или экспортноориентированные товары, могут получить льготные кредиты для развития производства; - иностранные предприятия, осуществляющие работы по определению месторождений нефти и газа, освобождаются от уплаты всех видов налогов. При импорте оборудования, материально - технических ресурсов, услуг данные предприятия освобождаются от уплаты таможенных платежей; - если предприятия, добывающие нефть и газ, были созданы при участии иностранных предприятий, то данные предприятия освобождаются от уплаты подоходного налога на семь лет. Также эти предприятия освобождаются от налога на имущество.

¹¹²Вахабов А.В., Хажибакисв Ш.Х., Муминов Н.Г. Хорижий инвестициялар. Ўқув қўлланма. / и.ф.д., проф. А.В. Вахабовнинг умумий тахрири остида. – Т.: Молия, 2010. - 112 б.

Необходимо отметить принятую нормативно-правовую базу, регулирующую деятельность СИЭЗ «Навои».

Указ Президента Республики Узбекистан от 02.12.2008г. №УП-4059 «О создании свободной индустриально-экономической зоны в Навоийской области» определяет основные направления деятельности хозяйствующих субъектов на территории СИЭЗ «Навои», срок ее функционирования, органы управления СИЭЗ, конкретизирует льготы и преференции для хозяйствующих субъектов - резидентов СИЭЗ «Навои» и механизм их предоставления, а также предусматривает реализацию организационных мер по обеспечению эффективного функционирования свободной индустриально-экономической зоны.

В целях дальнейшего создания нормативно-правовой базы функционирования СИЭЗ «Навои», во исполнение Указа Президента Республики Узбекистан №УП-4059 от 02.12.2008г. приняты:

– Постановление Кабинета Министров №21 от 27.01.2009г. «О мерах по организации деятельности СИЭЗ «Навои». Постановлением утверждены положение о СИЭЗ «Навои» и состав Административного совета;

– Постановление Кабинета Министров №104 от 09.04.2009г. «Об утверждении Положения об упрощенном режиме въезда, выезда, пребывания и трудового найма иностранных граждан и лиц без гражданства на территории СИЭЗ «Навои»;

– Постановление Кабинета Министров №105 от 09.04.2009г. «О мерах по регулированию деятельности СИЭЗ «Навои». Постановлением утверждены положения об Административном совете СИЭЗ «Навои», о порядке проведения отбора инвесторов для размещения в СИЭЗ «Навои», о порядке регистрации хозяйствующих субъектов в качестве участников хозяйственной деятельности СИЭЗ «Навои» и осуществления ими предпринимательской деятельности;

– Постановление Кабинета Министров №120 от 23.04.2009г. «Об утверждении положения об особом таможенном режиме и о порядке обеспечения особого налогового режима на территории СИЭЗ «Навои».

Кроме того, в целях приведения действующего законодательства в соответствие с практикой создания и функционирования свободных экономических зон, координации и оперативного управления принят Закон Республики Узбекистан №ЗРУ-224 от 23.09.2009 г. «О внесении изменений и дополнений в Закон Республики Узбекистан «О свободных экономических зонах». Законом предусмотрено, в том числе, изменение механизма создания свободных экономических зон, уточнение прав и обязанностей Административного совета и Дирекции свободных экономических зон и т.д.

Правительство Узбекистана большое значение придает активизации инновационного развития экономики страны. В Программе предусматривается приоритетное развитие важнейших отраслей промышленности и среди них таких наукоемких, высокотехнологических отраслей, как химическая, фармацевтическая, автомобильная промышленность и машиностроение. Все основные задачи, которые должна решить данная Программа включают необходимость активизации инноваций. В свою очередь, в обеспечении инновационного развития нашей экономики большую роль играют прямые иностранные инвестиции. Именно за счет привлечения прямых иностранных инвестиций можно добиться устойчивого развития обрабатывающей промышленности и перехода на инновационный путь развития.

Для дальнейшего улучшения инвестиционного климата Республики Узбекистан 24 июля 2008 года было принято Постановление Президента Республики Узбекистан «О мерах по совершенствованию процессов привлечения и освоения иностранных инвестиций и кредитов». В соответствии с этим Постановлением Министерство экономики Республики Узбекистан является главенствующей организацией в принятии решений по привлечению иностранных инвестиций и кредитов. Данное министерство является ответственным за координацию деятельности всех хозяйствующих субъектов в области привлечения иностранных инвестиций и кредитов.

В соответствии с Постановлением Президента схема привлечений иностранных инвестиций и кредитов в Республику Узбекистан имеет следующий вид.

Схема привлечений иностранных инвестиций и кредитов в Республику Узбекистан¹¹³

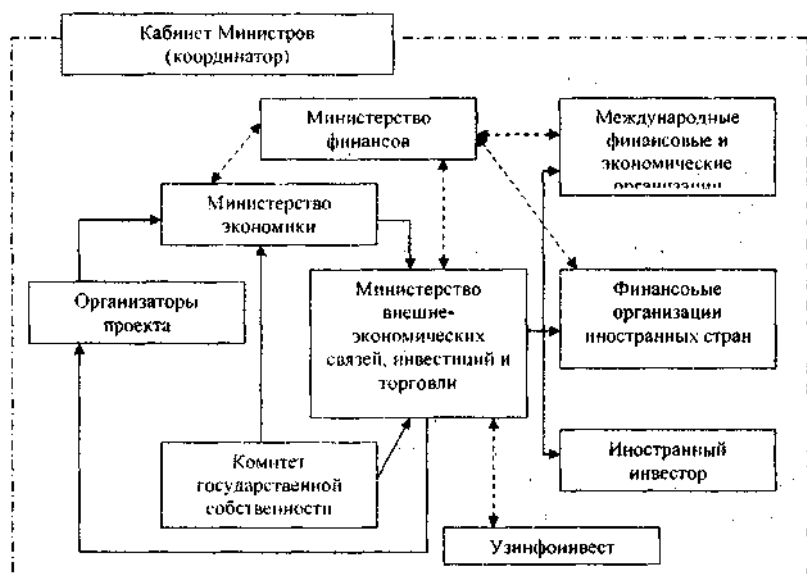


Рис.3.4.1.

Министерство внешнеэкономических связей, инвестиций и торговли выполняет следующие задачи:

- создание единой базы инвестиционных предложений, направленных на привлечение иностранных инвестиций и кредитов;
- поиск потенциальных инвесторов и предоставление им информации об инвестиционных проектах;
- предоставление помощи хозяйствующим субъектам при оформлении договоренностей с иностранными инвесторами и кредиторами.

Для улучшения информированности потенциальных иностранных инвесторов об инвестиционной среде Республики Узбекистан

¹¹³ Вахабов А.В., Хажибакиев Ш.Х., Муминов Н.Г. Хорижий инвестициялар. Укув қўлланма. / и.ф.д., проф. А.В. Вахабовнинг умумий тахрири остида. –Т.: Молия, 2010. - 113 б.

2007 году было создано агентство по обеспечению информацией и содействию иностранным инвесторам – «Узинфоинвест». В своей деятельности Агентство «Узинфоинвест» преследует следующие цели:

- улучшение процессов привлечения прямых иностранных и внутренних инвестиций;

- широкое рекламирование за рубежом существующих условий инвестирования в экономику Республики Узбекистан;

- информирование иностранных предпринимателей о преимуществах инвестиционной среды Республики Узбекистан.

Агентство «Узинфоинвест» привлекает иностранные инвестиции в трёх направлениях:

- прямые иностранные инвестиции;

- предложение потенциальным иностранным инвесторам купить пакеты акций национальных предприятий;

- предложения потенциальным иностранным инвесторам купить предприятия, выставленные на аукцион.

При привлечении иностранных инвестиций можно выделить следующие факторы, на которые делается упор в осуществлении инвестиционной политике Республики Узбекистан:

- политика «открытых дверей»;

- удобная инвестиционная среда;

- система льгот и привилегий.

Эффективная и эволюционная стратегия рыночных реформ обеспечила создание в Республике Узбекистан благоприятной инвестиционной среды. На наш взгляд, основными преимуществами данной инвестиционной среды являются:

- макроэкономическая и политическая стабильность;

- государственная гарантия защиты прав инвесторов;

- развитая инфраструктура;

- богатая ресурсная база и широкие возможности использования этой базы;

- удобное расположение по отношению к рынкам сбыта и оптимальные транспортные коридоры;

- высококвалифицированная, но относительно дешевая рабочая сила;

– система налоговых, таможенных льгот и привилегий, предоставляемых инвесторам;

– развивающаяся финансовая система, отвечающая международным стандартам.

Эти преимущества обеспечивают конкурентоспособность национальной экономики на международной арене. Но также нужно учитывать и существующие недостатки инвестиционного климата, устранение которых повысит инвестиционную активность иностранных инвесторов в нашей стране. На наш взгляд, можно выделить следующие недостатки:

– препятствия в использовании налоговых, таможенных льгот и привилегий;

– проблемы и препятствия, связанные с налогообложением, таможенными платежами и предоставлением земли инвесторам;

– препятствия в использовании существующей инфраструктуры;

– большое количество проверок, осуществляемых государственными органами контроля и надзора;

– бюрократические препятствия, устанавливаемые местными хокимиятами.

Осуществляемая активная инвестиционная политика, техническая модернизация отраслей промышленности и производственной инфраструктуры обеспечила создание новых высокотехнологичных отраслей. Таких как электротехника, нефтегазовое машиностроение, железнодорожное машиностроение, промышленность строительных материалов, фармацевтика, мебельная промышленность.

Многие из них созданы при содействии и финансировании крупных зарубежных компаний:

– автомобилестроение: заводы по производству легковых автомобилей совместно с компанией «GM» (США) в г. Асака, автобусов с компанией «Исузу» (Япония) и грузовых автомобилей с компанией «MAN» (Германия) в г. Самарканде;

– нефтегазохимия: Бухарский нефтеперерабатывающий завод в сотрудничестве с компанией «Текнип» (Франция); Шуртанский газохимический комплекс в сотрудничестве с компанией «АББ»; Кунградский содовый завод в сотрудничестве с компанией «СИТИК» (Китай);

– текстильная промышленность: десятки текстильных комплексов в сотрудничестве с компаниями «Спентекс» (Индия), «ДЭУ Интернешнл» (Корея), «Миматаш» (Турция) и др.

В целом, в стране созданы условия для реализации инвестиционных проектов по непрерывной модернизации, техническому и технологическому перевооружению производств, для осуществления структурных преобразований на основе внедрения инноваций с целью постоянного повышения конкурентоспособности экономики и роста экспортного потенциала.

ГЛАВА IV. МЕСТО ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В МОДЕРНИЗАЦИИ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

4.1. Сущность, принципы, модели и движущие силы модернизации экономики

Экономические аспекты модернизации были наиболее основательно разработаны в теоретических трудах А.Гершенкрона, У.Ростоу и, прежде всего, С.Кузнецца, удостоенного Нобелевской премии в области экономики (1971 г.)¹¹⁴. Их концепции стадий (У.Ростоу), источников, движущих сил, социальных факторов и количественных показателей (С.Кузнец) современного экономического роста, его типологических особенностей в «относительно отставших» странах (А.Гершенкрон) сформировали каркас, на основе которого в 1970-2000-е гг. в зарубежной литературе сложилось направление, обобщенно характеризуемое как «экономика развития» (Р.Канбур, С.Леви, М.Равальон, Д.Родрик, А.Сен, Д.Стиглиц). Его основным проблемным полем является изучение специфических и динамических явлений, связанных с переходом развивающихся стран от аграрной к индустриальной экономике, а в последние два десятилетия - также постсоциалистических стран к рыночной экономике.

На наш взгляд, модернизация – это обновление, улучшение, совершенствование объекта, приведение его в соответствие с новыми требованиями и нормами, техническими условиями, показателями качества. В основном модернизируются машины, оборудование, технологические процессы.

Модернизация – социально-исторический процесс обеспечения становления традиционного общества передовым, индустриально развитым обществом. В широком понимании смысла модернизации Р.Нурсев отличает его неоклассическую и кейнсианскую интерпретацию. Если неоклассики подходят к модернизации как укреплению частной собственности и демократии, то кейнсианцы понимают ее, прежде всего, как структурные преобразования.

¹¹⁴ Gerschenkron A. Continuity in History and other Essays. Cambridge (Mass.): The Belknap Press of Harvard University Press, 1968 ; Ростоу В. Стадии экономического роста. — Нью-Йорк: Издательство «Фредерик Препер», 1961.; Kuznets S. Modern Economic Growth: Rate, Structure, and Spread. New Heaven - London: Yale University Press, 1966.

Обобщенные характеристики альтернативных моделей модернизации¹¹⁵

	Инновационная модель	Догоняющая модель
Источник (стимул нововведений)	Внутрисистемный	Внешняя система с более конкурентоспособным и эффективным режимом функционирования
Субъекты развития	Частные предприятия, социальные структуры	Государственные структуры
Объекты развития	Технологии и институты	Преимущественно технологии, частично институты
Ведущие технико-экономические парадигмы	Развитие определяют наиболее исторически передовые	Развитие определяют наиболее распространенные во внешней системе, но уже не являющиеся исторически передовыми
Интеллектуальная риск-время	Высокая	Низкая
Преобладающий тип факторов развития	Интенсивные	Экстенсивные
Темпы экономического роста	Высокие и относительно сбалансированные по отраслям экономики	Сверхвысокие в рамках заимствуемой технико-экономической парадигмы
Экономические издержки	Повышенные	Пониженные
Социальные издержки	Умеренные	Повышенные
Степень концентрации политической власти	Умеренная/низкая	Высокая
Качество развития	Стремящиеся к оптимальному	Пониженное

охватывающие основные отрасли национальной экономики. На первое место выдвигаются технико-экономические проблемы. Отсутствие современных отраслей экономики воспринимается в качестве основной препятствующей силы развития.

В целом, модернизация демонстрирует процессы перехода от традиционного общества к индустриализированному, крупному машинному производству, основанному на разумном управлении социальными процессами, с опорой на законы. В теории под словом

¹¹⁵ Диденко Д.В. Теория модернизации и стратегии трансформации национальной интеллектуальноемкой экономики. //Международная экономика, №11, 2010. С. 45.

модернизация понимается комплекс процессов индустриализации, секуляризации, урбанизации, утверждения систем общего образования, полномочной политической власти, усиления территориальной и социальной мобилизации.

Существующие модели модернизации можно разделить на три группы: революционные, органичные и догоняющие. Революционная модернизация происходит в отсталой стране, которая иначе не может догнать передовые страны.

Наиболее успешными, позволившими странам надолго занять уверенные позиции в мировом разделении труда, были органичные модернизации. Органичные модернизации происходили естественно, опираясь на ресурсы всего общества и удовлетворяя интересы всего общества. Конечно, они требовали мобилизации ресурсов страны и общества, но не предполагали насилия. К таким модернизациям относят эпоху бурного развития США в XIX — первой половине XX века, послевоенную модернизацию Германии и Франции, послевоенную модернизацию Японии, новую модернизацию Ирландии.

К моделям догоняющей модернизации можно отнести Китай, Аргентину, Ю.Корею, Тайвань, Россию, Узбекистан. Разница между модернизацией догоняющей и органичной состоит в роли государства. В сценарии органичного развития вариативность развития и общая гибкость системы выше, тогда как в догоняющей модернизации решающая роль государства повышает вероятность ошибки в выборе «единственно правильного направления развития», а также вероятность перенапряжения сил, повышает системные риски, особенно на фазе сокращения темпов роста и выхода системы из стадии форсированного роста.

Некоторые исследователи выделяет две альтернативные модели модернизации (таблица 4.1.1)¹¹⁶:

- инновационная;
- догоняющая.

«Инновационная» модель, стимулом которой являются внутрисистемные силы, характеризуется процессом постоянного

¹¹⁶ Красильников В. А. Вдольку за прошедшим веком. Развитие России в XX веке с точки зрения мировых модернизаций. — М.: Российская политическая энциклопедия (РОССПЭМ), 1998. С. 9-24.; Нуреев Р.М. Россия: особенности институционального развития. — М.: Норма, 2009. С. 40-109.

поиска по созданию, проверке эффективности и отбору для массового воспроизводства технологических и институциональных нововведений в пределах одной и той же социально-экономической системы. В ходе инновационной модернизации осуществляются радикальные изменения в технологических укладах и социально-экономических институтах, которые определяют траектории мирового экономического развития. Вряд ли можно согласиться с распространенным в литературе определением их как «органических»: социально-экономическое развитие отдельных стран по инновационной модели сопровождалось достаточно глубокими и разрушительными социальными и политическими конфликтами.

Альтернативная «догоняющая» модель основана на адаптации исторически передовых технологических и институциональных заимствований, проявивших свою эффективность во внешних условиях. Ее стимулом является «запаздывающее» развитие по отношению к внешней системе и растущие вследствие этого угрозы. Принципиальное теоретическое значение имеет различие базисных и улучшающих нововведений. При развитии по догоняющей модели диффузия базисных инноваций имеет своим источником заимствования из внешней системы по отношению к принимающей, но не ограничивается их имитацией. Более того, оно предполагает наличие улучшающих нововведений в процессе и в результате адаптации заимствованных радикальных инноваций.

Инновационная модель в наибольшей степени характерна для стран, формировавших ядро мировой экономической системы, создававших институционально-технологические эталоны мирового развития в индустриальную и постиндустриальную эпохи. При этом основы исторически передовых технико-экономических парадигм генерируются в сфере национального интеллектуального производства, интенсивно использующего накопленный обществом человеческий капитал, количество и качество которого определяют соответствующие мировые стандарты.

Для стран, находившихся на полупериферии мирового развития, более характерно следование догоняющей модели. Как правило, инициатором такой модернизации выступала часть политической элиты, имевшая в своем распоряжении мощные рычаги государственной власти.

Речь идет, разумеется, о преобладании признаков той или иной модели в реальной практике национального развития в глобальной миросистеме, в то время как фактическая динамика системных трансформаций в определенных соотношениях содержит признаки обеих моделей.

В рамках исторически длительного экономического цикла с большей вероятностью и качество развития, и темпы роста экономики по догоняющей модели будут ниже, чем по инновационной. Это связано в том числе с тем, что в последнем случае субъекту успешной инновации достается значительная по размеру риск-премия, которую в литературе часто называют «интеллектуальной рентой» или «квазирентой».

С позиций миросистемного подхода И. Валлерстайна может быть предложено адекватное теоретическое объяснение данного эффекта¹¹⁷. Страны ядра («сердцевины») мирового технологического и институционального развития специализируются на производстве инновационных продуктов со значительной интеллектуальной составляющей. При условии надежной защищенности временной монополии на инновационное знание, оно является уникальным и не может быть заменено другим. То есть интенсивность ценовой конкуренции в этих сегментах сравнительно низкая. Следовательно, цена такого продукта может содержать значительную рентную составляющую. В этом случае при инновационной модели значительная по размеру положительная риск-премия («интеллектуальная рента») достается субъекту успешной инновации. Но в случае неудачи инновации риск-премия окажется отрицательной.

В то же время, «периферийные» страны догоняющего развития, как правило, специализируются на производстве заменимых товаров, массовый выпуск которых уже освоен в странах ядра мировой капиталистической системы. Для такого производства характерна повышенная интенсивность ценовой конкуренции. При всех прочих равных условиях это ведет к минимизации нормы предпринимательской прибыли национальных экономических субъектов. Последние, в свою очередь, часто стремятся повысить ее

¹¹⁷ Валлерстайн И. Анализ мировых систем и ситуация в современном мире. – СПб.: Университетская книга, 2001. С. 53, 168, 348-355.

за счет «административной ренты», имеющей источником политические барьеры свободной конкуренции в экономической сфере.

Характеризуя «интеллектуальную ренту» как инновационную риск-премию (которая может иметь как положительные, так и отрицательные значения), следует обратить внимание на то, что инновационное развитие предполагает более высокую изменчивость основных показателей, чем догоняющее. Это является следствием присущих ей повышенных рисков на микро- и макроэкономических уровнях. Исторический опыт показывает, что при определенных условиях незначительные и случайные инновации могли вызывать эпохальные изменения в производственных технологиях и институтах. С другой стороны, прорывные инновации, как правило, не получали адекватной оценки в моменты их создания, в то же время их значимость и эффективность зачастую переоценивались с началом их широкого распространения. Соответственно, инновационное развитие предполагает возможность более глубоких структурных кризисов, которые, разумеется, не являются исключительно деструктивными и непреодолимыми.

В случае системного кризиса в стране инновационной модернизации возможность занять место экономического лидера возникает у других стран, находящихся на сопоставимых уровнях развития. Очень маловероятно, что это будет страна, вынужденная осуществлять догоняющую модернизацию и не подготовленная предшествующим развитием к переходу на инновационную модель. В то же время, сопровождающееся экономическим кризисом исчерпание потенциала развития преобладающей технико-экономической парадигмы в странах-лидерах может создавать потенциал и благоприятные условия для догоняющего развития «отставших» стран.

4.2. Место иностранных инвестиций в модернизации экономики: мировой опыт и национальные особенности

Как показывает мировой опыт, в мире было реализовано много успешных модернизаций, которые позволяли за относительно короткий срок добиться существенных экономических успехов. Например, У.Ростову выделяет следующие даты взлета в некоторых странах с конца XVIII в. – по начало XX в.: Великобритания 1783-1802 гг.; Франция 1830-1860 гг.; Бельгия 1833-1860 гг.; США 1843-

1860 гг.; Германия 1850-1873 гг.; Швеция 1878-1900 гг.; Япония 1878-1914 гг. Россия 1890-1914 гг.; Канада 1896-1914 гг.

На наш взгляд, для осуществления модернизации национальной экономики более интересен сравнительно недавний опыт последних 50-60 лет. За этот период многие страны осуществили рывок из традиционной аграрной или аграрно-индустриальной экономики в современное индустриальное и постиндустриальное состояние. Помимо значительного прироста абсолютных экономических показателей, прежде всего, и душевого уровня ВВП, свидетельством успешности модернизационных проектов является то, что эти страны, нашли новую специализацию в международном разделении труда (табл. 4.2.1).

Следовательно, время реализации успешных модернизационных проектов должно быть ограничено. Как показывает анализ, все успешные модернизационные проекты были реализованы в исторически короткие сроки – 15-20 лет. Это особенно важно для стран с переходной экономикой, в частности и для Узбекистана.

Таблица 4.2.1

Мировой опыт успешных модернизационных проектов в мире¹¹⁸

Страна	Начало	Выход «устойчивое» развитие	на	Длительность периода разгона
Япония	Начало 1960-х гг.	Конец 1970-х гг.		20 лет
США	Начало 1960-х гг.	1980-е гг.		25 лет
Чили	Конец 1960-х гг.	Конец 1980-х гг.		20 лет
Тайвань	Начало 1970-х гг.	Конец 1990-х гг.		25 лет
Малайзия	1980-е гг.	Начало 2000-х гг.		20 лет
Израиль	1980-е гг.	Начало 2000-х гг.		20 лет
Индия	1990-е гг.	Конец 2000-х гг.		20 лет
Китай	1980-е гг.	Начало 2000-х гг.		20 лет
Южная Корея	1980-е гг.	Начало 2000-х гг.		20 лет
Сингапур	1980-е гг.	Начало 1990-х гг.		10-15 лет
Финляндия	1990-е гг.	2000-е гг.		15-20 лет
Ирландия	1990-е гг.	2000-е гг.		15-20 лет

¹¹⁸ Хейфец Б.А. Мировой опыт успешных модернизаций. //Международная экономика, №6. 2011. С. 23.

Модернизация должна привести к сокращению разрыва доходов по сравнению с уровнем развитых стран, решению важных социальных проблем. Все модернизовавшиеся страны начинали с разных уровней экономического развития и вышли в результате своих модернизаций на более высокие, но все же разные уровни развития (табл. 4.2.2).

Таблица 4.2.2

Некоторые показатели «старта» и «финиша» конкретных модернизационных проектов отдельных странах¹¹⁹

Страна	ВВП* на душу населения		Производительность труда (ВВП на 1 занятого, тыс. долл.)	
	на «старте», тыс.долл.	на «финише», тыс.долл.	на «старте»	на «финише»
Япония	4	13	10	27
США	13	21	29	44
Чили	4	7	14	18
Тайвань	4	15	11	26
Малайзия	3	8	10	20
Израиль	10	16	Нет данных	Нет данных
Китай	1	4	3	7
Южная Корея	4	13	14	30
Сингапур	7	15	Нет данных	30
Финляндия	17	21	34	45
Ирландия	12	20	37	46

* ВВП рассчитан в ценах 1990 г.

Как показывает анализ, на динамике приведенных показателей сказался «стартовый» уровень экономического развития. При этом показатели душевого производства ВВП, например, у них сблизились по сравнению с началом активной реализации модернизационных проектов, хотя они у отдельных стран осуществлялись в разные годы. Если на «старте» различия между крайними показателями составляли 17 раз, то на «финише» - немногим более 5 раз.

Хотя все успешные модернизационные проекты явились результатом целенаправленной политики приступивших к

¹¹⁹ Там же С. 24.

реформам государств и концентрации внутренних усилий и ресурсов, ни одна модернизация не была осуществлена без использования внешних факторов. В одних странах они играли вспомогательную роль, в других - ключевую.

При этом важны как геополитические факторы, так и экономические. Среди последних, прежде всего, выделяются иностранные инвестиции, импорт технологий, привлечение иностранных специалистов, экспорт как источник получения доходов для модернизации и преимуществ обновленной экономики, международные кредиты (табл. 4.2.3.)

Таблица 4.2.3

Роль внешних факторов в успешных модернизационных проектах¹²⁰

Страна	Иностранные инвестиции	Импорт технологий	Иностранные специалисты	Экспорт	Международные кредиты
Япония	+	+	-	+	+
США	+	-	+	+	+
Чили	+	+	-	+	+
Тайвань	+	+	-	+	+
Малайзия	+	+	-	+	+
Израиль	+	-	+	+	+
Индия	+	+	-	+	+
Китай	+	+	-	+	+
Южная Корея	+	+	-	+	+
Сингапур	+	+	-	+	+
Финляндия	+	-	-	+	+
Ирландия	+	+	+	+	+

Практически во всех модернизационных проектах важную роль сыграли иностранные инвестиции, которые несли с собой новые технологии и приток специалистов, способствовали развитию инновационных отраслей и производств. Конечно, иностранный капитал в основном дополнял отечественный, однако в отдельных странах именно он обеспечил решающий модернизационный прорыв. Кроме того, все модернизовавшиеся страны привлекали средства с мировых рынков капитала - это были кредиты

¹²⁰ Хейфец Б.А. Мировой опыт успешных модернизаций. //Международная экономика, №6, 2011. С. 6.

международных финансовых организаций, региональных банков развития, глобальных корпоративных банков, а также облигационные займы.

Крупнейшая экономика мира – экономика США, например, к 1990 г. сосредоточила у себя более четверти всех накопленных в мире ПИИ. В некоторых развивающихся странах (Тайвань, Малайзия, Сингапур, Китай) становление новой экономики начиналось с создания исключительно благоприятных условий для ПИИ.

В Китае, например, в 1981-2006 гг. объем иностранных инвестиций вырос в 80 раз, в 1990-е гг. они обеспечивали в среднем 3 % из 10,1 % ежегодного прироста ВВП¹²¹. Уже много лет Китай является крупнейшим среди стран с развивающимися рынками реципиентом иностранного капитала: к концу 2007 года здесь было создано свыше 632 тыс. предприятий с общим объемом накопленных иностранных инвестиций в 760 млрд. долл. На долю компаний с участием зарубежных инвесторов приходится 29% общего объема добавленной стоимости и 11% занятых в промышленности страны, а также 57% экспорта¹²².

Одной из форм привлечения иностранного капитала и специалистов является создание совместных компаний или предоставление благоприятных условий для открытия представительств иностранным фирмам. В Израиле, например, основали свои филиалы многие международные компании, (включая технологии исследования и развития объектов в этом регионе): Intel, IBM, Google, Hewlett-Packard, Philips, Cisco Systems, Oracle Corporation, SAP, BMC Software, Microsoft, Motorola. В израильском филиале Intel был разработан новый двухъядерный процессор Core Duo, а у Cisco - самый мощный в мире навигатор CRS-1.

Импорт и адаптация иностранных технологий, их последующее тиражирование имели большое значение для модернизации экономики Японии, Южной Кореи и некоторых других стран. Как отмечает В. Иноземцев, модернизации догоняющего типа всегда остаются зависимыми от притока технологий и капитала извне. С самого начала быстрой индустриализации было ясно, что

¹²¹ Чжифэн У. Как привлечь деньги //Ведомости. – №59 от 05.04. 2011

¹²² Дементьев В. Догоняющее развитие через призму теории «длинноволновой» технологической динамики: аспект «окон возможностей» в кризисных условиях. //Российский экономический журнал. №1-2, 2009. С. 61,62.

государства Юго-Восточной Азии и Латинской Америки не могут самостоятельно создать необходимые для быстрого хозяйственного прорыва технологии. Развитие новых индустриальных стран шло по траектории приращения их в «сборочные цеха» Запада, например: хотя в 1980-е гг. количество выпущенных в Южной Корее компьютеров выросло в 20 раз, 95 % из них было произведено по лицензиям; стоимость отечественных комплектующих не превышала 15 %, а все установленное на них программное обеспечение импортировалось из-за рубежа¹²³.

Конечно, даже успешная реализация того или иного модернизационного проекта не гарантирует спокойной жизни на длительное время. Это прекрасно показал глобальный кризис 2008-2009 гг., который достаточно сильно поразил некоторые страны, осуществившие в прошлом успешные модернизационные проекты.

Но этот кризис ускорил новую волну модернизаций в зарубежных странах, которые хотят скорее ответить на новые вызовы современного развития. Кроме того, рассмотренные успешные модернизационные проекты зарубежных стран показывают, что можно добиться в исторически короткие сроки реальных передовых научных и технологических достижений, которые оказывают влияние на развитие экономики и общества в целом.

4.3. Норма инвестиций и стратегия модернизации национальной экономики

Как подчеркнул Президент Республики Узбекистан И.А. Каримов, «важный наш приоритет, рассчитанный на долгосрочную перспективу и имеющий решающее значение для роста потенциала, могущества страны и конкурентоспособности экономики, - это осуществление активной инвестиционной политики по реализации стратегически значимых проектов, направленных на модернизацию, техническое и технологическое обновление ведущих базовых отраслей, развитие мощной современной сети транспортных и инфраструктурных коммуникаций»¹²⁴.

¹²³ «Модернизация России: условия, предпосылки, шансы. /Под редакцией В.Л.Иноземцева. Вып. 1. Стратегические проблемы модернизации. - М.: Центр исследований постиндустриального общества, 2009. С. 29.

¹²⁴ Каримов И.А. Наша главная задача - дальнейшее развитие страны и повышение

Одним из обязательных условий активной модернизации национальной экономики является обеспечение высокого и стабильного уровня валового накопления. Согласно системе национальных счетов валовое накопление включает валовое накопление основного капитала, изменение запасов материальных запасов и чистое приобретение ценностей.

Чем выше уровень накопления, тем выше темпы экономического роста в стране в средне- и долгосрочной перспективе.

Базой для валового накопления является валовое сбережение. Валовое сбережение состоит из той части располагаемого дохода, которая не используется для конечного потребления.

Модернизация экономики Республики Узбекистан, осуществление глубоких структурных изменений в экономике Узбекистана обуславливает необходимость изучения опыта высокоразвитых стран и стран с переходной экономикой.

Таблица 4.3.1

Валовое накопление в различных странах мира¹²⁵ (в % к ВВП)

	Годы					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Развитые страны	21,2	21,6	21,6	20,9	17,8	18,6
Развивающиеся страны и страны с переходной экономикой	26,8	27,8	29,1	30,1	30,3	31,3
В том числе:						
-- страны Центральной и Восточной Европы	21,4	23,3	24,7	24,9	19,1	21,0
-- страны СНГ	21,2	23,0	26,7	25,2	19,0	21,7

Как видно из приведенных данных табл. 4.3.1, в развивающихся странах и странах с переходной экономикой уровень валового накопления остаётся на относительно высоком уровне. Это объясняется, во-первых, наличием относительно высокого спроса на инвестиции, в том числе на иностранные инвестиции; во-вторых, происходит повышение объёмов источников финансирования инвестиций в основной капитал.

Благополучия народа. -- Т.: Узбекистан, 2010. С. 58.

¹²⁵ IMF, World Economic Outlook, 2011. p. 208-211.

Типичным примером взаимосвязи нормы накопления и процессов модернизации является Россия. Модернизация экономики должна способствовать приведению технологий производства и качества выпускаемой продукции в соответствие с достигнутыми на современном этапе нормами передовых индустриальных держав. Чтобы модернизация была успешной нужны капитальные вложения, необходимые и достаточные для решения проблемы обновления основного капитала и устойчивого долгосрочного развития. В связи с этим актуальной является задача повышения величины и эффективности накоплений. Увеличение накопления, связанное с изменением структуры воспроизводства - это тот инструмент, на основе которого можно приблизить производство и качество жизни населения к уровню развитых стран.

Таблица 4.3.2

Валовое накопление капитала в России (в % к ВВП)¹²⁶

	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Валовое накопление - всего	29,2	25,4	18,6	20,1	21,2	24,2	25,5	18,9	22,8
Валовое накопление основного капитала и приобретение ценностей	26,6	21,0	16,9	17,8	18,5	21,0	22,3	22,0	21,9
Изменение запасов материальных оборотных средств	2,6	4,4	1,7	2,3	2,7	3,2	3,2	-3,1	0,9

Как видно из табл. 4.3.2, норма накоплений капитала в России имеет в целом тенденцию снижения. Подобная норма валового накопления недостаточна для финансирования активной модернизации экономики России, особенно с учетом изношенности накопленного основного капитала. Средний срок службы машин и

¹²⁶ Булатов А.С. Воздействие экспорта и импорта капитала на валовое накопление в Российской Федерации // Деньги и кредит, №9, 2011. С. 3.

оборудования в 2010 году в России составлял 19 лет, а в Западной Европе – 8 лет, при этом за последние 20 лет средний срок службы машин и оборудования увеличился с 12-13 лет в 1990 году до 19 лет в 2010 году. Ряд ведущих ученых-экономистов России предлагают увеличить долю накопления капитала в ВВП, в частности, академик Аганбегян предлагает повысить норму накопления в ВВП до 35-40%, что приведет к ускорению среднегодовых темпов прироста ВВП до 5-6% при сбалансированном развитии инфраструктуры и обеспечении защиты окружающей среды¹²⁷. По мнению А.С.Булатова, «для активной модернизации России ей требуется новая волна индустриализации и норма валового накопления должна быть на уровне 27-31% и примерно соответствовать норме валового накопления новых индустриальных стран Азии, успешно осуществивших быструю модернизацию своей экономики»¹²⁸. Российский экономист И.Погосов считает, чтобы сократить экономический и технологический разрыв между Россией и странами ОЭСР, норма накопления должна быть не ниже 34% ВВП¹²⁹ и по мнению Д.В.Тулина чтобы модернизировать российскую экономику следует довести норму валового накопления в стране до 30%.¹³⁰ Мировая история показывает, что «отстающие», «догоняющие» экономики совершали модернизационный рывок и догоняли передовые развитые страны, мировых лидеров исключительно благодаря активной роли государства в инвестиционной политике. Примером могут стать страны Восточной и Юго-Восточной Азии после второй мировой войны.

В целом уровень валового накопления в странах СНГ остаётся на очень низком уровне, что объясняется недостаточностью основных фондов и источников финансирования инвестиций. В настоящее время страны с переходной экономикой компенсируют потери от падения доходов, получаемых от

¹²⁷ Аганбегян А. О месте экономики России в мире. //Вопросы экономики. №5. 2011. С. 54.

¹²⁸ Булатов А.С. Воздействие экспорта и импорта капитала на валовое накопление в Российской Федерации.//Деньги и кредит, №9, 2011. С. 3.

¹²⁹ Погосов И. Потенциал накопления и проблема модернизации.//Экономист. №4, 2011. С. 5.

¹³⁰ Тулин Д.В. Трансграничное движение капиталов, инвестиционный климат и возможности увеличения инвестиций в Российскую экономику.//Деньги и кредит. №6, 2011. С. 7.

реального производства, за счет развития деятельности на финансовых рынках. А это служит повышению объема операций с ценными бумагами.

Одна из особенностей инвестирования экономики Японии - это наличие большого разрыва между оттоком и притоком прямых иностранных инвестиций. Например, в 2008 году в экономику Японии привлечены прямые иностранные инвестиции в объеме 24,4 млрд. долл. США, а отток составил -128,0 млрд. долл. США¹³¹.

В 2008-2009 годах рецессия охватила США, в результате чего снизились норма отдачи капитальных вложений и нормы инвестиций. Начиная с 1996 года в США наблюдалось снижение темпа прироста ВВП. Это отчасти объясняется тем, что в рассматриваемом периоде произошло перенакопление запасов материальных оборотных средств без снижения нормы вложения в основной капитал, что привело к замедлению экономического роста.

Как видно из данных, приведенных в табл. 4.3.3. за последние 30 лет в КНР ВВП в сопоставимых ценах увеличился в 30 раз, а на душу населения в 15 раз. Такой высокий рост ВВП объясняется поддержанием высокого уровня нормы накопления. Особенно в 2009 году норма накопления была на очень высоком уровне. В свою очередь, высокая норма накопления является результатом низкого уровня конечного потребления. Если в 1990 году в КНР доля конечного потребления в ВВП составила 60 %, то на конец 2008 года она составила 48,6%.

Важно подчеркнуть, что высокий уровень роста инвестиций может привести к перегреву в инвестиционной сфере, в результате чего повышаются цены на базовые товары. Например, в Китае наблюдается риск перегрева в инвестиционной сфере. Так, если в 2009 году ВВП Китая составлял 8,5 % от общемирового, то потребление нефти – 10,4 %, стали – 46,4%¹³².

¹³¹ Вахабов А.В., Хажикаев Ш.Х., Муминов Н.Г. Хорижий инвестиялар. –Т.: Молия, 2010. 54 б.

¹³² Чжифэн У. Как привлечь деньги //Ведомости. – №59 от 05.04. 2011.

Среднегодовые темпы и факторы роста ВВП КНР¹³³, %

	1980-1989 гг.	1990-1999 гг.	2000-2008 гг.	2009 г.
Темп прироста ВВП	9,7	11,0	10,0	8,7
Норма отдачи капиталовложений	32,9	31,4	26,3	20,7
Норма капиталовложений	29,5	35,0	38,2	42,0
Темп прироста ВВП на душу населения	8,2	9,9	9,4	8,1

За годы независимости Республики Узбекистан объем инвестиций в экономику страны увеличился в 2,5 раза. Темпы прироста инвестиций возросли с 5,0 % в 1991 году до 9,2 % в 2010 году.

Изменение нормы валового накопления и темпы реального прироста в Узбекистане¹³⁴, %

Рис. 4.3.1.

Как видно из приведенных на рис. 4.3.1. данных в Узбекистане существует непосредственная связь между нормой накопления и

¹³³ International Financial Statistics Yearbook/IMF. Wash. 2000-2008; 2010, Feb. p. 342.

¹³⁴ Рассчитано по данным Госкомстата Республики Узбекистан.

темпом роста ВВП. Кардинальные реформы в сфере инвестиционной деятельности и существенные сдвиги в структуре источников финансирования инвестиций сыграли важную роль в обеспечении стабильного и высокого роста ВВП.

Согласно Основным тенденциям развития экономики Республики Узбекистан, в течение 2011-2015 годов предусматриваются совокупные инвестиции в объеме, эквивалентном 77,4 млрд. долларов, что более чем в 2 раза превышает объем инвестиций за предыдущие пять лет. За этот период намечается обеспечение устойчиво высоких темпов роста ВВП на уровне, превышающем 8 % ежегодно¹³⁵.

Таблица 4.3.4

Технологическая структура инвестиций в основной капитал в Узбекистане¹³⁶, в %

Структура инвестиций	Годы						В 2010 г. по сравнению с 2005 г., п.п.
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
Инвестиции-всего	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	x
В том числе:							
Строительно-монтажные работы	48,7	49,6	56,8	45,4	52,4	24,9	-23,8
Расходы на оборудование, инвентарь	38,7	38,1	31,7	42,4	37,0	58,7	20,0
Прочие	12,6	12,3	11,5	12,2	10,6	15,3	-2,7

Как видно из табл. 4.3.4. в 2005-2010 годах доля строительно-монтажных работ в технологической структуре инвестиций снизилась на 23,8 п.п. Данное снижение обусловлено повышением удельного веса инвестиций на реконструкцию и технологическое

¹³⁵ Основные тенденции и показатели экономического и социального развития Республики Узбекистан за годы независимости (1990-2010 гг.) и прогноз на 2011-2015 гг. – Ташкент: Узбекистан, 2011. - С. 116.

¹³⁶ Рассчитано по данным Госкомстата Республики Узбекистан.

первооружение действующих предприятий и способствует повышению эффективности инвестиций, росту конкурентоспособности национальной экономики.

Повышение объема и уровня эффективности инвестиций во многом зависит от источников финансирования инвестиционной деятельности.

Как видно из приведенных данных, в 1991-2010 гг. произошло снижение удельного веса бюджетных средств в общем объеме источников финансирования инвестиций. Это объясняется сокращением масштабов государственного вмешательства в экономику и привлечением крупных иностранных инвестиций. Удельный вес банковских кредитов в общем объеме источников финансирования инвестиций остаётся на относительно низком уровне несмотря на некоторый рост.

В странах с переходной экономикой при сравнении объемов и норм инвестиций часто используется способ пересчета национальной валюты в доллары США на основе официального курса. Во многих странах мира номинальный валютный курс национальной валюты искусственно завышен. В результате этого достоверность информации, необходимой для оценки уровня инвестиций, снижается.

На наш взгляд, с целью повышения роли инвестиций в процессе модернизации экономики необходимо принять следующие меры:

1. Учитывая передовой опыт зарубежных стран, необходимо обеспечить инвестиционную норму в стране на уровне 30-35 %. При этом сроки осуществления проектов модернизации должны составить 15-25 лет.

2. В настоящее время в Узбекистане в целом по промышленности степень изношенности основных фондов превышает 43,0%. Необходимо ускорить обновление основных фондов, и средний срок службы оборудования, с точки зрения формирования инновационной экономики, должен составить 8-10 лет.

3. С целью укрепления нормативно-правовых основ модернизации экономики необходимо ускорить принятие Закона «Об инновациях и модернизации экономики».

4. Необходимо снизить уровень девальвации национальной валюты, поскольку девальвация национальной валюты отрицательно влияет на эффективность реализуемых инвестиционных проектов.

5. С целью увеличения объемов финансирования инвестиций за счёт долгосрочных кредитов коммерческих банков необходимо укрепить долгосрочную ресурсную базу банков путем выпуска субординированных долговых обязательств банков со сроками погашения свыше 3 лет. Доходы инвесторов от субординированных долговых обязательств должны быть освобождены от налогообложения, в результате чего повышается инвестиционная привлекательность этих ценных бумаг.

4.4. Структура, динамика и тенденции развития привлечения иностранных инвестиций в экономику Узбекистана

Достигнутая макроэкономическая стабильность, углубление экономических и институциональных реформ, улучшение инвестиционного климата в стране способствовали значительной активизации инвестиционной деятельности и росту объема капитальных вложений в экономику в 11,6 раза в 2010 году по сравнению с 1990 годом¹³⁷.

За двадцатилетний период независимости Республики Узбекистан инвестиционные процессы претерпели кардинальные изменения. В особенности по источникам финансирования эти изменения были существенны. Ход развития инвестиционных процессов можно разделить на три этапа:

Первый этап (1991-1995 гг.). Для данного периода развития экономики нашей страны были свойственны такие негативные особенности, как высокие темпы инфляции, девальвация, резкое сокращение ВВП и объемов инвестиций. В этот период инвестиции осуществлялись в основном за счет государственного бюджета. В условиях перехода к рыночной экономике институты инвестирования находились на начальной стадии формирования.

Второй этап (1996-2003 гг.). В этот период в Республике Узбекистан была достигнута макроэкономическая стабильность. Одной из главных особенностей этого периода является рост объемов инвестиций в основном за счет роста средств предприятий и организаций, а бюджетные ассигнования сокращаются. Также в

¹³⁷ Основные тенденции и показатели экономического и социального развития Республики Узбекистан за годы независимости (1990-2010 гг.) и прогноз на 2011-2015 гг. Стат. сб. – Т.: Узбекистан, 2011. С. 50.

этот период развивается деятельность инвестиционных институтов и начинает активизироваться процесс привлечения прямых иностранных инвестиций.

Третий этап (2003-2010 гг.). Для данного периода характерен рост основных макроэкономических показателей. Главными особенностями этого периода являются: развитие внебюджетных источники финансирования, резкий рост притока иностранных инвестиций, активизация инвестиционной деятельности предприятий, банков и населения.

Продуманная, взвешенная инвестиционная политика позволила преодолеть негативные последствия первых лет реформирования экономики и достичь значительных результатов в инвестиционной сфере.

Показатель капиталоемкости ICOR в 2010 году по сравнению с 2005 годом не изменился и составил 3,1. То есть для прироста ВВП на 1% требуется увеличение доли капитальных вложений в ВВП до 3,1%. Уменьшение значения ICOR может говорить о повышении уровня отдачи инвестиций. Такая тенденция начала складываться в стране в предкризисный период, к 2007 году капиталоемкость в ВВП составляла 2,0.

Важным макроэкономическим показателем развития экономики страны является доля инвестиций в ВВП. За последние пять лет значение этого показателя в Узбекистане неуклонно росло, достигнув к 2009 году 26,1%. В 2010 году доля инвестиций в ВВП составила 24,9%, что на 1,2 п.п. ниже показателя 2009 года, однако он был на 5,0 п.п. выше показателя 2005 года. Несмотря на некоторое снижение, величина инвестиций в ВВП довольно существенная и соответствует показателям быстро развивающихся экономик.

В 1991 году доля инвестиций в ВВП составляла 18,9%, доля централизованных инвестиций от общего объема капитальных вложений – 40,0%, соответственно, доля нецентрализованных – 60,0%, тогда как в 2010 году эти показатели составили, соответственно, 24,9%, 18,5% и 81,5%. Причем нецентрализованные инвестиции формировались только за счет средств предприятий и сбережений населения. В 1992 году на финансирование инвестиционных проектов начинают поступать кредиты банков, в 1993 году - иностранные кредиты под гарантию

правительства. С 1997 года целевое финансирование осуществляют внебюджетные фонды.

В результате реализации инвестиционной политики рост инвестиций в основной капитал увеличился в 2010 году по сравнению с 1991 годом в 2,5 раза (табл. 4.4.1)

Экономический рост, развитие инвестиционной сферы, благоприятная инвестиционная политика стимулировали привлечение в республику частных иностранных инвесторов. С 1998 года начинают поступать прямые иностранные инвестиции. В результате значительно изменилась структура инвестиций по источникам финансирования. Так, в 2010 году доля внутренних инвестиций снизилась на - 5,8 п.п. по сравнению с уровнем 2000 года. В течение 2000-2010 гг. продолжалась тенденция изменения структуры и динамики инвестиционных процессов, характерная для прошедших лет независимого развития. Доля внутренних инвестиций в общем объеме инвестиций сократилась с 76,7% в 2000 году до 70,9% в 2010 году.

Таблица 4.4.1

Динамика индикаторов инвестиционной деятельности за 1991-2010 гг.¹³⁸

Показатели	1991	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Темп роста инвестиций в основной капитал, в % к предыдущему году	105,0	101,0	105,7	109,3	125,8	134,1	124,8	109,2
Темп роста инвестиций в основной капитал, в % к 1991 г.	100,0	77,7	99,5	108,8	136,9	183,5	2,3р.	2,5р.
Доля инвестиций в ВВП, %	18,9	22,9	19,9	19,1	20,9	25,3	26,1	24,9
Капиталоёмкость прироста ВВП ICOR ¹³⁹	-	6,6	3,1	2,7	2,0	2,3	3,1	3,1
Доля централизованных инвестиций	40,0	55,4	23,9	22,3	17,7	19,8	20,1	18,5
Доля децентрализованных инвестиций	60,0	44,6	76,1	77,7	82,3	80,2	79,9	81,5

¹³⁸ Рассчитано по данным Госкомстата Республики Узбекистан.

¹³⁹ Капиталоёмкость в приросте ВВП (добавленной стоимости) рассчитывается по

$$ICOR = \frac{I}{\Delta VВП}, \text{ где } I - \text{стоим капиталных инвестиций в ВВП ;}$$

следующей формуле: $\Delta VВП$ - прирост ВВП к предыдущему году (%).

Повысилась роль частного сектора экономики в инвестиционных процессах. Следует отметить, что доля прямых иностранных инвестиций достигла более 25%, чему способствовала благоприятная бизнес среда, широкая система правовых гарантий и льгот для иностранных инвесторов, целостная система мер по стимулированию деятельности предприятий с иностранными инвестициями.

Если в 1990 году в портфеле инвестиций страны практически отсутствовало инвестирование из-за рубежа, то в 2000 году доля иностранных инвестиций и кредитов составила 23,2%, из них 19,8% - иностранные инвестиции и кредиты, привлеченные под гарантию Правительства, и 3,4% - прямые иностранные инвестиции.

Благоприятная бизнес среда, широкая система правовых гарантий и льгот для иностранных инвесторов, целостная система мер по стимулированию деятельности предприятий с иностранными инвестициями способствовали существенному увеличению притока прямых иностранных инвестиций в экономику страны. В результате в 2010 году доля иностранных инвестиций в общей структуре капитальных вложений составила 29,1%, из них прямые иностранные инвестиции - 25,3% и под гарантию Правительства - 3,8%, что является положительной тенденцией (табл. 4.4.2).

Таблица 4.4.2

Структура инвестиций в зависимости от источников финансирования за 2000-2010 гг. (в процентах)¹⁴⁰

Показатели	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Изменения за 2000-2010 гг. (+) и (-) п.п.
Всего	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Внутренние	76,7	78,3	81,5	75,5	70,0	67,6	70,9	-5,8
Внешние	23,3	21,7	18,5	24,5	30,0	32,4	29,1	+5,8
в том числе:								
Прямые иностранные инвестиции	3,4	14,9	13,4	20,6	24,9	27,8	25,3	+21,9
Иностранные инвестиции и кредиты под гарантию Правительства	19,9	6,8	5,1	3,9	5,1	4,6	3,8	-16,1

¹⁴⁰ Рассчитано по данным Госкомстата Республики Узбекистан.

Возросла доля внешних инвестиций, составившая, соответственно, 23,2% и 28,8%. Возросла доля прямых иностранных инвестиций на 21,8 п.п., а их доля в общем объеме иностранных инвестиций составила 87%. В 2010 году на 72,6 п.п. возросла доля прямых иностранных инвестиций в общем объеме иностранных инвестиций (табл. 4.4.3).

Таблица 4.4.3

**Динамика иностранных инвестиций в экономику
за 2000-2010гг. (в процентах)¹⁴¹**

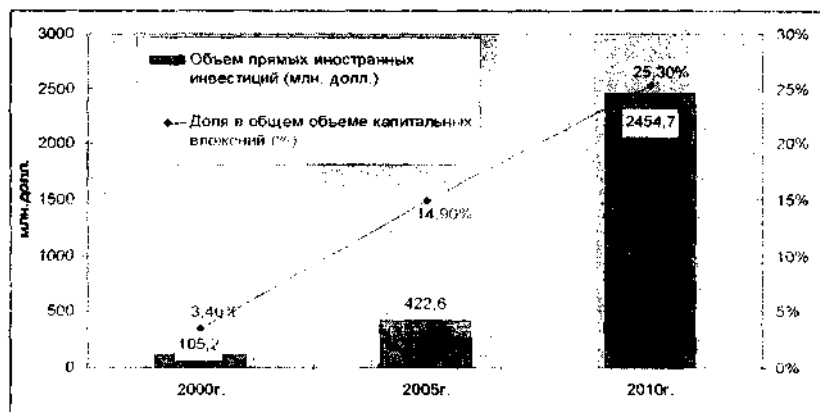
Показатели	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Изменени е за 2000- 2010гг. (+) и (-) п.п.
Доля иностранных инвестиций в общем объеме инвестиций	23,2	21,7	18,5	24,5	30,0	32,4	29,1	+5,6
Доля прямых иностранных инвестиций в общем объеме инвестиций	3,4	14,9	13,4	20,6	24,9	27,8	25,3	+21,8
Доля прямых иностранных инвестиций в общем объеме иностранных инвестиций	14,4	68,5	72,4	84,1	83,0	85,9	87,0	+72,6

Рост доли прямых иностранных инвестиций способствует увеличению привлечения «длинных денег» в реальный сектор экономики и сокращению «коротких денег» - портфельных инвестиций в экономику нашей страны. Вышеотмеченное обстоятельство в конечном итоге способствует росту эффективности использования иностранных инвестиций.

Как показывает анализ, общий объем освоенных прямых иностранных инвестиций за 2000-2005 гг. увеличился в 7,4 раза и в 2010 году составил 2,5 млрд. долларов (диаграмма-4.4.1).

¹⁴¹ Рассчитано по данным Госкомстата Республики Узбекистан.

Динамика освоения прямых иностранных инвестиций в экономику Узбекистана¹⁴²



Такой рост обусловлен в определенной степени последовательностью проводимой экономической политики, направленной на обеспечение гарантий безопасности иностранных вложений, своевременностью принятых правительством антикризисных мер по смягчению влияния последствий кризисных явлений на развитие инвестиционных процессов.

Следует отметить, что в институциональной структуре собственности произошли существенные изменения и это сказалось на освоении иностранных инвестиций. Как показывает анализ, в 2000 году 29,8 % освоенных иностранных инвестиций приходилось на долю государственных предприятий, а остальные 70,2% - на долю негосударственных предприятий. В 2009 году государственными предприятиями было освоено 10,2%, а негосударственными предприятиями - 89,8% иностранных инвестиций. В этот период по данному показателю доля освоенного иностранного капитала хозяйственными объединениями в составе негосударственных предприятий сократилась с 21,3% до 10,2%. А доля совместных

¹⁴² Основные тенденции и показатели экономического и социального развития Республики Узбекистан за годы независимости (1990-2010 гг.) и прогноз на 2011-2015 гг. Стат. сб. – Т.: Узбекистан, 2011. С. 54.

предприятий, с участием иностранных граждан и организаций увеличилось с 48,6% до 83,7%. (табл. 4.4.4)

Таблица 4.4.4

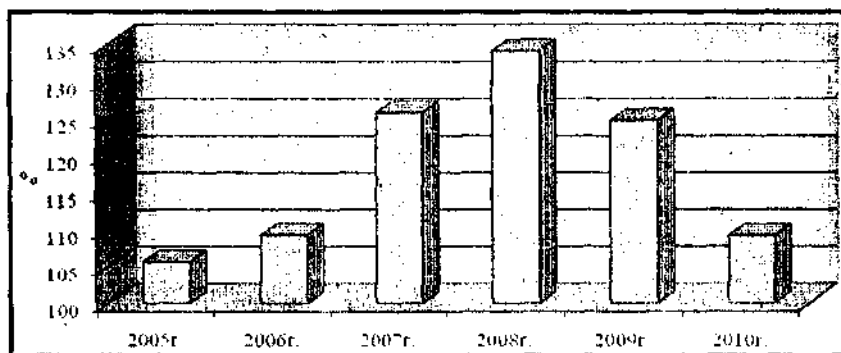
**Освоение иностранного капитала за 2000-2009 гг.
(в % к итогу)¹⁴³**

	2000	2005	2006	2007	2008	2009	Изменения за 2000-2009 гг. (+) и (-) п.п.
Всего	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
В том числе освоено предприятиями форм собственности:							
государственной	29,8	21,3	23,6	16,2	7,7	10,2	-19,6
негосударственной	70,2	78,7	76,4	83,8	92,3	89,8	-19,6
в том числе:							
хозяйственными объединениями	21,3	26,4	11,0	1,8	12,4	6,1	-15,2
совместными предприятиями, с участием иностранных граждан и организаций	48,6	51,8	65,4	81,8	79,9	83,7	+35,1
другими	0,3	0,5	0,0	0,2	0,0	0,0	-0,3

Благодаря реализации мер Антикризисной программы страна в значительной мере нивелировала внешние шоки и сохранила динамику роста инвестиций, несмотря на снижение этого показателя со 124,8% в 2009г. до 109,2% в 2010 году (диаграмма-4.4.2).

Диаграмма-4.4.2.

Темпы роста инвестиций в основной капитал за 2005 – 2010гг.¹⁴⁴



¹⁴³ Рассчитано по данным Госкомстата Республики Узбекистан.

¹⁴⁴ Там же.

Однако по сравнению с уровнем 2005 года инвестиции в основной капитал возросли на 3,5 п.п., со 105,7% в 2005 году до 109,2% в 2010 году. В странах Содружества по данным Межгосударственного статистического комитета СНГ в 2010 году средний рост инвестиций составил 106%, что на 9 п.п. ниже показателя 2005 года. Таким образом, инвестиционные процессы в Узбекистане продолжали динамично развиваться, подтвердив правильность выбранной инвестиционной политики.

Таблица 4.4.5

**Темпы роста инвестиций в основной капитал по странам СНГ
(в процентах)¹⁴⁵**

	2005г.	2006г.	2007г.	2008г.	2009г.	2010г.	Изменение за 2005- 2010г. (+) и (-) (п. п.)
Азербайджан	117	115	124	132	81	121	4
Армения	133	138	120	102	64	97	-36
Беларусь	120	132	116	123	109	117	-3
Казахстан	134	111	114	105	102	100	-34
Кыргызстан	106	155	105	106	120	90	-16
Молдова	112	123	121	100	58	116	4
Россия	111	117	121	109	83	106	-5
Таджикистан	112	170	215	161	85	112	0
Узбекистан	106	109	126	134	125	109	3
Украина	102	119	130	105	56	97	-5
В среднем по СНГ	115	129	129	115	88	106	-9

В целом, темпы роста общих инвестиций в промышленность возросли в 3,8 раза, в транспорт и связь в 10,4 раза. За годы независимости введены в эксплуатацию важнейшие промышленные объекты, такие как новые автомобильные заводы по производству легковых, грузовых автомобилей и автобусов, Бухарский нефтеперерабатывающий завод, Шуртанский газохимический комплекс, Кунградский содовый завод, десятки текстильных предприятий.

Как показывают исследования, изменилась структура иностранных инвестиций в основной капитал по секторам экономики. В 2009 году на 40,9 п.п. снизилась доля иностранных инвестиций в

¹⁴⁵ Расчеты ИИМН на основе данных Госкомстат РУз.

основной капитал в промышленности по сравнению с 2000 годом, на 3,9 п.п. - в сельском хозяйстве. Данный показатель в транспортной отрасли и в отрасли связи вырос более чем на 30,7 п.п. с 24,7% 2000 года до 55,4 % 2009 года.

Повысились темпы роста иностранных вложений в инвестиционные проекты предприятий и организации транспорта и связи. Почти полностью обновлен парк пассажирских автобусов городов страны, воздушного флота НАК «Ўзбекистон ҳаво йўллари», проложены новые и реконструированы действующие транспортные магистрали: железные и автомобильные дороги. Построен Международный Интермодальный центр логистики в зоне деятельности аэропорта «Навои» и Международный центр логистики в городе Ангрене. Коренным образом изменились технические средства связи и информационные технологии.

Возрастающие потребности страны и спрос зарубежных потребителей на продукцию предприятий промышленности строительных материалов повысил заинтересованность иностранных инвесторов в развитии этой отрасли. По сравнению с 2000 годом объем иностранных инвестиций в основной капитал в промышленности строительных материалов вырос 2,3 раза (табл. 4.4.6).

Таблица 4.4.6

Структура иностранных инвестиций в основной капитал по отраслям экономики за 2000-2009 гг. (в %)¹⁴⁶

Отрасли экономики	2000	2005	2006	2007	2008	2009	Изменения за 2000-2009 гг. (+) и (-) п.п.
Всего	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Промышленность	62,4	46,4	46,7	57,3	47,2	21,5	-40,9
Сельское хозяйство	4,6	3,0	5,0	3,7	1,3	0,7	-3,9
Строительство	0,0	0,3	0,9	4,8	2,0	2,3	+2,3
Транспорт и связь	24,7	38,7	30,9	25,3	23,5	55,4	+30,7
Торговля и общественное питание	0,1	0,9	0,5	0,8	1,0	0,4	+0,3
Жилищно-коммунальное строительство	1,2	4,3	6,2	2,7	2,0	2,2	+1,0
Прочие	7,0	6,4	9,8	5,4	23,0	17,5	+10,5

¹⁴⁶ Рассчитано по данным Госкомстата Республики Узбекистан.

В составе хозяйственных субъектов, ведущих свою деятельность в нашей стране, доля предприятий с иностранными инвестициями растет. В частности, если в 2001 году количество предприятий с иностранными инвестициями достигло 4563 единиц, то в текущем году было создано 536 новых предприятий с иностранными инвестициями. Конечно, существуют предприятия с иностранными инвестициями, которые приостановили свою деятельность. Но рост количества предприятий с иностранными инвестициями, которые активно ведут свою деятельность, является положительным результатом и свидетельствует о росте интереса иностранных инвесторов к нашей стране и улучшении бизнес-среды.

Таблица 4.4.7

Отраслевая структура предприятий с участием иностранного капитала (в % к итогу)¹⁴⁷

	2000 г.	2001 г.	2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.
Всего	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
в том числе:											
Промышленность	50,1	53,5	55,9	59,2	58,5	56,6	53,8	48,8	50,4	46,7	31,7
Сельское хозяйство	1,6	1,8	2,3	2,5	2,6	2,4	2,3	2,2	2,1	1,9	1,8
Транспорт и связь	4,9	4,4	4,2	4,3	4,2	4,4	4,2	4,4	5,0	3,8	4,1
Строительство	4,3	3,8	3,7	3,5	4,0	4,4	4,8	5,5	4,4	5,7	5,6
Прочие	39,1	36,5	34,0	30,6	30,7	32,2	34,9	39,0	38,1	41,9	56,7

По объему производства 80% продукции предприятий с иностранными инвестициями приходится на долю промышленной отрасли. Большая часть функционирующих предприятий с иностранными инвестициями также приходится на промышленную отрасль. 2009 году 31,7% предприятий с иностранными инвестициями осуществляли свою деятельность в промышленной отрасли.

Следует отметить, что в структуре инвестиций в основной капитал предприятий с иностранными инвестициями также происходят значительные изменения. Тенденции этих изменений совпадают с тенденциями изменений вклада иностранных инвестиций в основной капитал по отраслям экономики. (табл. 4.4.8).

¹⁴⁷ Там же.

**Структура инвестиций в основной капитал предприятий с
участием иностранного капитала по отраслям экономики за
2000-2009 гг. (в %)¹⁴⁸**

Отрасли экономики	2000г.	2005г.	2006г.	2007г.	2008г.	2009г.	Изменения за 2000- 2009 гг. (+) и (-) п.п.
Всего	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Промышленность	62,4	60,2	67,7	67,7	56,6	30,4	-32,0
в том числе:							
- топливно-энергетическая	1,4	12,7	21,4	41,2	32,2	14,3	+12,9
- цветная	2,1	0,0	5,5	0,1	0,3	0,0	-2,1
- химическая и нефтехимическая	26,6	1,6	3,6	3,5	2,3	1,4	-15,1
- машиностроение	10,2	0,8	4,8	5,0	5,2	6,7	-3,5
- лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная	2,4	1,1	0,7	1,0	0,5	0,3	-2,1
- промышленность строительных материалов	0,0	2,1	1,3	1,7	1,5	1,3	+1,3
- легкая	9,3	30,7	17,4	8,6	8,1	2,7	-6,6
- пищевая	5,8	5,3	10,4	5,6	4,9	2,7	-3,1
Сельское хозяйство	4,6	0,6	1,3	0,7	0,4	0,2	-4,4
Строительство	0,0	0,7	0,9	5,5	3,1	4,5	+4,5
Транспорт и связь	24,7	35,6	26,7	20,6	20,6	50,3	+25,6
Торговля и общественное питание	0,0	1,7	2,8	1,0	1,7	0,7	+0,7
Жилищно-коммунальное строительство	3,7	0,5	0,3	2,1	2,3	0,6	-3,1
Прочие	8,9	0,7	2,3	2,4	15,3	13,3	+4,4

В территориальной структуре привлеченных иностранных инвестиций сохраняется неравномерность. В распределении иностранных инвестиций по регионам лидирующие места занимают такие регионы, которые имеют развитую инфраструктуру и удобное географическое месторасположение (г.Ташкент, Ташкентский вилоят, Навоийский вилоят), а также регионы в которых осуществляется финансирование стратегических и приоритетных

¹⁴⁸ Рассчитано по данным Госкомстата Республики Узбекистан.

проектов (Кашкадарьинский вилоят). В свою очередь вилояты, специализирующиеся на производстве сельскохозяйственной продукции, такие как Сырдарьинский вилоят, Джизакский вилоят и Хорезмский вилоят имеют очень маленькую долю в привлеченных иностранных инвестициях.

В региональном аспекте за исследуемый период предприятиями и организациями г.Ташкента привлечено больше чем в других регионах, иностранных инвестиций и кредитов – 38,0%. Иностранные инвесторы проявляли также высокий интерес к инвестиционным проектам, осуществляемым в Кашкадарьинском (21,9%) и Бухарском вилоятах (10,1%) (табл. 4.4.9).

Таблица 4.4.9

Изменение территориальной структуры иностранных инвестиций и кредитов за 2000-2010гг. (в %)¹⁴⁹

Регионы	2000г.	2005г.	2006г.	2007г.	2008г.	2009г.	2010г.	Среднее значение за 2000-2010 гг.
Республика Узбекистан	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Республика Каракалпакстан	1,4	5,1	6,1	4,3	1,6	2,7	1,4	3,1
Андижанский вилоят	1,0	3,7	2,5	1,5	3,4	0,3	1,7	3,1
Бухарский вилоят	2,0	4,1	3,8	30,7	11,7	46,9	30,8	10,1
Джизакский вилоят	2,9	0,7	1,9	0,7	1,1	0,5	0,7	1,8
Кашкадарьинский вилоят	22,6	7,9	17,7	17,9	31,7	20,2	11,5	21,9
Навоийский вилоят	5,4	7,8	0,8	9,0	2,9	0,5	9,9	5,0
Наманганский вилоят	0,6	1,9	1,7	1,0	2,6	0,5	0,8	2,0
Самаркандский вилоят	3,3	5,2	4,0	2,0	2,2	1,3	0,9	3,0
Сурхандарьинский вилоят	0,8	1,6	1,7	2,4	5,0	1,5	1,4	1,6
Сырдарьинский вилоят	2,2	1,4	2,3	1,0	0,6	0,8	0,9	1,5
Ташкентский вилоят	10,9	8,1	6,3	3,6	3,4	4,0	5,7	8,3
Ферганский вилоят	8,3	2,4	3,1	2,5	4,9	3,3	3,5	7,1
Хорезмский вилоят	1,4	1,4	4,6	1,7	0,8	0,3	0,9	3,0
г. Ташкент	36,3	45,7	43,7	21,7	28,1	15,8	28,8	38,0
Нераспределенные средства	-	3,0	-	-	-	1,4	3,4	0,7

Таким образом, привлечение иностранных инвестиций в различные регионы Республики Узбекистан имеет большое значение в обеспечении устойчивого экономического развития. Поэтому выявление недостатков, мешающих дальнейшему

¹⁴⁹ Рассчитано по данным Госкомстата Республики Узбекистан.

усилению привлечения иностранных инвестиций в вилояты Республики Узбекистан, является одним из наиболее актуальных задач сегодняшнего дня. На наш взгляд, к этим недостаткам можно отнести следующие:

-Недостаточная развитость инвестиционной инфраструктуры. Для решения этой проблемы необходимо осуществлять государственное стимулирование деятельности банков, инвестиционных фондов, страховых и лизинговых компаний. Это приведёт к повышению качества их участия в миграции капитала;

- Недостаточная развитость бизнес навыков у предпринимателей. Следует отметить, что областные предприниматели имеют очень скудные знания по праву и проектному финансированию. Мы считаем, что для устранения этого недостатка в регионах нужно организовывать и развивать консалтинговые, маркетинговые центры и учреждения по оказанию юридических услуг;

-Несоответствие инвестиционных предложений и технико-экономического обоснования проектов требованиям иностранных партнеров. Такое несоответствие может стать причиной отказа иностранного инвестора от участия в финансировании инвестиционного проекта. Следовательно, такие организации, как коммерческие банки, местные отделения торгово-промышленной палаты и другие государственные учреждения должны активно оказывать практическую помощь разработчикам инвестиционного проекта. Это должно стать одним из объектов контроля местных хокимиятов;

-Недостаточность экономических и финансовых ресурсов разработчиков инвестиционных проектов. Финансовое и экономическое положение предпринимателей-разработчиков инвестиционных проектов, которые будут включены в инвестиционные программы и в программы по социально-экономическому развитию регионов, должно быть тщательно изучено местными хокимиятами и коммерческими банками;

-Пассивное участие местных хокимиятов в предоставлении подробной информации о регионе иностранным инвесторам. Для усиления потоков привлекаемых иностранных инвестиций нужно предоставлять потенциальным иностранным инвесторам информацию о возможностях инвестирования в нашу экономику во всех подробностях. То есть данная информация должна состоять из

таких элементов, как инвестиционные проекты, бизнес-предложения, экономический анализ, сведения о ресурсной базе и трудовых ресурсах, информация о данной местности. Для этого каждому вилояту следует открыть веб-портал об своем инвестиционном потенциале. Кроме того, на территории Республики и за рубежом нужно на регулярной основе организовывать конференции, семинары и презентации по инвестиционному потенциалу вилоятов.

Инвестиционная политика Узбекистана в перспективе будет направлена на дальнейшее углубление структурных преобразований в экономике. Это предполагает активизацию инвестиционной деятельности предприятий, широкое привлечение и эффективное использование иностранных инвестиций, прежде всего прямых, для реализации программ модернизации, технического и технологического перевооружения производства, развития и внедрения новых технологий и обеспечения на этой основе устойчивого и динамичного развития экономики Узбекистана.

4.5. Международные финансовые институты и модернизация национальной экономики

Узбекистан тесно сотрудничает с крупными авторитетными структурами — Всемирным банком, Азиатским и Исламским банками развития, Эксимбанками Кореи и Китая, ПРООН, агентством ДЖАЙКА и рядом других финансовых институтов. В 2010 году с международными финансовыми учреждениями и странами-донорами были подписаны финансовые соглашения на более чем 1,4 млрд. долл. для реализации проектов. В этом, 2011 году, продолжается реализация крупных проектов в энергетике и водоснабжении. Особое внимание сегодня иностранные партнеры уделяют развитию малого бизнеса и частного предпринимательства. В Государственной инвестиционной программе на 2011 год намечена реализация 119 инвестиционных проектов с прогнозом привлечения иностранных инвестиций почти на 3,2 млрд. долл. Например, в период с 2011 по 2015 годы в промышленности страны за счет привлечения иностранных инвестиций и кредитов планируется осуществить проекты на 11,9 млрд. долл.¹⁵⁰.

¹⁵⁰ Юнусова Д. Всемирный банк и Узбекистан: сотрудничество укрепляется. //Рынок,

При анализе масштабов преобразований в Узбекистане рельефнее всего перемены заметны в стратегически важных и базовых секторах экономики - нефтегазовом, химическом, строительном, легкой промышленности, индустрии транспорта, агросекторе и других, в которые сегодня для дальнейшего развития вкладываются немалые средства инвесторов из Германии, Южной Кореи, Японии, Швейцарии, Малайзии, Китая и других государств.

Партнерство стало более глубоким с того момента, как Узбекистан был признан активным участником мирового сообщества и стал интегрированной составной частью глобального финансово-экономического пространства. Степень интеграции экономики нашей страны в мировую экономическую систему повышалась на протяжении всего периода, начиная с 1991 года. В немалой степени развитию экономических преобразований в республике служит то, что Узбекистан сейчас является членом свыше 100 международных организаций.

Особо выделяется сотрудничество со Всемирным банком (ВБ). С сентября 1992 года Республика Узбекистан стала полноправным членом Всемирного банка. Нужно отметить, что с момента установления отношений сотрудничества важная роль отводится реализации проектов, направленных на повышение эффективности реформ и рост благосостояния народа.

Сегодня они реализуются в четырех основных направлениях, соответствующих приоритетам нашего государства. Это улучшение бизнес-среды с целью экономического роста, куда включены проекты по развитию энергетики и водоснабжения, улучшению инфраструктуры здравоохранения в сельской местности, повышению качества оказания услуг для населения, защите окружающей среды и улучшению экосистемы.

Недавно Всемирный банк объявил о реализации еще трех крупных проектов в республике - в области развития водоснабжения, электроснабжения и здравоохранения. Заемные соглашения по всем трем проектам были подписаны между Правительством Узбекистана и Всемирным банком в общей сложности на 291 млн. долл. США.

Разрабатываемые и реализуемые Всемирным банком проекты со всей очевидностью демонстрируют заложенную в Антикризисной программе Узбекистана направленность на динамичное развитие сотрудничества с международными финансовыми институтами, иностранными инвесторами, ведущими международными компаниями с целью не только сохранить то, что уже достигнуто нашей страной, но и развивать дальше базовые секторы экономики.

Поскольку основой энергетической системы Узбекистана являются тепловые электростанции, то не случайно особое внимание Всемирного банка именно к этому сектору. В нашей стране действуют Талимарджанская, Сырдарьинская, Ново-Ангренская и Ташкентская ТЭС, производящие свыше 85 % электроэнергии. Все гидроэлектростанции в основном объединены в каскады ГЭС и работают по водотоку. Самые крупные ГЭС расположены в верховьях реки Чирчик - Чарвакская, Ходжикентская, Газалкентская они имеют водохранилища, позволяющие работать в режиме регулирования мощности. Один из проектов ВБ связан с улучшением качества услуг по электроснабжению, под его реализацию из средств Международного банка реконструкции и развития (МБРР) выделяется 110 млн. долларов США. Заемные средства выделены сроком на 25 лет, включая 5-летний льготный период. Цель проекта — повышение надежности электроснабжения бытовых и коммерческих потребителей в четырех вилоятов Узбекистана: Самаркандском, Кашкадарьинском, Навоийском и Бухарском. Это будет достигнуто за счет усиления энергосистемы и снижения потерь при передаче электроэнергии. Предлагаемый ВБ проект направлен на передачу электроэнергии с расширенной Талимарджанской тепловой электростанции (ТТЭС) практически на всю страну. Связанный с этим проект модернизации ТТЭС финансируется за счет средств, предоставляемых Азиатским банком развития, Агентством по международному сотрудничеству Японии (ЛСА), Фондом реконструкции и развития Республики Узбекистан и ГАК «Узбекэнерго». В результате ожидается повышение надежности энергоснабжения, снижение потерь в системе передачи электроэнергии, увеличение объема электроэнергии, подаваемой бытовым и коммерческим потребителям. Кроме того, появятся новые возможности для повышения объема экспорта электроэнергии в страны региона. Проект также включает

внутрифирменный компонент технического содействия, который позволит укрепить технический потенциал ГАК «Узбекэнерго» и оценить мощность развития возобновляемых источников энергии.

Этот проект полностью вписывается в контекст той работы, которая сегодня осуществляется в рамках «Программы мер по реализации важнейших проектов по модернизации, техническому и технологическому перевооружению производства на 2009-2014 годы». Ведь в этой программе основное внимание уделяется вопросам модернизации действующих энергообъектов, повышению эффективности использования топливно-энергетических ресурсов, внедрению новых технологий энергопроизводства, снижению уровня экологического воздействия на окружающую среду. Роль энергоресурсов сейчас огромно значение. У республиканского ТЭК есть огромный потенциал: наши месторождения имеют хорошую инфраструктуру, магистральные газо-и электропроводы, и все это богатство обещает оптимистические результаты при реализации проектов в этой сфере. С точки зрения перспективы их послепроектного действия, это означает обеспечение дальнейшего развития электроэнергетики на базе новых современных технологий, мощный импульс развития тех регионов, в которых будут осуществляться данные проекты. Это повлечет за собой расширение экспортных статей, новые энергетические и нефтегазовые магистрали, развитую инфраструктуру, новые рабочие места и новые передовые технологии.

Помимо данного проекта, Всемирный Банк оказывает содействие Узбекистану в повышении энергоэффективности промышленных предприятий посредством предоставления кредитной линии через местные банки промышленным предприятиям, подготовки Стратегии энергоэффективности для повышения конкурентоспособности, оценки экспортного потенциала поставок электроэнергии в Афганистан и Пакистан и разработки Проекта автоматизированной системы контроля и учета электроэнергии (АСКУЭ). Этот проект является первым проектом, финансируемым из средств Международного банка реконструкции и развития в рамках текущей Стратегии содействия Узбекистану. Он предлагает многочисленные выгоды, связанные с повышением надежности энергосистемы и экспортных/транзитных возможностей. Проект поможет повысить конкурентоспособность региона в плане промышленного и

коммерческого развития, а также будет содействовать созданию новых рабочих мест.

Второй крупный проект ВБ затрагивает водоснабжение в Сырдарьинском вилояте и принесет пользу 340 тысячам жителей этого региона. Кредит выделен по линии Международной ассоциации развития (МАР) в размере 88 млн. долл.США.

Кредит создает основу для реализации Проекта по улучшению водоснабжения Сырдарьинского вилоята, направленного на повышение доступности, качества и устойчивости коммунальных услуг водоснабжения в пяти выбранных хокимиятах вилоята. Предполагается, что по завершении проекта улучшится качество услуг водоснабжения повысится потенциал организаций водоснабжения и их финансовая устойчивость.

Как свидетельствуют аналитические данные экспертов ВБ, в настоящее время вода в города и сельские населенные пункты Сырдарьи подается из системы региональных водоводов и около 250 отдельно расположенных скважин, что в настоящее время уже недостаточно.

Проект по улучшению водоснабжения Сырдарьинского вилоята отвечает стремлениям правительства нашей страны улучшить качество услуг водоснабжения и санитарии в городских и сельских районах. Проект будет финансировать деятельность как по восстановлению существующей инфраструктуры, так и по замене устаревших систем, не подлежащих восстановлению.

Реализация этого проекта предусматривает работу по четырем компонентам. В рамках первого будут профинансированы работы по реконструкции и ограниченному расширению систем водоснабжения, что улучшит инфраструктуру водоснабжения, включая сооружения по производству, транспортировке и распределению воды. Второй компонент направлен на укрепление институционального потенциала областных и районных организаций водоснабжения и водоканалов. Работы по третьему блоку предусматривают оценку необходимых инвестиций в канализационные системы Сырдарьинского вилоята. Четвертый компонент, как намечается, должен оказать поддержку в управлении самим проектом. В его рамках будет профинансирована деятельность группы координации проекта, включая филиалы в Сырдарьинском вилояте.

Таким образом, Всемирный банк этим проектом следует своей главной миссии — содействовать повышению качества социальных услуг и модернизации инфраструктуры республики. Важно, что во всех своих проектах ВБ работает совместно с правительственными органами и общественностью страны, используя знания и опыт, накопленные по всему миру.

Один из социальных проектов ВБ — улучшение системы здравоохранения. Из средств Международной ассоциации развития 93 млн. долл. США выделяются для реализации проекта «Совершенствование системы здравоохранения Узбекистана». В рамках проекта будет оказана поддержка в осуществлении Указа Президента Республики Узбекистан «Об основных направлениях дальнейшего углубления реформ и реализации Государственной программы развития здравоохранения» за счет повышения эффективности взаимодействия между системой здравоохранения первичного звена и системой специализированного медицинского обслуживания, улучшения качества услуг здравоохранения вторичного звена в районах.

Особое внимание при этом намечено уделить институциональному укреплению для профилактики и борьбы с неинфекционными заболеваниями.

Кроме этих трех проектов, Всемирный банк реализует еще ряд программ в секторе сельского хозяйства и ирригации, в ходе которых повысится эффективность деятельности фермерских хозяйств и улучшится плодородие земель.

Всемирный банк предоставляет кредиты на чрезвычайно льготных условиях: займы выдаются на 35 лет со льготным периодом выплаты в 15 лет, во время которого не выплачивается основная часть долга.

По состоянию на август 2011 года общая сумма активных обязательств Всемирного банка Узбекистану составляет около 630 млн. долл. США на реализацию 10-ти проектов.

В течении 1992-2009 годов в Узбекистане группой Всемирного Банка было осуществлено 15 проектов на общую сумму 800 млн.долл.¹⁵¹

¹⁵¹ Кредит Всемирного банка для улучшения водоснабжения Сырдаринской области //Банковские ведомости, №12-13 (723-724), 24.03.2010.

**Проекты, осуществленные Всемирным банком в Узбекистане
(в млн. долл.)¹⁵²**

Наименование проектов	Сумма проекта
Здоровье -2	39,48
Дренаж, ирригация и повышение плодородности земли	74,55
Улучшение водоснабжения в городах Самарканд и Бухара	40,0
Стимулирование сельхозпредприятий	36,14
Управление водными ресурсами в Ферганской долине	65,54

Кредиты, выделенные этим банком, были направлены на осуществление структурных сдвигов, в частности на приватизацию, развитие финансового сектора, модернизацию сельского хозяйства и улучшение социальной инфраструктуры.

2008-2010 годах МБРР осуществил в Узбекистане три проекта, ежегодная стоимость которых составляла 90-100 млн.долл. Данные проекты были направлены на улучшение качества здравоохранения, мелиорации, инфраструктуры орошения, коммунальных услуг и защиты окружающей среды. Эти проекты были профинансированы

**Кредиты выделенные ЕБРР для осуществления
инвестиционных проектов в Узбекистане в 2007 году,
(в млн.евро)¹⁵³**

Наименование проектов	Сумма проекта	Кредиты, профинансированные ЕБРР
«Бурсел» (производство одежды)	1,5	1,5
«Имкон плюс» (производство мороженого)	2,6	1,8
«Грин Ворлд» (переработка фруктов)	6,0	1,5
Гостиница «Малика-Хива»	0,1	0,1
«Мехнат-Тиво»	2,0	2,0
«Хамкорбанк» (микрокредитование малого бизнеса)	5,4	5,4
«УзКДБ банк»	0,6	0,6
Соддействие развитию торговли	1,0	1,0

¹⁵² Составлено по данным Всемирного банка

¹⁵³ Составлено по данным ЕБРР.

за счет средств Международной Ассоциации Развития по годовой ставке 0,75 %, срок кредита составляет 40 лет, из них первые 10 лет считаются льготным периодом.

Узбекистан считается членом ЕБРР с 1992 года. ЕБРР является одним из самых крупных инвесторов в Узбекистане, стимулирующих развитие частного сектора.

ЕБРР начиная с 1992 года по сегодняшний день профинансировал в различных отраслях экономики более 50 проектов на общую сумму 550 млн. долл.¹⁵⁴.

Крупные кредиты, выдаваемые ЕБРР, направлены на развитие реального сектора экономики.

1995 году Узбекистан стал членом АБР. Наша страна занимает 15-е место в списке региональных членов АБР и 22-е место в списке крупных акционеров АБР. Узбекистан владеет 23834 акциями (0,67 %) и 37066 голосами (0,84%)¹⁵⁵.

АБР в период с 1995 года по 2010 год выделил Узбекистану кредитов на общую сумму 1,29 млрд. долл. для финансирования 30 проектов. Также за данный период времени АБР оказал техническую помощь Узбекистану в размере 40,75 млн. долл.¹⁵⁶. Существенная часть финансовой помощи, предоставляемой АБР, направляется на реформирование социальной сферы. (табл. 4.5.3).

2010 году в рамках программы сотрудничества Узбекистана и АБР были утверждены три новых проекта на общую сумму 1 млрд.долл. Эти проекты направлены на модернизацию транспортной и энергетической инфраструктуры страны, и на развитие малого предпринимательства. Кроме того, в 2009 году в рамках программ траншного финансирования обеспечения питьевой водой и улучшения санитарной системы Узбекистана был открыт второй транш в размере 140 млн.долл. 500 млн.долл. из общей суммы кредитов выданных в 2010 году были предоставлены на 32 года Азиатским спец. фондом развития, с восьмилетним льготным периодом и по годовой ставке 1,5%¹⁵⁷.

¹⁵⁴ Абдуллаев Р., Асташев А. ЕБРР расширяет финансирование частного сектора в Узбекистане. //БВВ, №102 (1211). 24.12.2009.

¹⁵⁵ <http://www.adb.org/Documents/Translations/Russian/Factsheets/UZB-Fact-Sheet-RU.pdf>

¹⁵⁶ Визит Резидента АБР в преддверии 43-го Ежегодного заседания Совета директоров банка. // Деловой партнер, №7(828), 18-24.02.2010.

¹⁵⁷ АБР и Узбекистан готовятся к утверждению новых проектов. //БВВ, №21 (1234), 23.03.2010.

**Отраслевая структура займов АБР Узбекистану
(по состоянию на 31 декабря 2009 г.)¹⁵⁸**

	Займы (число)	Сумма кредитов, млн. долл.	В % к итогу
Сельское хозяйство и природные ресурсы	8	345,0	26,8
Образование	8	290,5	22,5
Энергетика	1	70,0	5,4
Финансы	1	20,0	1,5
Здравоохранение, питание и социальная защита	1	40,0	3,1
Промышленность и торговля	1	50,0	3,9
Право, экономическое управление и государственная политика	1	20,7	1,6
Транспорт и связь	4	265,3	20,5
Водоснабжение, санитария и управление отходами	5	189,0	14,6
Итого	29	1 290,9	100,0

В 1996-2006 годах кредиты АБР предоставлялись за счет обычных ресурсов банка, что свидетельствует об отсутствии возможности получения льготных кредитов. С 2006 года АБР начал выдавать кредиты Узбекистану по льготным условиям.¹⁵⁹

Данные кредиты направлялись в основном на развитие инфраструктуры. А это свидетельствует о выделении банком кредитов для финансирования социальной сферы. Также большое внимание уделялось транспортным и коммуникационным сферам.

Большое значение имела одобренная советом АБР в 2006 году Стратегия и программа развития сотрудничества с Узбекистаном в 2006-2010 годах. Данная стратегия и программа были направлены на существенное улучшение экономического положения малообеспеченного слоя населения, на финансирование проектов реализуемых в сельском хозяйстве, частном секторе, транспортных

¹⁵⁸ Вяхобов А.В. Узбекистон Республикаси ва Осиё тараққиёт банки ўртасидаги мелия-кредит муносабатларини такомиллаштиришнинг долзарб масалалари. // Халқаро муносабатлар, №2, 2010. 10 б.

¹⁵⁹ Составлено по данным АБР.

коммуникациях и таможенной системе, общем и дошкольном образовании.

Дальнейшее сотрудничество между АБР и Узбекистаном будет включать проекты, направленные на развитие железных и автомобильных дорог, на улучшение водоснабжения сельских местностей.

1-4 мая 2010 года в городе Ташкент прошло 43-е ежегодное заседание АБР, в рамках которого было подписано четыре новых кредитных соглашения на общую сумму более 1140 млн.долл. В результате кредитный портфель АБР в нашей стране вырос в 2 раза. Эти кредиты распределены по отраслям экономики следующим образом¹⁶⁰:

1. Сумма в размере 600 млн. долл. из выделенных кредитов будет направлена на строительство национальной автомагистрали 1-ой категории. По программе 220км. трассы А380 Бухара-Нукус будет реконструировано за счет этих средств.

В рамках центрально-азиатского регионально-экономического сотрудничества трасса А380 считается одним из важнейших путей. В соответствии с проектом подключение к трассе А380 Узбекистана даст странам Центральной Азии возможность выхода к Каспийскому морю через Актюб (Казахстан) и к дальнейшему выходу к Черному морю через Грузию и Азербайджан.

2. 350 млн.долл. кредита АБР будут направлены на повышение производственной эффективности Таллимаржанской ТЭС. Для этого будет построена единственная в Центральной Азии электростанция, работающая на основе паро-газового механизма.

3. Сумма в размере 140 млн. долл. из выделенных кредитов будет направлена на улучшение системы водоснабжения и санитарии.

В результате реализации проектов АБР, направленных на улучшение систем водоснабжения в Бухаре, Навои и Сурхандарье, 350 тыс. людей были обеспечены качественной питьевой водой.

4. Кредиты АБР в размере 50 млн. долл. будут направлены на микро- кредитование субъектов малого бизнеса и частных предпринимателей через три коммерческих банка: Агробанк (20 млн. долл.), Хамкорбанк (20 млн. долл.) и банк «Ипак йули» (10 млн. долл.).

¹⁶⁰ Вахабов А.В. Ўзбекистон Республикаси ва Осиё тараққиёт банки ўртасидаги молия-кредит муносабатларини такомиллаштиришнинг долзарб масалалари. // Халқаро муносабатлар, №2, 2010. 12 б.

ГЛАВА V. РОЛЬ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В РЕАЛИЗАЦИИ ПРОМЫШЛЕННОЙ ПОЛИТИКИ КАК ОСНОВЫ МОДЕРНИЗАЦИИ ЭКОНОМИКИ УЗБЕКИСТАНА

5.1. Промышленная политика: цель, принципы и механизм реализации

Промышленная политика - комплекс мер государственного воздействия на распределение ресурсов общества в целях совершенствования структуры национальной экономики, поддержания конкурентоспособности отдельных отраслей и предприятий, а также экономики в целом на мировых рынках, корректировки негативных последствий действия механизма рынка.

Промышленная политика представляет комплекс экономических, политических и организационных мероприятий на разных уровнях национальной экономической системы, направленных на поддержание и рост национальной промышленности.¹⁶¹

Как свидетельствует мировой опыт, промышленная политика наиболее необходима как в переломные кризисные периоды, так и в условиях разворачивающегося процесса либерализации и глобализации мировой экономики. Государство не может быть свободным от ответственности за неэффективное, не отвечающее интересам общества решение задач социально-экономического развития, замедление экономического, технологического, управленческого прогресса.

Промышленная политика способствует устранению устаревших производственных структур и формированию новых; ускорению научно-технического и управленческого прогресса, повышению приспособляемости к объективным требованиям глобализации мировой экономики.

Если рынок эффективен в размещении ресурсов в краткосрочном периоде, то в прогнозе и решении долгосрочных экономических проблем он часто не оправдывается. Именно в таких случаях промышленная политика может выступать своего рода дополнением рынка, как средство ускорения структурных сдвигов в

¹⁶¹ Нестерова А.Д. Государственное регулирование экономики. - Калининград, 1997. С. 43.

промышленности, достижения динамичных конкурентных преимуществ, необходимых для модернизации экономики.

Промышленная политика как средство и инструмент воздействия государства на развитие промышленности можно классифицировать следующим образом (табл. 5.1.1):

Таблица 5.1.1

Формы промышленной политики

Защитительная	ориентирована на сохранение сложившейся промышленной структуры, поддержание занятости, защиту национальных фирм от иностранной конкуренции
Адаптивная	направлена на приспособление промышленной структуры страны к происшедшим сдвигам в структуре спроса и изменившимся условиям конкуренции на мировом рынке
Инициативная	государство активно воздействует на развитие промышленности страны, исходя из приоритетов ее структуры и развития в более или менее долгосрочной перспективе.

Основными направлениями государственной промышленной политики являются:

- меры государства по повышению эффективности рыночных механизмов;
- воздействие государства на отраслевую структуру производства;
- инструменты государства по стимулированию инвестиционного процесса;
- обеспечение конкурентоспособности промышленного производства.

Целью промышленной политики является обеспечение динамичного развития страны, роста благосостояния и конкурентоспособности национальных производителей.

Эта цель достигается путем выполнения следующих задач:

- эффективное производство товаров и услуг;
- завоевание определенных стабильных позиций на внешних рынках.

Существует много субъектов промышленной политики с разными интересами, целями и траекториями движения. Среди таких субъектов следует выделить следующие:

- крупнейшие корпорации;
- банки и иные финансовые учреждения;
- структуры государственного управления;
- региональные власти;
- кластеры.

Кластерная форма организации способствует снижению совокупных затрат за счет повышения эффекта производственной структуры, обеспечиваемого в результате повышения эффективности взаимодействия всех кластерных структур, а также развития инноваций благодаря созданию условий по совместному использованию имеющихся финансовых ресурсов.

Эффективность и успешное функционирование кластера во многом определяется и зависит не только от инвестиционных вложений в обновление технологий, но и наличия ключевых точек роста, а также от инструментов и механизмов, с помощью которых различные группы интересов участников кластера будут объединены для развития имеющихся точек роста.

Промышленная политика является одним из направлений государственной экономической политики. Имея общую стратегическую цель развития, каждая из них ставит свои конкретные цели и задачи развития в контексте с присущими им методами и инструментами реализации.

Будучи связана с другими направлениями экономической политики, промышленная политика обладает своими целями, набором средств и инструментов реализации.

Возможные инструменты промышленной политики определяются взаимоотношениями субъектов промышленной политики на различных уровнях ее реализации:

- собственник или совладелец;
- поставщик (продавец) факторов производства;
- потребитель произведенной продукции;
- получатель налоговых платежей;
- регулятор рынков факторов производства и конечной продукции;

Характеристика различных видов государственной экономической политики¹⁶²

Виды политики	Цель	Задачи	Методы
Промышленная политика	Формирование конкурентоспособной промышленности	Становление качественно нового типа отраслевой структуры промышленности Диверсификация промышленного производства	Государственные инвестиции, госзаказы, программирование, государственные гарантии
Инновационная политика	Смена господствующего технологического уклада	Ускорение инновационного процесса Поддержка действующих наукоемких предприятий Создание новых наукоемких предприятий	Государственные инвестиции, программирование, прямые субсидии, смешанное финансирование научно-технических приоритетов
Антикризисная политика	Трансформация кризисных отраслей экономики региона	Интенсификация смены экономических циклов (технологических укладов) Сокращение социально-экономических потерь от преобразования кризисных отраслей	Банкротство, государственные гарантии, страхование, поддержка малого предпринимательства
Инвестиционная политика	Эффективное перераспределение инвестиционных потоков	Создание стимулов, ориентирующих на ускоренное развитие	Налоговая политика, кредитная политика
Политика в сфере занятости	Эффективное перераспределение трудовых ресурсов	Повышение мобильности трудовых ресурсов Достижение соответствия качества трудовых ресурсов потребностям новой отраслевой структуры экономики региона	Государственные гарантии, формирование компенсационного механизма, поддержка малого предпринимательства
Бюджетная (налоговая) политика	Формирование устойчивого сбалансированного консолидированного бюджета	Оптимизация бюджетных расходов Повышение доходной части бюджета	Программирование, налоговые и бюджетные методы
Институциональная политика	Развитие различных видов инфраструктуры	Сбалансированное развитие производственной, рыночной, информационной и других инфраструктур	Поддержка малого предпринимательства, налоговая политика

– регулятор деятельности производителя;
 – арбитр в хозяйственных спорах;
 – политический субъект в рамках международных отношений, влияющих на деятельность производителя или на рынки, в которых он участвует.¹⁶³

¹⁶² Филатова М.Г. Структурная перестройка промышленности: сущность, закономерности, механизм государственного регулирования / – Екатеринбург: УРО РАН, 1999. С. 37.

¹⁶³ www.prompolit.ru/90976

Методы и инструменты промышленной политики весьма разнообразны и апробированы практикой многих стран. Целесообразно классифицировать их по содержанию и одновременно по характеру воздействия.

Таблица 5.1.3

Инструменты промышленной политики¹⁶⁴

Инструменты	Характеристика
Институциональные	мероприятия по формированию правовой и организационно-экономической среды. Решающее значение имеют меры по реформированию отношений собственности, выработка норм и правил приватизации; создание организационно-хозяйственных структур - концернов, холдингов, финансово-промышленных групп.
Макроэкономическое регулирование	направленные на достижение финансовой стабильности, преодоление бюджетного дефицита, подавление инфляции, поддержание устойчивого курса национальной валюты и др.
Ресурсные	предоставление хозяйствующим субъектам ресурсов для промышленного развития (государственные заказы и закупки, кредитование, налоговое льготирование (налоговые каникулы), амортизация, страхование инвестиционных и других рисков, адресное субсидирование и др.)
Информационные	обеспечение институтов, осуществляющих промышленную политику, систематизированной информацией, включающей результаты исследований и прогнозов развития, маркетинговых разработок, оказание консалтинговых услуг

Государственная политика в производственных отраслях должна проводиться с помощью технического регулирования, мобилизационного законодательства и других методов регулирования, не требующих непосредственного участия в управлении производством.

Главное в промышленной политике – это эффективная и быстрая реструктуризация, перемещение ресурсов от старых, отживших

¹⁶⁴ www.mark5.ru/212/30850/index1.html

отраслей, к новым, создаваемым на основе принципиально новых технологий и позволяющим замещать выводимую из национального производства продукцию более дешевым импортом.

Разработка стратегии промышленного развития страны и адекватной ей государственной промышленной политики требует огромных коллективных усилий. Стратегия промышленного развития страны предполагает определение основных целей в долгосрочной перспективе, проблем в ходе их реализации и пути их решения.

К важнейшим стратегическим целям развития промышленности следует отнести повышение качества жизни и конкурентоспособности продукции. Исходя из этого можно определить следующие направления деятельности государства в рамках промышленной политики:

- необходима активная, координирующая деятельность государства в области технологического прогнозирования и разработки комплекса критериев, на основе которых должны отбираться приоритетные для промышленности технологии;

- государство может способствовать повышению технологического потенциала промышленности, стимулируя приток иностранного капитала и технологий путем допуска иностранных компаний к производству наукоемкой продукции в стране и государственными закупками этой продукции.

Важную роль в рыночной экономике играют институциональные вопросы промышленной политики, институциональная структура государственного управления социально-экономическими процессами.

Промышленная политика является национальной политикой, т.к. в ее формировании и осуществлении принимают участие как частные национальные компании, так и государство. Государство оценивает основные системные угрозы для экономики, формирует рекомендации по наиболее желательным направлениям инвестиционной активности частных компаний, использует для их реализации косвенные методы воздействия на бизнес-среду. Чем гармоничнее отношения между государством и бизнесом, тем устойчивее национальная экономика. В условиях рыночной экономики государство формирует правовую

и организационно-экономическую среду деятельности предприятий, содействующую повышению их эффективности. Промышленная политика опирается на механизмы, позволяющие соединять интересы корпораций и государства. Она проводится для хозяйствующих субъектов всех организационно-правовых форм.

Таблица 5.1.4

Направления и методы промышленной политики

Использование практики софинансирования государством проектов, осуществляемых в рамках промышленной политики:	через систему государственных финансовых институтов развития; государственные региональные и отраслевые инвестиционные фонды; специальные агентства по отдельным проектам.
Создание территориально-производственных комплексов, стимулирование развития региональных и локальных кластеров:	территориально-производственные комплексы в форме частно-государственного партнерства в базовых отраслях экономики для производства продукции глубокой переработки, диверсификации обрабатывающей промышленности и увеличения доли производств с высокой добавленной стоимостью

Направления и формы государственной помощи предприятиям, активно участвующим в проведении промышленной политики, могут быть следующими:

- меры по улучшению организационно-экономической и правовой среды жизнедеятельности субъектов, закрепляемые в законодательно-нормативных актах прямого действия;
- система мер в финансовой, валютной, кредитной, банковской, инвестиционной и налоговой сферах;
- защита национальных товаропроизводителей на внутреннем рынке, в частности от недобросовестной конкуренции иностранных фирм, содействие в продвижении товаров на внешние рынки, поощрение предприятий, устанавливающих с зарубежными партнерами современные комплексные формы сотрудничества;
- методическое, консультационное и иное содействие реформированию производства; поддержка малого предпринимательства;

– экономическая, социальная и стратегическая обоснованность порядка и правил осуществления приватизации государственной собственности;

– информационная поддержка хозяйственных субъектов, в частности путем предоставления разрабатываемых государственными органами прогнозных оценок по производству и рынку соответствующих групп изделий.

Одним из основных элементов промышленной политики является выбор перспективных отраслей на основе принципа сравнительных преимуществ и с учетом условий рынков сбыта промышленной продукции. Постепенное увеличение доходности от избранных направлений промышленного развития, расширение процесса реинвестирования в эти направления и действие эффекта мультипликатора инвестиций позволяет достичь мощного эффекта.

Государственная поддержка – инструмент промышленной политики. В данной связи представляется важным оценить ряд сугубо экономических критериев выбора приоритетов господдержки промышленного производства. В самом общем виде критерием отбора приоритетов развития, которые в принципе могут претендовать на ту или иную форму государственной поддержки, следует считать принадлежность к потенциальным «точкам роста». «Точки роста» являются важнейшим элементом, развитие которого обеспечивает экономический рост.

Все вышеизложенное характеризует промышленную политику как стимулирующую экономический рост и структурные изменения в пользу видов производства, отобранных прежде всего по критериям высокого потенциального спроса на их продукцию и услуги, а также обладания определенными конкурентными преимуществами на внутреннем и внешнем рынках.

Приоритетные направления проводимой промышленной политики получили название моделей промышленной политики.

Существуют различные модели промышленной политики, особенности которых зависят от конкретно-исторических условий, в частности от этапа развития страны, ее экономического потенциала, исторических традиций, места в международном разделении труда.

Известны следующие основные модели промышленной политики (табл. 5.1.5):

- экспортоориентированная;
- импортозамещающая;
- инновационная.

Таким образом, промышленная политика, как правило, направлена на решение вполне конкретных проблем национального развития – преодоление экономической зависимости за счет улучшения платежного баланса по текущим операциям в различных вариантах импортозамещающей или экспортоориентированной стратегии; снятие барьеров в виде ресурсных ограничений в связи, например, с резким удорожанием энергоресурсов; повышение устойчивости частного национального бизнеса в условиях усиления открытости национальной экономики и т.д.

Как правило, для малых промышленно развитых стран выбор промышленной политики строится на основе оценки собственных сравнительных преимуществ, возможностей экспортных рынков и созданного технологического или инновационного потенциала, позволяющего реализовать экспортоориентированную стратегию наиболее эффективным способом.

Пытаясь использовать антикризисный опыт многих стран, вышедших на путь индустриального развития, экономисты рассматривают дилемму: экспортная ориентация экономики или ее ориентация на импортозамещение. Применительно к некоторым странам две указанные ориентировки не альтернативны, а вполне совместимы.

Развитие экспортных отраслей продуцирует значительный мультипликативный эффект и может стать импульсом оживления многих отраслей, обслуживающих потребности экспортных производств.

Что касается концепции импортозамещающей ориентации, то, по сути, речь идет о стратегии обеспечения внутреннего рынка преимущественно на основе развития национального производства, вполне логичной для стран с весьма емким потенциальным рынком и многопрофильным производством. Активное импортозамещение – важное средство улучшения платежного баланса и сохранения валютных запасов страны, предотвращения инфляции, нормализации внутреннего рынка и противодействия безработице.

Основные модели промышленной политики

165

Экспорториентированная модель			
Характеристика	Плюсы	Минусы	Примеры стран
Правительство проводит политику создания через налоговые и таможенные льготы, кредитование предприятий-экспортёров, поддержку низкого валютного курса и т.п. благоприятных условий для функционирования и развития экспорториентированных отраслей.	Преимуществами этой модели является включение страны в мировое хозяйство и доступ к мировым ресурсам и технологиям, развитие сильных конкурентных отраслей экономики, которые обеспечивают мультипликативный эффект развития остальных, "внутренних" отраслей и являются основным поставщиком денежных средств в бюджет; привлечение валютных средств в страну и их инвестирование в развитие производства и сферы услуг национальной экономики.	Рост сырья в структуре экспортируемой продукции может привести к оттоку людских и финансовых ресурсов из обрабатывающей промышленности страны, что в долгосрочном плане приводит к ослаблению конкурентоспособности обрабатывающей промышленности страны, замедлению темпов экономического роста, к "голландской болезни". Стагнация же в обрабатывающем секторе способна привести к её отставанию от мирового технологического развития и необходимости импортировать новую технику, что обнуляет эффект от сырьевого экспорта, поскольку ставит экономическое развитие страны в зависимость от иностранных производителей.	Успешными примерами проведения экспорториентированной модели промышленной политики могут служить такие страны, как Япония, Южная Корея, Сингапур, Гонконг, Чили, Малайзия, Таиланд, в последнее время Китай. Негативные примеры – Венесуэла, Мексика.

Табл. 5.1.5 (продолжение)

Импортозамещающая модель			
<p>Модель импортозамещения представляет собой стратегию обеспечения внутреннего рынка на основе развития национального производства. Импортозамещеник предполагает проведение протекционистской политики и поддержание твёрдого курса национальной валюты.</p>	<p>Импортозамещающая модель способствует улучшению структуры платёжного баланса, нормализации внутреннего спроса, обеспечению занятости, развитию машиностроительного производства, научного потенциала.</p>	<p>Негативными сторонами являются самоизоляция от новых тенденций в мировой экономике; возможность технологического, конкурентного отставания от развитых стран; опасность создания тепличных условий для национальных производителей, что приведёт к неэффективному управлению и использованию ресурсов; необходимость, независимо от международного разделения труда, выстраивать полностью производственные цепочки, которые могут быть более капиталоемкими, чем уже существующие в других странах.</p>	
Инновационная модель			
<p>В основе инновационной модели лежит процесс экономического развития страны, как на внутреннем, так и на внешнем рынках, опирающийся на новейшие тенденции технологического и общественного развития с использованием высокотехнологичного и капиталоемкого производства.</p>	<p>Способствует поддержанию научно-технического потенциала страны, её конкурентоспособности на международном рынке; обеспечивает экономику высокообразованными и квалифицированными кадрами; способствует созданию рабочих мест внутри страны и обеспечивает внутренний спрос; поддерживает стабильный и высокий курс национальной валюты и благосостояние населения; ориентирует на развитие отраслей с высокой добавленной стоимостью производимой продукции.</p>	<p>Недостатками инновационной модели можно считать необходимость расходования огромных денежных средств на развитие инновационной инфраструктуры и обновление производственного аппарата промышленности; неизбежно высокую роль государства в экономике страны, применяющего во многом не рыночные методы стимулирования инновационного развития производства; необходимость большого количества высококвалифицированных кадров, а следовательно, возникает проблема их эффективной подготовки и переподготовки.</p>	<p>Успешные инновационные модели развития экономики применялись в таких странах как Япония, Южная Корея.</p>

Таким образом, развертывание промышленной политики и решение более общей задачи формирования оптимальной структуры экономики в целом не может опираться на альтернативную постановку вопроса – экспортоориентированное или импортозамещающее развитие.

Государственная промышленная политика сегодня должна быть ориентирована на преодоление препятствий кризиса и носить инициативный характер, опираясь на перспективные представления ее структуры в более или менее долгосрочной перспективе.

Важным направлением государственной промышленной политики должно стать смягчение негативных социальных последствий изменений в структуре промышленных производств. Комплекс мер, определяющих суть и эффективность промышленной политики, должен включать: мобилизацию инвестиционных ресурсов; макроэкономическую политику; формирование эффективной организационной структуры промышленности; основные принципы реализации; арсенал конкретных инструментов.

В современных посткризисных условиях необходимы более глубокие перемены во всей экономической политике, направленные на оживление реального сектора экономики и прежде всего инвестиционного процесса.

Осуществляя реализацию приоритетных направлений структурной политики, стимулируя инновационную и инвестиционную активность, государство обязано заботиться о формировании и росте конкурентоспособных на мировых рынках национальных предприятий и их объединений.

Одной из стержневых задач промышленной политики является государственное содействие формированию корпораций с развитой сетью НИОКР, производства и коммерции, конкурентоспособных на мировом рынке. Государство выиграет при поддержке не только отраслевых проектов, а также корпораций, которые будут тем конкурентоспособнее, чем интенсивнее станут взаимодействовать с внешним миром. В ней следовало бы предусмотреть инструменты приспособления хозяйствующих субъектов к условиям либерализации и глобализации мировой экономики, стимулы к промышленному сотрудничеству с зарубежными партнерами, эффективного использования их преимуществ, меры содействия развитию

экспорториентированных конкурентоспособных производств обрабатывающих отраслей, особенно высокотехнологичных.

Важным направлением реализации промышленной политики является обеспечение высокой инновационной и инвестиционной динамики развития корпораций как основы поддержания их конкурентоспособности на мировом и национальном рынках.

Без этого неизбежны быстрое старение и деградация производственного аппарата, технологический застой, а в конечном счете - снижение конкурентоспособности продукции предприятий, утрата ими ниш на мировом рынке.

Немаловажным фактором при реализации промышленной политики является также совершенствование правовых и экономических условий привлечения иностранных инвестиций, где следовало бы сделать упор на стимулирование прямых производственных вложений. Государство, в частности, должно взять на себя обязательство не ухудшать налоговый режим предприятий в период реализации инвестиционных проектов.

Прямые инвестиции в реальный сектор экономики предпочтительнее торгово-кредитных форм сотрудничества. Чтобы не допустить спада и деградации национального промышленного комплекса, особенно высокотехнологичных производств, требуются прямые зарубежные инвестиции для реализации проектов, прежде всего в машиностроении, электронике, химической промышленности и других обрабатывающих отраслях. Значит, надо инициировать разработки и реализацию проектов промышленного сотрудничества с иностранными фирмами, у которых большой инвестиционно-инновационный потенциал. Промышленная конкурентная политика должна побуждать к этому.

Для оживления производственного потенциала предстает решить несколько задач: создать соответствующие макроэкономические условия; инициировать импульсы стимулирования конечного спроса и обеспечить эффективную работу механизмов рыночной конкуренции.

Таким образом, посредством государственной промышленной политики осуществляется стимулирующее воздействие на организационно-экономические структуры индустрии, нацеленное на реализацию национальных интересов страны. Тут используется фактически все то, что присуще экономической политике в целом -

правовая база, регулирование отношений собственности, антимонопольные меры и поддержка конкуренции, бюджетно-налоговая, денежно-кредитная и ценовая политика, регулирование внешнеэкономической деятельности, планирование и разработка различных целевых программ и др.

В условиях концентрации производства в мирохозяйственных масштабах переход к устойчивому национальному экономическому росту требует создания крупных вертикально интегрированных производственно-финансовых структур, обеспечивающих расширение составляющих мировых воспроизводственных контуров современного и новейшего технологического укладов.

Выработать промышленную политику – значит, в первую очередь, определить приоритеты, объекты воздействия и регулирования, процедуры мониторинга и корректировки. Выбирается то, что отвечает реальным экономическим условиям и возможностям государственного управления экономикой. При этом комбинация инструментов промышленной политики должна соответствовать конкретному этапу рыночной трансформации реального сектора экономики и не может не меняться по мере смены этапов кризиса, стабилизации, постстабилизационного восстановления, экономического роста и активной структурной перестройки, включения страны в процессы мирохозяйственной глобализации.

5.2. Мировой опыт промышленной политики и проблемы привлечения иностранных инвестиций ее реализации

Промышленная политика активно использовалась всеми странами, которые добились успеха в экономическом развитии. В ситуациях, когда странам требуется глубокая структурная перестройка, рыночные механизмы не всегда генерируют желаемые структурные сдвиги. В таких ситуациях приходит время активной государственной промышленной политики.

Накопленный в мире опыт в области реализации промышленной политики разнообразен. Каждая экономика находила для себя определенный сценарий, ориентируясь на свои стратегические цели и ограничения. Важно принимать во внимание, что страны реализовывали промышленную политику в разные периоды времени, обладая различными сравнительными конкурентными преимуществами.

В формировании национальной промышленной политики нет общих рецептов. Широкий спектр успешных стратегий реализации промышленной политики в ведущих странах мира показывает, что успех обусловлен грамотным использованием всей совокупности национальных, исторических и территориальных особенностей государств.

Как нам представляется, на сегодняшний день условно можно выделить три региона практики реализации промышленной политики, каждый из которых имеет свои особенности, обусловленные в первую очередь, тем, что они исторически развивались длительное время достаточно обособленно, и это заложило глубокие черты специфики в традициях промышленной политики, уходящих своими корнями в менталитет, и доминирующие концепции роли государства в экономике. Важную роль играли и такие факторы региональной специфики, как различия в обеспеченности стратегически важными природными ресурсами, отраслевые структуры промышленности, емкость национальных рынков, структуры собственности в экономике и др.

Надо сказать, что страны отличаются как в поставленных целях промышленной политики, так и в сформированных институтах по ее разработке, и инструментах реализации.

Реализация промышленной политики в развитых и развивающихся странах имеет свои характерные черты и особенности.

Промышленная политика в развитых странах, направленная на структурную модернизацию промышленности, носит не обязательный, а разрешительный характер. Хотя государство располагает рядом инстанций и обширным набором инструментов промышленной политики, выборочная помощь отраслям и компаниям является исключением (табл. 5.2.1).

Промышленная политика развитых стран весьма показательна как успешный опыт стран, реализовавших промышленную политику с инновационной составляющей. Они выбрали для своих экономик стратегию приоритетного развития высокотехнологичных отраслей, которая подняла их на качественно новый уровень развития.

В развитых странах одним из наиболее эффективных инструментов определения стратегических перспектив инновационного развития, выявления технологических прорывов, способных оказать

максимальное позитивное воздействие на экономику и общество в долгосрочной перспективе, является методология Форсайт («предвидение»), которая активно применяется на всех уровнях – от корпоративного до национального.

Целью национальных программ Форсайта обычно является описание вероятных тенденций социально-экономического и технологического развития на долгосрочную перспективу и достижение консенсуса между государством, бизнесом и обществом по стратегическим направлениям национального развития, обеспечивающим повышение конкурентоспособности страны и решение наиболее важных социально-экономических проблем.

Отраслевые и корпоративные форсайт-проекты нацелены на выбор технологических приоритетов, определение основных факторов, способных повлиять на изменение рынков, оценку потенциальных продуктов, которые могут быть востребованы на этих рынках, выявление технологического потенциала отраслей и корпораций, выбор мер, необходимых для развития существующих и достижения новых конкурентных преимуществ. Подобные проекты в разные годы реализовывались во многих странах и таких компаниях, как Даймлер-Крайслер, Шелл, Моторола, Сименс, Эрикссон и др.

Для выбора национальных научно-технических и инновационных приоритетов, формирования государственных научно-технических программ, выработки механизмов поддержки инновационного развития проводятся соответствующие исследования, результаты которых способствуют выявлению и укреплению технологических областей, в которых могут быть осуществлены эффективные прорывы и получены весомые конкурентные преимущества. В эти исследования вкладываются значительные административные и финансовые ресурсы.

Одним из путей увеличения инновационной составляющей в экономике является коммерциализация научно-технической продукции, находящейся в собственности государства или созданной на бюджетные средства. В послевоенный период все развитые страны активно занимались поиском оптимальных путей передачи новой технологии из государственных лабораторий в предпринимательский сектор, включая ее вторичное использование.

Экономические модели и цели промышленной политики в странах ОЭСР¹⁶⁶

Страны	Модель развития	Цель промышленной политики
США	Либеральная	Рост конкурентоспособности промышленности, защита внутреннего рынка и экспансия на внешние рынки промышленных товаров
Франция		Переход от политики регулирования промышленной структуры к интеграции национальной промышленности в рыночную среду ЕС
Германия	Социально-ориентированная	Повышение конкурентоспособности промышленности в частности за счет наукоемкого сектора. Приватизация инфраструктурных отраслей экономики.
Великобритания	либеральная	Перестройка структуры промышленности, модернизация, либерализация и рост конкурентоспособности. Сдерживание доступа конкурентов на внутренние рынки
Италия		Развитие научно-технической базы промышленности. Укрепление конкурентных позиций промышленности на уровне малых и средних предприятий на внутреннем и внешнем рынках. Активизация развития государственных предприятий. Акцент на развитии энергетики, как слабого звена промышленности.
Швеция	Социал-демократическая	Повышение эффективности во всех отраслях промышленности. Модернизация ее технической базы. Создание условий для многообразия форм промышленных предприятий с упором на стимулирование появления новых, наукоемких компаний и малого бизнеса.
Норвегия		Повышение конкурентоспособности промышленности в целом с упором на экспортное развитие нефтегазовой промышленности. Содействие более гармоничному развитию промышленности на региональном уровне. Повышение эффективности государственного сектора.
Япония	Корпоративная	Экспортноориентированное развитие наукоемких производств при снижении роли традиционных базовых отраслей в рамках общей политики либерализации экономики.
Южная Корея	Корпоративная	Обеспечение ускоренного роста промышленности на основе новейших достижений НТП и ее интеграции в мировое хозяйство на началах большей открытости для иностранных капиталов, технологий, ноу-хау. Совершенствование институциональной и организационной структуры промышленности путем наращивания сети средних и малых предприятий. Отказ от необоснованной поддержки «ребенков», отличающихся неэффективным использованием ресурсов.

¹⁶⁶ www.kommersant.ru/doc.aspx?DocsID=866553

Можно выделить три основных подхода к решению этой задачи:

- коммерциализация результатов НИОКР силами самих государственных исследовательских центров;
- выполнение функций по коммерциализации существующими государственными структурами;
- создание специального "промежуточного" звена между государственными лабораториями и частной промышленностью.

Промышленная политика западноевропейских стран отличается от промышленной политики США. Несмотря на то, что либеральная модель развития США предполагает доминирование рыночных механизмов в экономике, тем не менее промышленная политика не чужда этой стране.

В США государственное управление уже давно стало неотъемлемой составной частью хозяйственного механизма. Американское государство не в состоянии самоустраниться от участия в хозяйственной жизни, так как осуществляемые им регулирующие функции, потребовавшие создания огромного правительственного аппарата, превратились в обязательные условия нормального течения воспроизводственного процесса¹⁶⁷.

Таблица 5.2.2.

Инструменты реализации промышленной политики США и европейских развитых стран¹⁶⁸:

США	– налоговая, денежно-кредитная, экспортная политика, инновационная, инвестиционная и структурная политика.
Франция	-- снижение роли селективных "прямых" инструментов промышленной политики; расширение функций традиционно малоселективных инструментов налоговой, денежно-кредитной, бюджетной политик для совершенствования инфраструктуры промышленности.

¹⁶⁷ Шумлёттер Й. Капитализм, социализм и демократия. -М.: Экономика, 1995. С. 45.; Клинов В. Проблемы регулирования экономики США в исследованиях Пола Кругмана. //Вопросы экономики. № 8. 2009. С. 28.

¹⁶⁸ <http://old.chirkunov.ru/prom/prom.php?id=4>;
<http://www.kommersant.ru/doc.aspx?DocsID=866553>

Германия	– федеральные законодательные органы через аккумуляцию все большей части национальных налоговых поступлений и бюджетную политику оказывают сильное влияние на региональную политику инвестиций в промышленную инфраструктуру, проводниками которой являются власти земель и общин.
Велико-британия	– усиление “дрейфа” в сторону макроэкономического регулирования роста промышленности; создания эффективной экономической инфраструктуры; приватизация государственной собственности; поощрение НТП через инновационную и инвестиционную политику; сохранение роли таможенной политики как инструмента “защиты” уязвимых национальных производств.
Италия	– реформа институциональных структур и развитие законодательной базы; стимулирование развития банковской системы, рынков товаров и информационных услуг в рамках развития экономической инфраструктуры; государственные программы поддержки малых предприятий через механизмы льготных налоговой, кредитной, амортизационной, инновационной политик; использование бюджетной политики для помощи в развитии НИОКР для малого и среднего бизнеса; государственная программа стимулирования энергосбережения, финансирования разведки месторождений энергоресурсов, строительства электростанций.
Швеция	– активное использование косвенных методов промышленной политики для развития промышленной инфраструктуры; дерегулирование и упрощение государственных правил и регламентации ведения бизнеса; постепенный отказ от поддержки “больных” отраслей; стимулирование НТП; помощь малому бизнесу; повышение эффективности государственных предприятий; специальные отраслевые и региональные программы; информационная и консультационная помощь бизнесу.
Норвегия	– широкое использование методов промышленной политики; финансирование и реализация НИОКР; эти меры сочетаются с косвенными методами воздействия через налоговые и кредитные льготы (для северных районов и малого бизнеса), программированием экономики.

Так, английский исследователь Д. Вогел считает, что США проводит не менее эффективную промышленную политику, чем другие индустриальные страны, но специфика ее заключается в методах и характере взаимоотношений между правительством и бизнесом.

Таблица 5.2.3

Сравнение основных факторов промышленной политики США и ЕС¹⁶⁹

Сравниваемый фактор	США	ЕС
Межфирменные соглашения о ценах и разделении рынка	Запрещается законом Шермана	Допускается при условии, что эта стратегия сможет способствовать повышению эффективности
Горизонтальное слияние	Не разрешается	Разрешается законом, за исключением случаев с участием крупнейших компаний
Межфирменная кооперация	Запрещается	Признается как естественное и необходимое условие экономического выживания
Инновации и технический прогресс	Упор сделан на развитие конкуренции, считается, что кооперация и межфирменные соглашения тормозят данный процесс	Упор сделан на кооперации, необходимой для инновации

Главными инструментами промышленной политики в странах ЕС являются: налоговая и технологическая политика; финансовая помощь; меры, направленные на объединение государственного и частного капитала. Предпочтение тех или других инструментов в разных странах различное:

¹⁶⁹ Реус Н.И. Мировая практика государственного управления структурными преобразованиями на современном этапе // Вестник МГТУ, том 13, №1, 2010. С. 34.

-- для Франции характерны прямой государственный контроль над банковской системой и распределение по отраслям средств из национального бюджета. Промышленная политика направлена на национализированный сектор промышленности;

-- Германия и Великобритания используют косвенные методы финансового контроля, субсидии, займы, палоговое стимулирование бизнеса.

В настоящее время в западноевропейских странах наблюдается тенденция к расширению прямого регулирования рынка, так называемого "структурного метода контроля", при котором общая структура рынка приобретает большее значение, чем поведение отдельных предприятий.

Объектами промышленной политики являются две группы отраслей. Первая охватывает традиционные зрелые отрасли. В этой группе политика ориентирована на постепенное сокращение производственных мощностей.

Вторая группа включает новые высокотехнологичные отрасли. Промышленная политика в их отношении выражается в основном субсидированием с целью повышения международной конкурентоспособности европейских фирм и достижения технологического паритета с США и Японией.

Таким образом, если в начале становления современного Европейского союза основной целью промышленной политики было в основном сохранение промышленной структуры, то с годами акцент переместился на обеспечение условий для справедливой и честной конкуренции. Сегодня целью промышленной политики ЕС является повышение конкурентоспособности, а главным инструментом считается создание таких условий для бизнеса, при которых соблюдаются основные рыночные свободы и условия честной конкуренции.

Промышленная политика охватывает все отраслевые направления деятельности Евросоюза, призванные прямо или косвенно повысить конкурентоспособность стран-членов. Осуществляя промышленную политику, ЕС сосредоточился на следующих трех направлениях, оказывающих особенно заметное влияние на конкурентоспособность: наука и образование, инновации и предпринимательство.

В целом, промышленное производство стран-членов ЕС высокотехнологично и во многих сферах конкурентоспособно. Кроме того, конкурентоспособность в сфере производства лежит в основе концепции устойчивого развития ЕС. Промышленная политика, призванная обеспечить однонаправленное развитие различных секторов экономики, занимает особенно важное место в стратегии развития современного ЕС.

Усиление роли государства и государственного регулирования в США произошло в 70-80 годах, когда необходимо было обеспечить рост уровня международной конкурентоспособности экономики.

Обновление технологической организационной структуры своих предприятий при минимальных издержках заставило монополии пойти на расширение партнерства с государством, так как нужен был такой объем ресурсов, который не мог быть аккумулирован без помощи государства. Монополии не обладали возможностями для осуществления в индивидуальном порядке кардинальной перестройки структуры производительных сил американской экономики.

В США в 70-е годы был разработан специальный информационный механизм распространения новых идей и технологий через Национальный центр научно-технической информации (НЦТИ) и консорциум федеральных лабораторий, объединяющий более 300 государственных научных центров. В его фондах собраны материалы о результатах научных исследований 200 федеральных организаций, 75% данных поступает из министерств обороны, энергетики и НАСА. Центр обслуживает до 100 тыс. промышленных фирм и научных организаций страны ежегодно.

В 80-е годы были приняты законы, стимулирующие поиск новых областей применения изобретений и их доработку самими разработчиками и формирующие штат профессионалов, ориентированных на решение исключительно данной задачи. В соответствии с этими законами, каждое федеральное ведомство, имеющее научную лабораторию, должно не менее 0,5% своего научного бюджета расходовать на деятельность по переносу технологии в другие сферы, а при численности штата лаборатории свыше 200 человек включать в их число одного или более специалистов для поиска и оценки информации, потенциально интересной для вторичного использования.

В США применяются специальные налоговые стимулы усиления сотрудничества фирм с университетами. Американским фирмам предоставлено право вычитать из налога на прибыль 20% их расходов на финансирование фундаментальных научных исследований в университетах.

Стремление расширить налоговую базу в целях сокращения дефицита госбюджета объясняет значительное сужение как в США, так и в ряде других развитых стран сферы применения инвестиционного налогового кредита, который, сыграв на определенном этапе развития свою позитивную роль, в настоящее время применяется лишь для стимулирования инвестиций в энергосберегающее и экологически ориентированное оборудование.

Говоря о мировой практике стимулирования инноваций, можно выделить следующие виды налоговых льгот, которые используются в большинстве развитых стран:

- уменьшение налогооблагаемого дохода на сумму затрат на НИОКР;

- скидки с суммы начисленного к выплате компанией налога в размере определенного процента от величины прироста затрат на НИОКР;

- инвестиционный налоговый кредит (уменьшение суммы налога на часть капитальных вложений в новую технику);

- особые льготы по налогообложению средств, выделяемых для финансирования фундаментальных исследований (как правило, в университетах) и для НИОКР силами мелкого и среднего бизнеса.

Государственные научные учреждения являются на сегодняшний день главными генераторами инноваций, поэтому опыт таких стран, как Франция и США по выстраиванию грамотной мотивации научного сообщества позволит в относительно небольшие сроки существенно активизировать инновационную деятельность в экономике.

Активная промышленная политика, направленная на исправление провалов рынка, может быть эффективной при существенном технологическом отставании страны. В данном случае главным двигателем роста является копирование уже существующих технологий или адаптация практики управления бизнесом.

В этом смысле показателен опыт аграрных стран, которые реализовали политику интенсивной индустриализации. Китай, Индия и Южная Корея находились в схожих начальных условиях -- аграрная экономика, усугубленная бедностью, безработицей, недостатком квалифицированных кадров.

Мировой финансово-экономический кризис принципиально изменил ситуацию в мировой расстановке сил. Наиболее важным является относительное снижение роли в мирохозяйственной системе традиционных партнеров -- Европы и США -- и появление новых бурно развивающихся и стремительно набирающих экономическую мощь стран и регионов. К числу последних относятся в первую очередь Восточная Азия, в которой лидером выступает Китай и Азиатско-Тихоокеанский регион в целом, а также Индия в Южной Азии.

Характерной чертой промышленной политики являлся выбор правительствами стран приоритетных отраслей, в которые и обеспечивался приток инвестиций. Как правило, приоритетным отраслям предоставлялись налоговые и иные льготы, при этом перечень приоритетных отраслей со временем менялся.

Таблица 5.2.4

Стимулы и льготы при реализации промышленной политики в некоторых странах

Страны	Льготы
Япония	<ul style="list-style-type: none"> - для автомобильной промышленности была установлена специальная ставка амортизации оборудования на первый год работы в размере 50%; - в Японии предоставлялись прямые субсидии, которые покрывали до 50% расходов на модернизацию зданий и оборудования (до вступления в ГАТТ).
Китай	<ul style="list-style-type: none"> - законодательство допускает налоговые каникулы и льготы, льготные импортные тарифы, облегченные правила приема и увольнения работников; - дополнительные стимулы для прямых иностранных инвестиций устанавливаются в особых экономических зонах региональными властями, в том числе особый налоговый режим и освобождение от пошлин
Южная Корея	<ul style="list-style-type: none"> - правительство стимулировало формирование южнокорейских финансово-промышленных групп (чеболей); - льготы, предоставляемые государством, привели к тому, что в первой половине 80-х годов доля 30 крупнейших южнокорейских конгломератов в обрабатывающей промышленности достигла 1/3, а в экпорте превысила 1/2.
Индия	<ul style="list-style-type: none"> - предоставлялось 30%-ное снижение налогооблагаемой базы на период до 10 лет по отдельным промышленным проектам и 5-летние налоговые каникулы.

Однако эффективность промышленной политики, основанной на создании благоприятного налогового режима и льгот, неоднозначна. Часть поставленных задач страны так и не смогли решить. В Индии до настоящего времени не решена проблема бедности. По сути, в индийской экономике создан только один успешный сектор – оффшорное программирование. Рецессия в экономике Японии продолжалась длительный период времени. Часть мер привела к непредсказуемым негативным последствиям в Южной Корее – чеболи из основы экономического развития превратились в угрозу.

В ряде стран Юго-Восточной Азии государственные компании сыграли важную роль в становлении и развитии базовых капиталоемких отраслей промышленности. Наиболее явно воздействие государства на технологическую структуру промышленного производства проявлялось при создании государственных промышленных предприятий и национализации целых отраслей промышленности. Яркий пример быстрого и эффективного развития крупного государственного предпринимательства — создание современной черной металлургии в Южной Корее.

Крайне интересен опыт Японии, добившейся коренной модернизации своей промышленной структуры, не прибегая к огосударствлению промышленных отраслей и созданию государственных промышленных компаний.

Япония – это одна из самых развитых стран, которая, в отличие от западноевропейской и американской экономических систем, имеет очень высокий уровень государственного вмешательства в экономику, а также огромный накопленный опыт ее государственного регулирования¹⁷⁰.

Формы и методы участия государства в управлении, приоритетные направления в промышленной политике складываются под определяющим влиянием главенствующей роли государства в выработке основных направлений развития экономики. Внедрение новейших систем управления производством, позволяющих достигать соответствующие цели, дало возможность Японии повысить производительность труда в 80-е годы на 10 % в год¹⁷¹.

¹⁷⁰ Инаба Х., Цуцуми С. «Японское чудо» и советская экономическая реформа. -М.: Шелковый путь, 1991 С. 67.

¹⁷¹ Реус Н.И. Мировая практика государственного управления структурными преобразованиями на современном этапе// Вестник МГТУ, том 13, №1, 2010. С. 33.

Промышленная политика в Японии на каждом этапе времени отражает уровень развития страны и тесное взаимодействие правительства и бизнеса, которое учитывает интересы каждой стороны. Наличие системы связи правительство – бизнес облегчает формулирование и реализацию целей промышленной политики, оптимизирует уровень вмешательства государства в экономику, не нарушающего функционирование рыночного механизма и обеспечивающего высокую международную конкурентоспособность японской промышленности¹⁷².

Долгосрочная структурная политика страны ориентирована на регулирование традиционных базовых отраслей промышленности, на разработку конкретных целей развития, предусматривающих долгосрочный экономический рост и приоритетные направления развития промышленности, а также на государственную помощь новейшим высокотехнологичным отраслям.

«Стратегия японских корпораций определяется в соответствии с промышленной политикой, а методика экономического программирования предусматривает общие рамки курса управления частными предприятиями»¹⁷³.

Ключевая особенность государственной стратегии промышленного развития Японии – целенаправленный выбор подлежащих освоению и широкому внедрению конкретных технологий, считающихся наиболее важными с точки зрения решения долгосрочных социально-экономических и экологических проблем страны, с применением разнообразных средств государственной поддержки, но при доминирующей роли частного предпринимательства.

Реализация стратегии промышленного развития достигалась посредством государственных мероприятий, ориентированных прежде всего на жесткий контроль за доступом иностранных фирм на японский рынок. Поддерживая высокий тонус конкуренции между японскими фирмами, государство одновременно сдерживало проникновение на рынок Японии продукции обрабатывающей промышленности иностранных государств. Сочетание

¹⁷² Карчевский Л. Ответственность фирм: пример Японии. // Журнал экономической теории. №2, 2009. С. 99-103.

¹⁷³ Инаба Х., Цуцуми С. «Японское чудо» и советская экономическая реформа. -М.: Шелковский путь, 1991. С. 89.

дискриминации иностранных фирм и стимулирования отечественных играло важнейшую роль в реализации стратегии промышленного развития Японии.

Государство очень активно стимулировало развитие японских фирм путем создания дешевых источников финансирования инвестиций, налоговых льгот, поддержки НИОКР, помощи в экспорте. Под патронажем и с финансовым участием государства осуществлялись долгосрочные научно-исследовательские проекты, в которых участвовали ведущие японские фирмы. Отличительная особенность этих проектов — ориентация на особо важные в длительной перспективе направления исследований и разработок, пусть и не имеющих прямого коммерческого выхода, но обладающих очень высоким потенциалом для создания новых технологических процессов и продукции широкого отраслевого спектра применения. При этом проекты служили лишь дополнением к программам НИОКР, осуществляемым самими компаниями.

Политика, основанная на сочетании уникальной сложности доступа на японский рынок со стимулированием развития японской промышленности, в условиях преобладания олигопольной промышленной структуры привела к динамичной конкуренции японских фирм. Одновременно широкомасштабный импорт иностранных технологий в условиях такой конкуренции способствовал процессу постоянных производственных инноваций.

Акцент на государственное стимулирование инвестиций позволил странам Юго-Восточной Азии (Япония, Ю. Корея, Тайвань) осуществить за сравнительно короткий срок кардинальную модернизацию своей промышленной структуры.

Страны Юго-Восточной Азии активно использовали следующие инструменты воздействия государства на динамику инвестиционного процесса:

- государственные инвестиции, причем не только в инфраструктуру;
- налоговые стимуляторы инвестиций;
- сдерживание цен на оборудование посредством льготных таможенных пошлин на его импорт;
- воздействие на процентные ставки и поддержание их на уровне ниже рыночного.

Инструменты промышленной политики и стимулирования экспорта в Японии и Республике Корея¹⁷⁴:

Стимулирование экспорта и ограничение импорта	Государственное вмешательство во внутренние рынки факторов производства и готовой продукции
<ul style="list-style-type: none"> - ограничения импорта; - льготы в продвижении экспорта для определенных секторов, в определенных случаях для отдельных фирм; - установление целевых показателей по экспорту для определенных фирм в качестве условия для получения ими субсидий от государства (в Южной Корее); - субсидирование процентных ставок и доступ к кредиту и иностранной валюте для привилегированных фирм, которые выполняют установленные государством показатели экспорта; - стимулирование экспорта в целом через государственные агентства по международному развитию Jetro (в Японии) и Kotra (в Южной Корее); - создание инфраструктуры. 	<ul style="list-style-type: none"> - отступление от принципов конкуренции, в т.ч. широкое использование картелей; - политика правительства по созданию и оказанию помощи конгломератам (в Южной Корее); - налоговые льготы корпорациям в случае увеличения ими инвестирования; - стимулирование долгосрочного сотрудничества между финансовым сектором и промышленностью; - давление на рабочую силу в целях обеспечения политической стабильности в период структурных изменений (в Южной Корее); - создание государственных предприятий для ускорения развития.

Важную роль в финансировании инвестиционных программ играл банковский кредит, причем государство активно воздействовало одновременно на стоимость кредита, и на направление его потоков.

Доминирующую роль играли внутренние источники (нераспределенная прибыль и амортизационные отчисления) и банковские кредиты. В то же время роль акционерного капитала была довольно слабой (за исключением Тайваня). Особое значение в

¹⁷⁴М. Пангесту Промышленная политика и развивающиеся страны. Bora, Lloyd, and Pangestu (2000). // http://siteresources.worldbank.org/INTRANETRADE/Resources/Pubs/Handbook_rs_Pangestu_cit17.pdf

финансировании инвестиционных программ во многих динамично развивавшихся странах имела деятельность государственных финансовых институтов.

Важное направление стимулирования государством инвестиционного процесса в странах Юго-Восточной Азии - активное воздействие на уровень процентных ставок. Воздействие государства на ценовые пропорции в целях стимулирования инвестиционного процесса не ограничивалось регулированием процентных ставок. Специалисты Всемирного банка указывают на то, что в указанных странах налоговая, тарифная и валютная политика не только снимала часть инвестиционного риска с фирм-инвесторов и в умеренных масштабах подавляла процентные ставки, но и контролировала импорт капитала, а также поддерживала относительно низкие цены на инвестиционные товары.

Опыт Южной Кореи показывает, что экономическое развитие зависит от способности государства создавать ценовые диспропорции, стимулирующие экономическую активность в направлении инвестирования. На Тайване государство регулировало цены на импортозамещающую продукцию, стимулируя местные фирмы к понижению издержек.

Вместе с тем возможности использования ценовых диспропорций, создаваемые государственным регулированием в целях стимулирования инвестиционного процесса и экономического роста страны, значительно сужаются по мере усиления ее вовлечения в мирохозяйственные связи.

Промышленная политика формирует отраслевую структуру страны, обеспечивает динамичные конкурентные преимущества воздействием на технологии, применяемые в промышленности. Успех этой стратегии будет зависеть от выбора эффективных инструментов и осуществления соответствующих действий, где временной фактор является ключевым условием при разработке и внедрении политики, поскольку он определит успех или провал в процессе подъема национального благосостояния.

Следовательно, важным условием ускорения процессов модернизации экономики выступают ПНИ как дополнительный источник финансирования и, как показывает мировой опыт, могут оказать существенную помощь в этом процессе.

Важной задачей является определение оптимальной комбинации макроэкономических механизмов ПИИ, необходимых для достижения желаемых результатов при минимальных ресурсах и сроках.

Создание политики ПИИ охватывает следующие основные области:

- улучшение социально-экономического климата, что затрагивает законодательство, налогообложение, госуправление и экономику в целом;
- развитие специфических побудительных механизмов для важных проектов;
- определение ключевых отраслей и создание зон экономического и технологического развития.

Так, правительство Индии последовательно либерализирует промышленную политику: устраняются ограничения в области инвестирования, упрощаются бюрократические процедуры, повышается прозрачность в работе государственных органов власти, облегчается доступ иностранных технологий и инвестиций, поощряется государственно-частное партнерство.

По данным Министерства торговли и промышленности Индии, объем накопленных иностранных инвестиций в экономику Индии с апреля 2000 по декабрь 2010 г. составил 142,9 млрд. долл. США. Основными странами-инвесторами в индийскую экономику являются Маврикий (53,0), Сингапур (11,6) и США (9,3).

Правовой базой для иностранной инвестиционной деятельности в Индии являются «Положение о промышленной политике» от 1991 г. и «Закон о регулировании иностранного капитала» от 1999 г., в которых регламентируются правила, процедуры и условия привлечения иностранных инвестиций в экономику страны. Они дополняются документами департамента промышленной политики и развития Министерства торговли и промышленности Индии, которые вносят необходимые изменения и модификации с учетом текущих реалий, внутренней и мировой экономической ситуации, задач, стоящих перед страной.

В целях стимулирования и облегчения прямых иностранных инвестиций в индийскую экономику создан ряд специальных органов: Секретариат по промышленному содействию, Управление

по реализации иностранных инвестиций, Комитеты по содействию инвестициям, Совет по продвижению иностранных инвестиций. Их основная функция - ускорение процесса одобрения заявок иностранных инвесторов и решения различных вопросов, связанных с инвестированием в экономику страны.

Анализируя современное развитие Малайзии можно сказать, что эксперимент по привлечению ПИИ в Малайзию в целях модернизации экономики оказался успешным. Важно отметить, что правительство страны использует ПИИ для воплощения в жизнь стратегии экономического развития путем привлечения иностранных технологий и зарубежного капитала. С этой целью Малайзия отказалась от политики импортозамещения в 1960-х годах в пользу интенсивной и диверсифицированной экспортоориентации. За этим последовал беспрецедентный рост реального ВВП на 8,9% в год с 1988 по 1996, поддержанный притоком ПИИ в производственный сектор¹⁷⁵.

Таблица 5.2.6

Этапы развития промышленной политики в Малайзии

Фазы	Торговая политика	Акцент на промышленном производстве
1.	Стратегия импортозамещения – 1957-1970 гг.	- простые потребительские товары; - ориентация на внутренний рынок
2.	Экспортоориентация – 1970-1980 гг.	- зоны свободной торговли; - электроника и текстиль на экспорт; - содействие расширению экспорта
3.	Второй этап импортозамещения – 1980-1985 гг.	- ориентация на внутренний рынок для некоторых областей тяжелой промышленности
4.	Экспорториентация – с 1980 года до нынешнего времени	- содействие расширению экспорта; - кластеризация: - международная; - ресурсоориентированная; - подверженная политическому влиянию

Малайзия прошла через различные фазы импортозамещения и

¹⁷⁵ Степанова В.Я. Некоторые тенденции привлечения ПИИ в Малайзии // Проблемы современной экономики, № 2 (30), 2009. С. 37.

экспорториентации. В настоящий момент инвестиционный режим в Малайзии построен так, чтобы отвечать изменяющимся нуждам индустриальной политики в стране, в которой правительство всегда играло активную роль.

ПИИ сыграли большую роль в развитии промышленности Малайзии и решении ею социально-политических задач. Чтобы понять значение этого фактора, можно воспользоваться такими показателями, как индекс ввоза ПИИ и транснационализации. Индекс ввоза - это средняя величина трех коэффициентов, отражающих долю каждой страны в мировых ПИИ в соотношениях с их долями в ВВП, занятости и экспорте. Если значение индекса равно «единице», то это значит, что доля страны в мировых ПИИ соответствует ее экономическим позициям, выраженным через эти три показателя. Малайзия в начале 2000-х гг. имела индекс ввоза ПИИ равный единице, в то время как среднее значение этого индекса по странам Юго-Восточной и Восточной Азии составляло 0,6.

При расчете индекса транснационализации учитываются: доля ПИИ в капиталовложениях в страну за три года; накопленные ПИИ в отношении к ВВП; добавленная стоимость иностранного производства в ВВП; удельный вес занятых на иностранных фирмах. По данным за последние годы из стран региона Юго-Восточной и Восточной Азии Малайзия, Сингапур, имеют самые высокие индексы транснационализации - по 36% (Китай — 12%. Тайвань — 10%, Филиппины — 8%)¹⁷⁶.

Следовательно, прямые иностранные капиталовложения оказывают большое влияние на экономику этих двух стран. На Китай, как известно, приходится примерно треть всех ПИИ в развивающиеся страны, но из-за крупных масштабов экономики ПИИ не могут оказать такое же сильное воздействие на эту страну.

Таким образом, как показывает опыт рыночных экономик, практически в каждой стране существует определенное, только ей свойственное соотношение между теми функциями государства по отношению к экономике, которые определяются рыночным характером последней, и функциями государства, определяемыми спецификой страны, своеобразием ее исторического опыта,

¹⁷⁶ Там же. С. 38.

государственности, национальной культуры.

5.3. Место промышленной политики в модернизации экономики Узбекистана и осуществлении структурных сдвигов

В современных условиях, несмотря на многочисленные дискуссии о сокращении роли государства, действительность вносит свои коррективы. Государство становится перед проблемой выработки стратегии конкурентоспособности и обеспечения устойчивого роста экономики. Необходимость влияния государства на повышение конкурентоспособности промышленного производства диктуется такими фундаментальными отличиями современного развитого рыночного хозяйства, как возрастающая интеллектуализация промышленного производства, усиление роли инновационного начала и транснационализация деятельности промышленных фирм.

Главная проблема промышленности и экономики в целом в большинстве стран с переходной экономикой на начальных этапах развития - слабая институциональная основа всех преобразований. Речь шла о создании институциональной рыночной среды, в которой бы отражались интересы государства и бизнеса с учетом общепромышленных интересов, а также интересов региональных и отраслевых структур. Акценты в экономической и промышленной политике должны быть расставлены так, чтобы в конечном итоге и государство, и рынок пришли к гармоничному взаимодействию.

В современной зрелой рыночной экономике оптимальная модель развития предполагает на основе теории компромиссов между государством и бизнесом выстраивание четких и гибких отношений делового партнерства.

Институциональные стратегии развития промышленной политики отличаются вектором реформ и агентами роста и перемен. Мировой опыт показывает, что возможны различные модели институциональных преобразований в экономике. Есть примеры, где агентом роста выступает крупный бизнес, который может действовать в связке с сильным и эффективным государством, когда экономические преобразования происходят «сверху». Существуют модели преобразований, имеющие совершенно иную динамику - они происходят «снизу», исходят от мелких фирм и местных

органов самоуправления, которые ускоряют частную инициативу, при этом государство не играет решающей роли в экономических преобразованиях и выступает скорее как посредник, чем лидер.¹⁷⁷

Совершенно оправдано, что на начальном этапе реализации промышленной политики правительство Узбекистана выбрало первый сценарий институциональных преобразований. Однако в современный период возможны комплексные или альтернативные варианты с пересмотром агентов роста и наукоемкости их.

Государство согласовывает с большим бизнесом инициативы по пилотным и венчурным проектам. Цель состоит в стимулировании экспериментов на региональном и отраслевом уровнях. Главным в реализации данного сценария является поддержка местных инициатив посредством проведения конкурса региональных и отраслевых проектов повышения конкурентоспособности и экономического роста. Это акцент на институциональные инновации, идущие «снизу-вверх», при большей склонности к высоким технологиям. варианту перехода к наукоемкой рыночной экономике.

В настоящее время созрела необходимость пересмотра и разработки специального института формирования и реализации промышленной политики в Узбекистане. Следует разграничить функции существующих институтов и усилить действенность уже созданных.

Для Узбекистана проблема стимулирования устойчивого экономического роста особенно актуальна. Нам следует делать ставку на стратегию заимствования технологий и расширять внутренний рынок. Особенно необходима система институтов, обеспечивающая координацию усилий государства и частного сектора. Речь должна идти о масштабных программах перевооружения старых и о создании новых отраслей. Для решения таких задач, как подсказывает опыт успешных стран, возможна современная версия индикативного планирования, базирующаяся на взаимодействии правительства с отраслевыми ассоциациями бизнеса.

Система косвенного регулирования промышленной политики предполагает, что в ее формировании активно участвует не только государство, но и бизнес, научные и общественные институты.

¹⁷⁷ Кузнецов Е. Механизм запуска инновационного роста в России. // Вопросы экономики, №3, 2003, С.10-11.

Важным моментом в условиях модернизации экономики стал переход от понятия "промышленная политика" к понятию "политика конкурентоспособной промышленности". Новую концепцию определяет инновационный подход, развитие наукоемких и высокотехнологических отраслей промышленности.

Исходя из различных концепций институциональной стратегии развития выделяют два противоположных подхода к решению проблемы инновационного и конкурентоспособного развития промышленности.

Главным источником роста в первом случае признаются не промышленные гиганты, а малый и средний бизнес, инновационный потенциал которого позволяет ему гибко адаптироваться к реалиям мировой экономики и создавать рабочие места. Соответственно, успеха в конкуренции добиваются страны, в которых вырастают подобные фирмы-«газели», а не формируются сверхкрупные корпорации.

Так, в современной Индии рост начался во многом в результате деятельности многочисленных небольших предприятий, а не за счет создания промышленных гигантов, с которыми страна экспериментировала несколько десятилетий. Кроме того, американский экономист П.Ромер отмечает, что «монополии в условиях информационных технологий играют отрицательную роль».¹⁷⁸

Ориентирами, задающими контуры политики конкурентоспособной промышленности, по мнению других экономистов, являются корпорации и крупный бизнес. Й.Шумпетер, как известно, в начале XX века выдвинул теорию «созидательного разрушения», в соответствии с которой монополия может не тормозить, а ускорять технический прогресс и экономический рост и, стремясь окупить издержки, стимулирует внедрение инноваций.¹⁷⁹

В силу того, что в развитых странах бизнес диверсифицирован, компании сами регулируют свою деятельность и более охотно принимают на себя риски, связанные с разработкой и внедрением новых технологий. Кроме того, в хорошо развитых корпоративных структурах концентрируются наиболее профессиональные кадры, финансовые потоки и инновации, что создает плоскости выбора

¹⁷⁸ Romer P. Endogenous Technological Change // Journal of Political Economy, №5, 1990. p. 71-102.

¹⁷⁹ Schumpeter J. Essay on Economic Topics N.Y. 1969.

сценариев институциональной стратегии, которая характеризуется комплексом факторов, определяющихся особенностями и спецификой развития, стартовыми условиями и зрелостью институтов.

Промышленная политика как составная часть экономической политики государства включает систему мер прямого и косвенного регулирования экономики, направленных на стимулирование развития промышленности, повышение национальной конкурентоспособности и эффективности производства за счет технологической модернизации, совершенствование управления, решение инфраструктурных и социальных проблем, направлена на структурные преобразования и рост производства.

Правильное определение места и роли государственной промышленной политики является одним из важнейших звеньев модернизации.

Вызовы и угрозы финансово-экономических кризисов, растущая конкуренция, необходимость обеспечения технологической безопасности страны ставят перед промышленностью Узбекистана важнейшую цель - устойчивого, динамичного и сбалансированного развития, углубления структурных преобразований, направленных на диверсификацию основных ее отраслей и рост экспортного потенциала, дальнейшего повышения эффективности и конкурентоспособности отраслей, комплексов и предприятий промышленности на основе их модернизации, технического и технологического обновления производства.¹⁸⁰

Реформирование национальной промышленности при активной роли государства носило поэтапный характер с использованием на каждом этапе адекватных инструментов и механизмов регулирования.

В основном выделяют следующие этапы реформирования:

- 1991-1995 гг. – создание основ рыночной экономики, процесс последовательной трансформации экономики и адаптации промышленных предприятий к новым условиям;
- 1996-2000 гг. – период стабилизации промышленного производства;
- 2001-2005 гг.- период либерализации экономики, углубления

¹⁸⁰ Постановление Президента Республики Узбекистан от 15.12.2010 г. № ПП-1442 «О приоритетах развития промышленности Республики Узбекистан в 2011-2015 годах».

институциональных преобразований;

– 2006 г. – по настоящее время - период модернизации, технического и технологического перевооружения отраслей промышленности, диверсификации производства.

Основными результатами реформирования и развития промышленности Узбекистана за годы независимости явились:

– Узбекистан одним из первых из стран СНГ смог стабилизировать промышленное производство;

– уже к середине 90-х годов достигнут дореформенный уровень производства;

– сформирована многоукладная экономика с развитием частного сектора в промышленности. Как показывает анализ, проводимые институциональные реформы способствовали повышению доли предприятий негосударственной формы собственности с 75% в 2000 г. до 91,0% в 2010 г., а доля малого предпринимательства в объеме промышленного производства за 2000-2010 гг. выросла с 14 до 19,6%, имея при этом постоянную тенденцию роста за последний ряд лет;

– обеспечен стабильный рост производства промышленной продукции, за 1991-2010 годы промышленное производство выросло более чем в 2,9 раза, кроме того, за этот период в Узбекистане был обеспечен самый высокий среди стран СНГ рост объема производства промышленной продукции – 291,7%, против средневзвешенного показателя этих же стран – 94,2%¹⁸¹;

– вырос показатель доли экспорта в валовой продукции промышленности;

– созданы новые (в том числе высокотехнологичные) отрасли в промышленности.

В связи с этим Президент Узбекистана И.А.Каримов особо отмечает, что «в конкретных условиях нашей страны и региона речь идет об опережающем развитии современных отраслей и производств, таких как автомобилестроение, электротехническая промышленность, машиностроение»¹⁸².

¹⁸¹ Рассчитано по данным Государственного Комитета по статистике Республики Узбекистан.

¹⁸² Каримов И.А. Наша главная задача – дальнейшее развитие страны и повышение благосостояния народа. – Т.: Узбекистан, 2010. С. 53.

За период с 2000 по 2010 годы доля такой высокотехнологичной отрасли, как машиностроение выросла с 9,9 до 16,7%, что можно отметить как позитивную тенденцию.

Таблица 5.3.3

Доля машиностроительной продукции в промышленном производстве, в %¹⁸³

Показатели	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2015 (прогноз)
Промышленность	100	100	100	100	100	100	100	100
в том числе:								
машиностроение и металлообработка	9,9	13,0	13,8	15,4	16,2	16,2	16,7	20,4

Отмечаются структурные отраслевые сдвиги в промышленности. Так, в 2010 году наибольший удельный вес в общем объеме промышленного производства занимают такие отрасли, как топливная, машиностроение и металлообработка, пищевая, легкая промышленность и цветная металлургия. При этом, как показывает анализ, за период 1991-2010 гг. они же обеспечили наибольший рост и основной вклад в прирост производства промышленной продукции.

Осуществление активной политики по технической модернизации отраслей промышленности и производственной инфраструктуры обеспечило создание новых высокотехнологичных отраслей, таких как:

- автомобилестроение;
- нефтегазохимия;
- электротехника;
- нефтегазовое машиностроение;
- железнодорожное машиностроение;
- текстильная промышленность;
- промышленность строительных материалов (ПСМ);
- фармацевтика;
- мебельная промышленность.

¹⁸³ Узбекистан 2009 в цифрах: действенность антикризисных решений // Экономическое обозрение. №3. 2010. С. 37.; Приложение № 1а к Постановлению Президента Республики Узбекистан от 15.12.2010 г. N ПП-1442.

**Отраслевая структура промышленного производства,
в % к итогу¹⁸⁴**

Отрасли	1991	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Рост (снижение)	
									от 2000г.	от 2005г.
Промышленность, всего	100	100	100	100	100	100	100	100	0	0
Электроэнергетика	2,7	8,5	11,3	10,0	9,4	8,6	8,7	8,4	-0,1	-2,9
Топливная	3,7	15,3	16,2	17,0	17,7	20,0	21,3	19,2	3,9	2,9
Черная металлургия	0,8	1,2	2,3	2,3	2,4	2,9	2,4	2,5	1,2	0,2
Цветная металлургия	9,7	10,2	17,1	18,5	15,7	12,5	11,5	11,3	1,1	-5,8
Химическая и нефтехимическая	4,0	5,7	5,2	4,8	4,7	5,1	4,7	5,1	-0,6	-0,1
Машиностроение и металлообработка	11,6	9,8	13,0	13,8	15,4	16,7	16,3	16,2	6,3	3,2
ПСМ	4,3	5,4	3,6	4,2	5,2	5,0	5,0	5,0	-0,4	1,3
Легкая	39,8	19,1	16,6	14,6	13,7	12,6	12,1	13,4	-5,8	-3,3
Пищевая*	19,2	23,1	11,4	11,7	12,1	13,9	14,5	15,6	-7,5	4,2
Другие отрасли	4,3	1,5	3,3	3,1	3,5	3,4	3,5	3,5	2,0	0,2

* включая мукомольно-крупяную и микробиологическую

Влияние мирового финансового экономического кризиса на развитие индустриального сектора экономики Узбекистана определялось в основном двумя факторами - состоянием мирового финансового сектора и ценами на сырьевые товары, экспортируемые республикой. По экспертным оценкам, влияние этих факторов будет ослабевать¹⁸⁵. На это указывает политика мировых финансовых институтов, деятельность которых в настоящее время направлена на стабилизацию денежных рынков

¹⁸⁴ Рассчитано по данным Государственного Комитета по статистике Республики Узбекистан.

¹⁸⁵ Бикеева Э., АсфандияроваЗ. Нефтегазовая отрасль в условиях кризиса: состояние и меры по стабилизации //Биржа-Эксперт. №2, 2009; Мунинов Д., Мишеникова О. Воздействие кризиса на инвестиционные процессы: ситуация в мире и Узбекистане //Биржа-Эксперт. №2, 2009; Мунинов Д., Коваленко Н. Реальный сектор в условиях мирового экономического кризиса: проблемы и меры поддержки //Биржа-Эксперт, №3, 2009; Федяшова Г. Международные финансовые институты на рынке Узбекистана: инвестиции в приоритетные проекты //Биржа-Эксперт. №3, 2009; Абдужаббаров А. Промышленность строительных материалов в условиях мирового финансово-экономического кризиса //Биржа-Эксперт, №7-8, 2009.

и процесс уравнивания спроса и предложения на рынках сырья.

Реализация антикризисных мер по поддержке отраслей реального сектора позволила в целом сохранить положительную тенденцию функционирования промышленности страны. Узбекистан сохраняет свои передовые позиции на международных рынках природного газа, цветных металлов, урана, хлопка, шелка и др.

Вместе с тем еще не до конца используется имеющийся потенциал для ускоренного роста и повышения конкурентоспособности промышленного сектора. Объективная необходимость крупномасштабной модернизации продиктована такими причинами, как наличие значительного парка устаревшего оборудования и сравнительно низкий коэффициент обновления основных производственных фондов.

Таблица 5.3.5

Уровень износа средств основного вида деятельности в отраслях промышленности, %¹⁸⁶

Отрасли	2005	2006	2007	2008	2009	Индекс опережения среднего показателя по промышленности
Промышленность, всего	47,9	43,3	44,9	43,9	43,0	1,0
Электроэнергетика	44,0	47,1	53,1	51,5	47,9	1,11
Топливная	28,8	27,4	28,2	30,0	28,9	0,67
Черная металлургия	52,3	38,7	45,2	50,5	39,7	0,92
Цветная металлургия	56,9	54,3	54,0	54,4	55,9	1,30
Химическая и нефтехимическая	60,9	51,7	55,5	55,4	53,7	1,25
Машиностроение и металлообработка	93,2	64,9	69,1	63,0	64,4	1,50
ПСМ	54,2	44,3	44,9	41,1	40,6	0,94
Легкая	29,2	23,1	24,5	23,2	22,6	0,53
Пищевая	55,1	54,4	59,3	49,1	51,8	1,20
Мукомольно-крупяная и комбикормовая	36,4	37,9	39,2	40	42,5	0,99

¹⁸⁶ Рассчитано по данным Государственного Комитета по статистике Республики Узбекистан.

Несмотря на то, что уровень износа основных производственных фондов в промышленности Узбекистана за период с 2005 по 2009 годы сократился с 47,9 до 43,%, эта проблема остается актуальной для экономики. Сравнительный отраслевой анализ степени износа основных фондов показал, что в некоторых отраслях прослеживается положительная динамика сокращения этого показателя (черная металлургия, химическая и нефтехимическая, машиностроение и металлообработка, ПСМ, легкая и пищевая). В топливной и цветной металлургии этот показатель почти не изменился, а в электроэнергетике вообще вырос. Однако даже в ситуациях сокращения степени износа превышение его свыше 50% служит индикатором угрозы технологической и экономической безопасности страны. В первую очередь речь идет о таких отраслях, как машиностроение, химическая, нефтехимическая и пищевая промышленность.

Важнейшими проблемами крупных предприятий остаются вопросы поставки сырья и материалов, сбыта продукции, внедрения инноваций, подготовки кадров, решение которых во многом определяет уровень конкурентоспособности выпускаемой продукции.

Правительством Республики Узбекистан были приняты беспрецедентные меры по поддержке предприятий реального сектора экономики¹⁸⁷. Эти меры направлены на предотвращение банкротства ведущих предприятий экспортноориентированных отраслей промышленности. Реализованы мероприятия по сохранению их кадрового состава, поддержанию и развитию производственного потенциала, оказанию реальной помощи в формировании портфеля заказов с тем, чтобы обеспечить стабильность работы и ритмичность поставок продукции по заключенным договорам.

За 1991-2010 гг. доля экспорта в общем объеме промышленного производства увеличилась с 23,6 до 50,4%. Происходят позитивные сдвиги проявляющиеся в повышении удельного веса высокотехнологичной продукции в товарной структуре экспорта.

¹⁸⁷ Указ Президента Республики Узбекистан № УП-4058 от 28.11.2008г. «О Программе мер по поддержке предприятий реального сектора экономики, обеспечению их стабильной работы и увеличению экспортного потенциала».

Доля экспорта в объеме производства продукции отраслей

Отрасли	1991	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Рост (снижение) в 2010 г. по отношению к 2005 г.
Промышленность, всего	23,6	33,5	49,9	43,2	51,6	56,0	53,4	50,4	0,5
ТЭК	76,2	17,6	24,8	25,8	46,8	57,3	70,3	55,4	30,6
Черная металлургия	52,4	19	60,6	42,5	52,6	46,4	35,2	43,3	-17,3
Цветная металлургия	25,2	94,5	87	66,2	90,8	90,9	95,2	96,0	9,0
Химическая и нефтехимическая	45,5	20,5	59,1	60,2	88,7	71,9	64,8	61,1	2,0
Машиностроение и металлообработка	31,0	14,2	38,0	39,4	43,6	30,4	11,0	21,1	-16,9
ПСМ	4,1	3,4	13,4	19,4	22,3	15,7	10,4	9,9	-3,5
Легкая	28,7	74,4	84,0	76,7	74,2	62,4	62,7	76,0	-8,0
Пищевая	4,7	4,9	10,3	8,9	3,9	4,1	2,5	2,9	-7,4

Наиболее высокая доля экспорта в объеме производства продукции наблюдается в цветной металлургии, легкой промышленности, ТЭК, химической и нефтехимической отраслях. Снижение этого показателя отмечается в машиностроении и металлообработке, что объясняется негативным влиянием мирового финансово-экономического кризиса, который привел к снижению спроса на продукцию автомобилестроения на внешнем рынке. Значительное снижение отмечается в 2009 году, но уже в 2010 году отмечается рост на 10,1 п.п.

По-прежнему остается важной и актуальной проблема пропорционального и динамичного развития регионов, сокращения разрыва в уровне развития. За период 2000-2010 гг. наиболее высокими темпами развивались Андижанский, Самаркандский, Джизакский, Наманганский, Хорезмский вилояты и г. Ташкент.

¹⁸⁸ Рассчитано по данным Государственного Комитета по статистике Республики Узбекистан.

**Темпы роста промышленной продукции,
в % к предыдущему году¹⁸⁹**

Наименование региона	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Средне- годовые темпы роста за 2005- 2010 гг.
Республика Узбекистан	105,9	107,2	110,8	112,1	112,7	109,0	108,3	110,0
Республика Каракалпакстан	111,2	118,4	110,1	115,7	112,5	103,0	109,4	111,5
вилояты:								
Андижанский	90,0	134,5	124,9	119,2	123,4	118,9	109,4	121,7
Бухарский	103,9	102,1	103,2	107,0	107,0	104,4	110,3	105,7
Джизакский	122,7	131,6	113,3	111,3	109,0	105,4	119,3	115,0
Кашкадарьинский	101,9	101,3	107,9	114,3	118,9	116,6	97,6	109,4
Навоийский	102,2	97,8	100,9	101,8	103,0	101,8	97,7	100,5
Наманганский	126,1	114,0	110,9	107,5	115,2	113,0	123,7	114,1
Самаркандский	97,3	108,9	121,8	124,6	124,2	112,0	120,0	118,6
Сурхандарьинский	107,9	104,2	117,3	110,4	111,8	106,6	112,9	110,5
Сырдарьинский	106,7	103,7	127,3	109,1	105,1	109,4	111,6	111,0
Ташкентский	108,8	100,1	106,8	115,1	100,3	107,5	109,2	106,5
Ферганский	108,5	105,0	108,7	107,2	102,8	106,3	94,7	104,1
Хорезмский	103,5	127,0	110,3	111,8	110,3	103,2	110,5	112,2
г. Ташкент	113,2	116,3	125,2	121,6	136,8	110,2	116,4	121,1

При этом, наибольший вклад в прирост промышленного производства внесли: г. Ташкент, Андижанский, Кашкадарьинский, Самаркандский и Ташкентский вилояты. Наименьший удельный вес в общем объеме промышленного производства занимают Республика Каракалпакстан, Джизакский, Сырдарьинский и Сурхандарьинский вилояты.

Важной задачей государственной экономической политики в модернизации промышленной структуры страны является создание благоприятных условий для динамичного инвестиционного процесса. Основными источниками средств для проведения промышленной политики обычно выступают: частные и государственные сбережения и инвестиции, а также прямые и портфельные иностранные инвестиции и займы. Обновление

¹⁸⁹ Рассчитано по данным Государственного Комитета по статистике Республики Узбекистан.

технологической структуры промышленности возможно лишь в условиях динамичного инвестиционного процесса, что в решающей степени зависит от налоговой, бюджетной и кредитно-денежной политики государства. Необходимо: 1) создание преференциальных условий для сбережений и накопления капитала; 2) либерализация монетарной политики; 3) создание условий для дополнительной эмиссии в промышленные инвестиции.

Анализ проводимой инвестиционной политики за прошедшие годы показывает, что объемы капитальных вложений стабильно растут, при этом опережающими темпами растут средства предприятий и прямые иностранные инвестиции по сравнению со средствами госбюджета.

Влияние мирового финансово-экономического кризиса в силу различных причин неоднозначно сказалось на странах СНГ, на темпах роста их промышленности. В итоге в среднем по СНГ годовые темпы роста промышленности в 2010 году в % к 2009 году составили 108,7%.¹⁹⁰ В целом же за период 2005-2010 гг. Узбекистан стабильно находится на втором месте по среднегодовым темпам роста промышленного производства, уступая только Азербайджану. Если по СНГ среднегодовые темпы роста промышленного производства составили 103,0 %, в Узбекистане этот показатель отмечен на уровне 110,0%.

За 2009 год и период 2000-2011 гг. в целом по промышленности сохраняется устойчивая динамика роста промышленного производства, где определяющую роль продолжают играть отраслевые программы развития и модернизации, технического и технологического перевооружения отраслей промышленности.

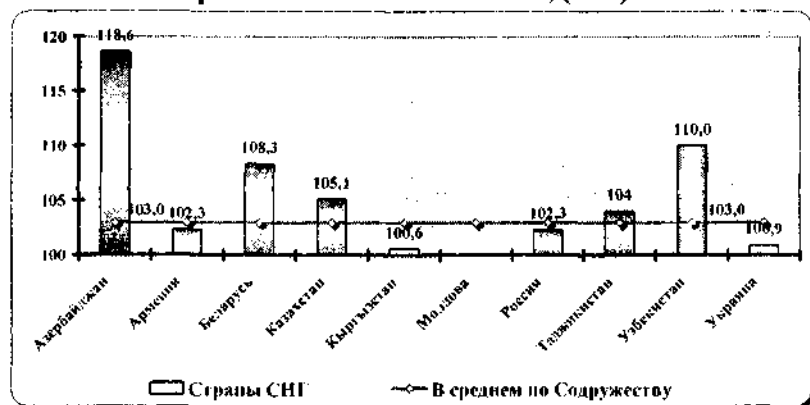
Экспертные оценки структуры основных факторов, влияющих на рост промышленности, показывают, что в 2010 году на фактор модернизации, технического и технологического обновления промышленности приходилось порядка 40%. Более чем на 30% рост промышленного производства был обеспечен за счет нового строительства. И около 30% обеспечили остальные факторы - повышение эффективности использования основных производственных фондов, институциональные преобразования,

¹⁹⁰ Рассчитано по данным Государственного Комитета по статистике Республики Узбекистан.

совершенствование управления производством, маркетинговая политика и прочие факторы.

Диаграмма-5.3.1

Среднегодовые темпы роста промышленного производства по странам СНГ за 2005-2010 гг., (в %) ¹⁹¹



В целом меры, направленные на модернизацию, техническое и технологическое перевооружение производства отраслей промышленности, усиление процессов локализации производств, активизировали деятельность предприятий по разработке и внедрению новых видов продукции, современной техники и технологий, инновационных методов организации и управления производством.

Эти результаты анализа свидетельствуют о положительном влиянии программ модернизации и технического обновления отраслей промышленности на рост и качество промышленного производства.

Реализация целенаправленных мер по структурным преобразованиям и диверсификации экономики и формированию качественно обновленных отраслей и производств, способных обеспечить вывод индустриального сектора страны на инновационный уровень развития в условиях осуществления программ модернизации, технического и технологического обновления важнейших отраслей индустриального сектора экономики, позволила обеспечить рост показателей эффективности промышленного производства.

¹⁹¹ Там же.

5.4. Иностранные инвестиции в приоритетные направления развития промышленности на период 2011-2015 гг.

Правительство Узбекистана большое значение придает активизации инновационного развития экономики страны. Президент И.А.Каримов своим Постановлением одобрил программу о приоритетах развития промышленности Узбекистана на 2011-2015 годы. В Программе предусматривается приоритетное развитие важнейших отраслей промышленности и среди них такие наукоемкие, высокотехнологичные отрасли, как химическая, фармацевтическая, автомобильная промышленность и машиностроение. Все основные задачи, которые должна решить данная Программа, включают необходимость активизации инноваций.

Программа предусматривает:

- Реализацию 519 крупных инвестиционных проектов в промышленности, на общую сумму 47,3 млрд. долл.;
- Опережающую реализацию проектов по производству промышленной продукции с высокой добавленной стоимостью на базе углубленной переработки отечественного сырья и природных ресурсов;
- Рост объемов производства промышленной продукции в 2011-2015 гг. на уровне 109-112%;
- Увеличение доли промышленности в ВВП с 24% в 2010г. до 28% в 2015г.;
- Увеличение доли обрабатывающих отраслей в структуре промышленности с 41% в 2010 г. до 49% в 2015 году;
- Увеличение доли экспорта продукции в общем объеме производства с 42,3% в 2010г. до 63,2% в 2015г.

Распределение инвестиционных проектов по отраслям промышленности приведено в таблице 5.4.1.

В соответствии с данными представленной таблицы видно, что большая часть запланированных на 2011-2015гг. инвестиционных проектов будет осуществляться в нефтегазовой отрасли. Стоимость проектов, осуществляемых в этой отрасли, превышает 28,5 млрд. долл., что составляет более 60% общей стоимости инвестиционных проектов запланированных на 2011-2015 гг. Второе место в списке запланированных инвестиционных проектов занимает энергетика.

Таблица 5.4.1

**Отраслевая структура инвестиционных проектов,
запланированных на 2011-2015 гг.**

Отрасли промышленности	Стоимость проектов (млн. долл.)	Структура (%)
Всего	47261,5	100,0
в т.ч.		
нефтегазовая	28562,1	60,4
транспорт и инфраструктура	577,4	1,2
энергетика	5470,6	11,6
химия	2867,1	6,1
металлургия	3065,7	6,5
текстильная промышленность	1755,6	3,7
машиностроение	1458,6	3,1
ПСМ	534,8	1,1
другие отрасли	2969,6	6,3%

Ее доля в общей стоимости инвестиционных проектов составляет 11,6%, следующие места почти с равной долей занимают металлургия и химия.

Таблица 5.4.2

**Приоритетные направления развития промышленности
Республики Узбекистан в 2011-2015 гг.**

Направление инвестирования	Количество проектов	Общая стоимость проектов (млн. долл.)
Проекты с определенным источником финансирования		
Крупные отраслевые проекты	259	29400
Региональные проекты	1064	642,2
Новые инвестиционные проекты, находящиеся на стадии активной разработки		
Крупные отраслевые проекты	99	6030
Региональные проекты	442	412
Новые приоритетные инвестиционные проекты, находящиеся на стадии предварительной разработки		
Крупные отраслевые проекты	158	10600
Региональные проекты	270	385,7

В табл. 5.4.2 приведены данные об инвестиционных проектах, запланированных на 2011-2015 гг., находящихся на различных стадиях разработки. Анализ таблицы показывает, что хотя региональные проекты по количеству опережают крупные

отраслевые проекты, но по средней стоимости они очень сильно отстают от крупных отраслевых проектов.

Программа о приоритетах развития промышленности Республики Узбекистан в 2011-2015 гг. включает строительство Устиюртского ГХК на базе месторождения Сургиль и Мубарекского ГХК с обустройством месторождения общей мощностью 800 тыс. тонн полиэтилена и 100 тыс. тонн полипропилена; производство синтетического жидкого топлива на базе очищенного метана Шуртанского ГХК (671 тыс. тонн дизтоплива, 278 тыс. тонн авиакеросина, 370 тыс. тонн нефти, 65 тыс. тонн сжиженного газа); строительство электростанций комбинированного цикла на Ташкентской, Навоийской и Талимарджанской ТЭС общей мощностью 1746 МВт; строительство комплекса по производству 660 тыс. тонн аммиака и 1 млн. тонн карбамида в Навоийском вилояте; расширение до 600 тыс. тонн производственных мощностей Дехканабадского завода калийных удобрений (II этап); строительство установки пропанобутановой смеси на УДП «Мубарекский ГПЗ» для увеличения производства сжиженного газа до 258 тыс. тонн и конденсата до 125 тыс. тонн; организацию в Самаркандском вилояте комплекса по производству и обслуживанию большегрузных автотранспортных средств «МАН»; организацию производства автомобильных силовых агрегатов на ЗАО СП «Джи Эм Пауэр Трэйн Узбекистан» мощностью 225-270 тыс. единиц.

Большое внимание уделяется развитию инфраструктуры. Развитие этой сферы экономической деятельности окажет позитивное влияние на долгосрочное социально-экономическое развитие. Для этого была принята «Программа ускорения развития инфраструктуры, транспортного и коммуникационного строительства». Данная программа предусматривает выполнение следующих мероприятий:

- реализация 85 проектов общей стоимостью 8,5 млрд. долл.;
- строительство и реконструкция автотранспортной инфраструктуры - 2306 км автомобильных дорог, в том числе 1410 км участков в составе узбекской национальной автомагистрали, а также развитие придорожной инфраструктуры;
- обновление парка дорожно-строительной техники - 452 единиц;

- модернизация железнодорожного транспорта, реабилитация и строительство участков общей протяженностью 1030 км;
- развитие воздушного сообщения – приобретение 10 самолетов Boeing и Airbus, завершение реконструкции 11 аэропортов;
- реабилитация и строительство сетей коммунального хозяйства - 3800 км водопроводных и 175 км канализационных сетей.

Основные объемы финансирования инвестиционных проектов будут осуществляться за счет мобилизации внутренних ресурсов, которые в предстоящие годы составят 76% от совокупного объема капитальных вложений.

Это, прежде всего, увеличение собственных средств предприятий, осуществляющих модернизацию, техническое и технологическое обновление производств, за счет дальнейшего снижения налоговой нагрузки, укрепление ресурсной базы коммерческих банков и рост доходов населения от предпринимательской деятельности.

Исключительно важная роль в вовлечении внутренних ресурсов в реализацию стратегически важных проектов, в первую очередь по формированию инфраструктуры, реконструкции и модернизации производства, отводится Фонду реконструкции и развития Республики Узбекистан, в котором, учитывая его возрастающую роль в структурных преобразованиях, в предстоящие годы будет аккумулировано более 10 млрд. долларов.

В настоящее время инвестиционный портфель Фонда состоит из 55 инвестиционных проектов общей стоимостью свыше 18,5 млрд. долл., из которых 4,3 млрд. долл. софинансируются за счет средств Фонда¹⁹².

За период деятельности Фонда завершена реализация 16 инвестиционных проектов общей стоимостью 1,7 млрд. долл., в том числе строительство Дехканабадского завода калийных удобрений, проект освоения полиметаллического месторождения Хандиза, строительство магистрального газопровода «Ахангаран-Пунган» через перевал Камчик, реконструкция и модернизация крупнотоннажных агрегатов аммиака на ОАО «Ферганаазот» и ОАО «Максам-Чирчик», строительство высоковольтной линии 500

¹⁹² Основные тенденции и показатели экономического и социального развития Республики Узбекистан за годы независимости (1990-2010 гг.) и прогноз на 2011-2015 гг. Стат. сб. -Т.: Узбекистан, 2011. С. 56.

кВ ПС «Гузар»-ПС «Сурхан», строительство дожимных компрессорных станций на месторождениях Памук и Денгизкуль, строительство установки осушки газа на компрессорной станции «Кунград», реконструкция Каршинского каскада насосных станций, проекты по обновлению воздушного флота НАК «Узбекистон хаво йуллари», приобретению 400 городских пассажирских автобусов «Мерседес-Бенц» и ряд других.

Кроме того, на стадии реализации находятся инвестиционные проекты общей стоимостью 5,7 млрд.долл.: строительство завода по производству синтетического жидкого топлива на базе переработки очищенного метана Шуртанского ГХК, проект перевода энергоблоков №1-5 Ново-Ангренской ТЭС на круглогодичное сжигание угля с модернизацией разреза «Ангренский», строительство парогазовых установок на Навоийской и Ташкентской ТЭС, приобретение высокоскоростных электропоездов «Тальго-250» для использования на маршруте «Ташкент-Самарканд», проекты комплексной модернизации Алмалыкского ГМК и другие проекты.

Следующей важной задачей, которую решает Фонд реконструкции и развития, является активное привлечение иностранных инвесторов, финансовых институтов и партнеров для софинансирования и совместной реализации проектов. Участие Фонда в совместных проектах содействовало привлечению более 3,2 млрд. долл. иностранных инвестиций и кредитов из средств Азиатского банка развития, Японского агентства по международному сотрудничеству, Исламского банка развития, Экспортно-импортного банка Китая, Государственного банка развития Китая, Корейского банка развития, других зарубежных финансовых институтов, банков и компаний.

В 2011-2015 годах Фондом реконструкции и развития на финансирование проектов развития топливно-энергетической отрасли, машиностроения и автомобилестроения, повышения эффективности и диверсификации генерирующих мощностей в электроэнергетике, комплексной модернизации металлургических производств, развития и диверсификации химической промышленности, развития транспортной и производственной инфраструктуры будут направлены средства в размере свыше 4,7 млрд. долларов.

Важнейшей задачей Фонда реконструкции и развития является привлечение крупных иностранных инвесторов и партнеров для

софинансирования стратегически важных инвестиционных проектов, таких как, например, проект по строительству двух парогазовых установок на Талимарджанской ТЭС общей стоимостью 1,28 млрд. долларов, осуществляемый при участии Японского агентства международного сотрудничества и Азиатского банка развития.

Одним из приоритетных направлений в предстоящие годы будет формирование в стране еще более благоприятного инвестиционного климата, прежде всего для увеличения объемов привлекаемых прямых иностранных инвестиций, создания надежных гарантий и укрепления доверия иностранных инвесторов.

Реализация этой задачи обеспечит за 2011 -2015 годы приток прямых иностранных инвестиций в объеме более 13 млрд. долларов или в 1,7 раза больше, чем за предыдущие пять лет. Данная сумма будет направлена на реализацию более 320 крупных инвестиционных проектов с участием иностранных инвесторов по созданию новых промышленных производств, оснащенных самыми передовыми технологиями и обеспечивающих глубокую переработку сырьевых ресурсов и производство конкурентоспособной готовой продукции, увеличение экспортного потенциала страны, создающих новые рабочие места¹⁹³.

¹⁹³ Основные тенденции и показатели экономического и социального развития Республики Узбекистан за годы независимости (1990-2010 гг.) и прогноз на 2011-2015 гг. Стат. сб. –Т.: Узбекистан, 2011. С. 118.

ГЛАВА VI. ВОЗРАСТАНИЕ РОЛИ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В ПЕРЕВОДЕ ЭКОНОМИКИ СТРАНЫ НА ИННОВАЦИОННЫЙ ПУТЬ РАЗВИТИЯ

6.1. Роль инноваций в национальной экономике

Движущей силой мирового развития в постиндустриальную, информационную эпоху является инновационный характер производства, усиление воздействия науки и передовых технологий на уровень и качество жизни. Развитие инновационной составляющей в современных условиях является показателем стратегического уровня и экономической мощи стран, а по мере движения к экономике знаний роль технологических инноваций как ключевого фактора конкуренции в XXI веке все более возрастает.

Понятие «инновация» в экономической науке было разработано известным австрийским экономистом Й. Шумпетером.¹⁹⁴ Инновации рассматриваются как новый взгляд на какой-то известный процесс, успешное применение нового изобретения или открытия в экономике и других сферах человеческой деятельности.

Инновационная экономика как раздел экономической науки возникла еще в конце 1920-х – начале 1930-х годов. Так, Н.Д.Кондратьев писал, что основным условием экономического развития выступают накопление «критической массы» инноваций (новых продуктов) и возникновение экономических предпосылок для их внедрения.¹⁹⁵

В соответствии с теорией конкуренции М.Портера, конкурентные позиции национальной экономики обеспечивают преимущества в факторах производства, а также инвестиции и инновации.¹⁹⁶

Научную концепцию преобладания положительных внешних эффектов от инноваций предложил американский экономист К.Эрроу¹⁹⁷. Она связана с тем, что полезность от использования

¹⁹⁴ Шумпетер Й. Теория экономического развития. - М.: ЭКСМО, 2007.

¹⁹⁵ Шилов А. Инновационная экономика: наука, государство, бизнес. //Вопросы экономики. №1, 2011. С. 127.

¹⁹⁶ Портер М. Международная конкуренция. - М.: Международные отношения, 1993. С. 11.

¹⁹⁷ Arrow K. J. Economic Welfare and the Allocation of Resources for invention. Princeton: Princeton University Press. 1962

открытия, сделанного кем-то одним, не уменьшается при его использовании другими.

Эмпирические исследования, проведенные в развитие этой концепции, показали, что «социальная отдача» от исследований выше, чем отдача для компаний, проводивших их. Фирмам часто выгодно имитировать чужие разработки, и хотя компания-имитатор выходит на рынок позже, чем инноватор, ее расходы на 25-50% ниже, а учет ошибок инноватора часто позволяет выпускать более конкурентоспособный продукт.

Основная дилемма экономической политики в этом русле – по какому пути развития идти: «инновационному» или «имитационному». По пути копирования чужих продуктов пошли страны Юго-Восточной Азии. Имитационный путь развития помог им провести индустриализацию и привлечь значительные иностранные инвестиции. Однако эти страны (кроме Японии) долгое время были «продолжением» конвейера для стран, идущих по инновационному пути, в частности США.

Экономика, основанная на знаниях, включает:

- Государственную инновационную политику;
- Национальную инновационную систему (НИС);
- Информационное общество;
- Систему непрерывного образования.

Таким образом, многообразные определения инновации характеризуют инновацию как результат инновационной деятельности, воплощенный в новом или усовершенствованном продукте или технологическом процессе.

Инновации являются не только необходимым условием достижения высокой конкурентоспособности экономики, но и важнейшим фактором экономического развития страны. Именно внедрение научных достижений является двигателем прогресса и обеспечивает развитие как отдельно взятой страны, так и человечества в целом. Инновации признаются одним из важнейших стратегических ресурсов и фактором развития любого государства. Успешное решение социально-экономических проблем, внедрение новых промышленных и финансовых технологий, выпуск экспортноориентированной продукции зависят от состояния инновационной деятельности.

Трактовка категории «инновация» с позиций различных теорий¹⁹⁸

Автор	Определение инновации
Б.Твисс	Процесс, в котором изобретение или новая идея приобретает экономическое содержание
Ф. Никсон	Совокупность технических, производственных и коммерческих мероприятий, приводящих к появлению на рынке новых и улучшенных промышленных процессов и оборудования
Б. Санто	Общественно-экономический процесс, который через практическое использование идей и изобретений приводит к созданию лучших по своим свойствам изделий, технологий, и в случае, если инновация ориентирована на экономическую выгоду, прибыль, ее появление на рынке может принести добавочный доход
Й.Шумпетер	Новая научно-организационная комбинация производственных факторов, мотивированная предпринимательским духом
Д.В. Соколов А.Б. Титов М.М.Шабанова	Итоговый результат создания и освоения (внедрения) принципиально нового или модифицированного средства (новшества), удовлетворяющий конкретные общественные потребности и дающий ряд эффектов (экономический, научно-технический, социальный, экологический).
Ю.П. Морозов	Прибыльное использование новаций в виде новых технологий, видов продукции, организационно-технологических и социально-экономических решений производственного, финансового, коммерческого или иного характера.
И.Р.Пригожин	Сводятся к развитию технологии, техники, управления на стадиях их зарождения, освоения, диффузии на других объектах.
П.Н. Завлин А.К. Казанцев Л.Э.Миндели	Использование в той или иной сфере общества результатов интеллектуальной (научно-технической) деятельности, направленных на совершенствование процесса деятельности или его результатов.

¹⁹⁸ Кирьяков А.Г., Максимов В.А. Основы инновационного предпринимательства. - Ростов на Дону: Феникс, 2002. С. 12.

Инновации разделяются на ряд типов в зависимости от критерия, лежащего в основе классификации:

- по степени инновационного потенциала идеи;
- относительно прототипа;
- по степени новизны:
 - ✓ абсолютная новизна – аналогов нет
 - ✓ относительная новизна
 - ✓ стоимостная новизна
 - ✓ лучшие потребительские свойства;
- по степени рыночной новизны:
 - ✓ новые для отрасли в мире
 - ✓ новые для отрасли в стране
 - ✓ новые для предприятия;
- по охвату ожидаемой доли рынка инноваций;
- по масштабам распространенности.¹⁹⁹

В экономической литературе выделяются несколько подходов к определению категории «инновация» (табл. 6.1.2)

Таблица 6.1.2

Подходы к определению категории «инновация»²⁰⁰

Подходы к инновации	Характеристика
Объектный	Результат НТП – новая техника и технология.
Процессный	Создание нового или усовершенствование технологического процесса
Объектно-утилитарный	Потребительная стоимость на основе внедрения достижений НТП, способность удовлетворять потребности с более высоким полезным эффектом
Процессно-финансовый	Целостный процесс создания, распространения и использования нового продукта, инвестирование в инновации.

¹⁹⁹ Теория инновационной экономики /Под ред. О.С.Белокрыловой. - Ростов на Дону, 2009. С. 91.

²⁰⁰ Басев Л.А., Шугуров Э.В. Системный подход к определению инновации //Современные технологии в социально-экономических системах. – Челябинск: Изд-во ЧГТУ, 1995.С. 34-37.

Технологические инновации в продукцию или процессы включают в себя технологически новые товары и процессы, а также значительные технологические улучшения в продукции и процессах. ТИПП считаются внедренными, если они используются на рынке (товарные инновации) или в производственном процессе (инновации процесса). ТИПП подразумевают серию научных, технологических, организационных, финансовых и коммерческих действий. Фирма, вовлеченная в ТИПП, – это фирма, которая внедрила технологически новые или значительно улучшенные товары или процессы в течение рассматриваемого периода.

В целом же инновационный процесс – это совокупность научно-технических, технологических и организационных изменений, происходящих в процессе создания и реализации нововведений.

Инновационный процесс включает в себя следующие фазы: концентрация ресурсов, генерирование инновационных идей, создание нового товара, вывод товара на рынок, получение дохода от инновационной деятельности и распределение дохода от инновационной деятельности.

Инновационный процесс последовательно превращает идею в продукцию через определенные этапы, такие как исследования, НИОКР, маркетинг, производство, сбыт.

Инновационный цикл – время от рождения идеи до ее реализации на практике – не должен быть слишком продолжительным. В этой связи задачей стратегической важности является обеспечение действенности инновационных механизмов в экономике, когда внедрение научных или технических новшеств на промышленных предприятиях и в бизнесе помогает повысить производительность труда, сэкономить финансовые и материальные ресурсы, улучшить качество продукции. Важно повысить роль науки и превратить ее в действенную производительную силу, создать инфраструктуру и устойчивые связи между основными звеньями инновационной системы – учреждениями высшего образования, малыми и средними инновационными предприятиями и промышленностью.

К субъектам инновационного процесса относят:

- потребители – фирмы (организации) крупные, средние, малые;
- разработчики – НИИ, конструкторские организации, ВУЗы, комбинированные организации;

- заказчики – фирмы, государственные организации;
- инвестиционные фонды;
- венчурные компании;
- банки и др.

Государственная инновационная политика представляет собой совокупность целей и методов воздействия государственных структур на экономику и общество в целом, связанных с инициированием и повышением экономической и социальной эффективности инновационных процессов.²⁰¹

Реализация государственной инновационной политики включает совокупность прямых и косвенных методов. К числу прямых методов государственного регулирования инновационной деятельности относятся²⁰²:

- финансирование из государственных источников НИОКР и инновационных проектов;
- формирование государственной инновационной инфраструктуры;
- подготовка кадров в сфере инновационного менеджмента;
- оказание содействия внедрению результатов НИОКР в производство.

К косвенным методам государственного регулирования инновационной деятельности относятся²⁰³:

- налоговые льготы;
- политика ускоренной амортизации;
- льготное кредитование;
- государственная поддержка финансового лизинга;
- меры стимулирования франчайзинга и др.

Инновационный процесс всегда сопровождается фактором риска. Риски существенным образом зависят от типа инноваций, которые можно разделить следующим образом: продуктовые, технологические и организационно-управленческие.

²⁰¹ Инновационный менеджмент / под ред. П.Н.Завалина, А.К.Кизанцева, Л.Э.Миндели. – М.: ЦИСН, 1998. С. 81.

²⁰² Герчикова И.Н. Регулирование предпринимательской деятельности: государственное и межфирменное: уч. пособие. – М.: Консалт-банк, 2002. С. 617.

²⁰³ Государственное регулирование экономики / под ред. Т.В. Игнатовой. – Ростов на Дону: Изд-во СКАГС, 2006. С. 172.

Виды рисков при реализации инновационного проекта

Виды рисков	Описание
Технологический	Противоречие между технологией как продуктом интеллектуальной деятельности и объектом инвестирования
Правовой	Низкий уровень юридической защиты прав интеллектуальной собственности
Финансовый	Недостаточность средств для полного финансирования проекта

Инновационное развитие и политика должны ориентироваться на приоритетные задачи экономического развития страны, особенно с позиций устойчивого роста, экономической безопасности и технологической независимости.

Переход экономики страны на инновационный путь развития невозможен без формирования конкурентоспособной национальной инновационной системы - системы институтов, механизмов и инфраструктуры поддержки инновационной деятельности во всех сферах экономики.

Национальная инновационная система - это совокупность хозяйствующих субъектов, взаимодействующих в процессе создания и реализации инновационной продукции (услуг) и осуществляющих свою деятельность на основе соответствующей нормативной правовой базы в рамках проводимой государственной политики.

Для создания эффективной национальной инновационной системы необходимо разработать действенные механизмы всей цепочки инновационного процесса: от генерации знаний, их коммерциализации и до внедрения в производство. Национальная инновационная система призвана повысить конкурентоспособность отечественной продукции и обеспечить переход страны к новому технологическому укладу.

Важным условием эффективного функционирования инновационной системы страны является развитая инновационная инфраструктура, которая включает создание бизнес-инкубаторов, венчурных компаний, инжиниринговых центров, технопарков.

ориентированных на производство и реализацию наукоемкой продукции с привлечением отечественных и иностранных инвестиций, а также подготовку высококвалифицированных кадров для продвижения инновационной продукции.

Таким образом, для концентрации интеллектуального потенциала страны на решении приоритетных задач экономического и научно-технологического развития необходимо формирование новых структур, позволяющих создать среду, способствующую эффективной организации инновационного процесса.

6.2. Формирование инновационной экономики: мировой опыт и уроки для Узбекистана

За последние 20 лет в мире создано несколько образцовых инновационных моделей, демонстрирующих фантастические результаты в области развития и коммерциализации высоких технологий. Причем, это часто было следствием кризиса.

Таблица 6.2.1

Страновые инновационные модели: сроки строительства²⁰⁴

Страна	Начало осознанных действий правительства	Вход в устойчивое развитие	Длительность периода разгона
США	начало 1960-х	1980-е	25 лет
Тайвань	начало 1970-х	конец 1990-х	25 лет
Израиль	1980-е	начало 2000-х	20 лет
Ю.Корея	1980-е	начало 2000-х	20 лет
Сингапур	1980-е	начало 1990-х	10 лет
Финляндия	1980-е	2000-е	20 лет

Для обеспечения конкурентных позиций современные компании демонстрируют высокую гибкость и потенциал организационного развития системы корпоративного управления. При этом инновации достаточно прочно закрепились в качестве основного элемента

²⁰⁴ Чубайс А. Инновационная экономика в России: что делать? // Вопросы экономики, №1, 2011. С. 121.

деятельности любой значимой для рынка компании. Так, по данным Г.Чесборо, только 20 ведущих компаний США получили в 1999 г. 17842 патента, а это 11.6% от выданных USFTO – Американского бюро по патентам. На научные исследования и НИОКР в 2001 г. фирмы ИЗМ и АТ&Т вместе затратили 3.8 млрд. долл.²⁰⁵

Таблица 6.2.2

Топ-20 инновационных компаний (данные за 2008 г.)²⁰⁶

Ранг		Компания	Расходы на ИР			Расположение головного офиса
2008	2007		2008 млн. долл.	Изменение от 2007, %	Доля от продаж, %	
1	1	Toyota	8.994	-5,7	4,4	Япония
2	4	Nokia	8.733	5,7	11,8	Финляндия
3	8	Roche Holding	8.168	5,5	19,4	Швейцария
4	7	Microsoft	8.164	14,6	13,5	США
5	2	General Motors	8.000	-1,2	5,4	США
6	3	Pfizer	7.945	-1,8	16,5	США
7	5	Johnson & Johnson	7.577	-1,3	11,9	США
8	6	Ford	7.300	-2,7	5,0	США
9	11	Novartis	7.217	12,2	17,4	Швейцария
10	12	Sanofi-Aventis	6.695	0,8	16,6	Франция
11	10	GlaxoSmithKline	6.425	8,3	14,4	Британия
12	9	Samsung	6.413	16,2	5,8	Южная Корея
13	13	IBM	6.337	3,0	6,1	США
14	14	Intel	5.722	-0,6	15,2	США
15	21	Siemens	5.680	11,3	4,9	Германия
16	16	Honda	5.603	-4,2	5,6	Япония
17	19	Volkswagen	5.429	6,7	3,3	Германия
18	15	AstraZeneca	5.179	0,3	16,4	Британия
19	22	Cisco Systems	5.153	14,5	13,0	США
20	18	Panasonic	5.152	-6,6	6,7	Япония

Результаты исследования 290 мировых инновационных лидеров подтверждают роль инноваций в корпоративной стратегии, а также

²⁰⁵ Межов И.С. Кто станет локомотивом инноваций – государство или корпорации? //ОКО, №1, 2011. С. 76.

²⁰⁶ Jaruzelski B., Dehoj K. Profits Down? Spending Steady: The Global Innovation 1000// Strategy+business. -- October 27. -- 2009/ - Issue 57 URL: <http://www.strategy-business.com>

дают основания полагать, что расходы на эти цели будут повышаться и в последующие годы. Так, 70% респондентов подтвердили, что их компании планируют либо сохранить, либо увеличить уровень расходов на исследования и разработки. И почти 75% утверждают, что сохранили или расширили свои инновационные портфели в период кризиса.

В результате анализа этих характеристик деятельности западных фирм становится понятно, сколь уникальны эти производственные системы в плане организации бизнеса во всех его аспектах, как далеко они ушли в своем развитии и какими огромными возможностями обладают.

Таблица 6.2.3

Расходы стран на НИОКР в 2010 году²⁰⁷

Страна	Расходы на НИОКР		
	Млрд. долл.	Доля в ВВП, %	Доля в мировых расходах на НИОКР, %
США	395,8	2,8	34,4
Япония	142,0	3,3	12,3
Китай	141,4	1,4	12,3
Германия	68,2	2,4	5,9
Южная Корея	42,9	3,0	3,7
Франция	41,5	1,9	3,6
Великобритания	37,6	1,7	3,3
Индия	33,3	0,9	2,9
Канада	23,7	1,8	2,1
Россия	22,1	1,0	1,9
Италия	18,7	1,1	1,6
Бразилия	18,6	0,9	1,6
Тайвань	18,2	2,3	1,6
Испания	17,2	1,3	1,5
Австралия	15,3	1,8	1,3
Швеция	11,6	3,3	1,0
Нидерланды	10,6	1,6	0,9
Израиль	9,1	4,2	0,8
Австрия	8,2	2,5	0,7

²⁰⁷ Источник: R&D Magazin. 2011 Global R&D Funding Forecast. P. 5.

Страны, составляющие основу мирового технологического развития, обеспечивают свои лидирующие позиции на основе высокой степени активности инновационной деятельности, которая достигается за счет постоянного роста доли расходов на НИОКР в ВВП этих стран. Страны Европейского Союза планируют увеличить расходы на науку и довести до 3% ВВП.

В 2009 году ассигнования федерального бюджета США на эти цели (с учетом антикризисных стимулов) достигли 165 млрд. долл., в том числе²⁰⁸:

- 41,3 млрд. долл. – фундаментальные исследования;
- 30,7 млрд. долл. – прикладные исследования;
- 85,3 млрд. долл. – опытно-конструкторские работы.

Опыт стран с рыночной экономикой показывает, что высокая инновационная активность экономики обеспечивается ведущей ролью государства в области научно-технического развития, в определении национальных приоритетов и активным воздействием государства на процесс инновационного развития через финансирование и систему экономического стимулирования.

Анализ инновационных процессов в развитых странах показывает, что правительства стимулируют рост участия предпринимательского сектора в финансировании исследований и разработок. В результате в настоящее время бизнес обеспечивает большую часть внутренних затрат на исследования и разработки: 56 % — в ЕС, 63 % - в США, 74 % - в Японии. В странах ОЭСР доля затрат корпораций в общем объеме национальных исследований и разработок в среднем приближается к 70%.²⁰⁹

Развитые страны, начиная с послевоенного периода, уже на протяжении нескольких десятилетий разрабатывают стратегии научно-технического развития, которые включают государственные программы по финансированию НИОКР в приоритетных отраслях, стимулирование внутреннего спроса на высокотехнологичную продукцию, принятие комплексных мер по поощрению инновационной активности частного сектора, подготовке квалифицированных научных кадров.

²⁰⁸ Расулев А.Ф., Тростянский Д.В. Развитие инновационной деятельности национальной экономики в посткризисный период. // Экономика и финансы, 2011, № 1. С. 10.

²⁰⁹ Федяшева Г. Развитие инновационного потенциала Узбекистана в условиях модернизации экономики//Рынок, деньги, кредит, № 08(171), 2011. С. 49.

Постиндустриальные страны вкладывают в человеческий капитал намного больше ресурсов, чем страны догоняющей индустриализации. Не отставать от них пытаются Южная Корея, Мальта, Вьетнам, Китай и Индия.

Наращивает расходы на научные исследования Китай. В прошлом десятилетии Китай вышел на третье место в мире по расходам на НИОКР, в ближайшее время вытеснит Японию со второго места, а в 2020-е годы сравняется с США. По количеству научных публикаций (120 тыс. в 2008 году) КНР уже находится на втором месте. В КНР приняты и успешно осуществляются государственные программы технологического и научного развития.

Быстро растут расходы на науку и в Индии. К 2012 году они достигнут 2% ВВП.²¹⁰

Таблица 6.2.4.

Государственные инвестиции в человеческий капитал в 2000-2007 гг. (в % к ВВП)²¹¹

Страны	Образование	Здравоохранение	НИОКР	Всего
Южная Корея	4,2	3,5	3,5	11,2
Мальта	4,8	5,8	0,6	11,2
ЮАР	5,1	3,6	1,0	9,7
Вьетнам	5,3	2,8	8,3	8,3
Таиланд	4,9	2,7	0,2	7,8
Малайзия	4,5	1,9	0,6	7,0
Маврикий	3,6	2,0	0,4	6,0
Китай	1,9	1,9	1,5	5,3
Индия	3,2	1,1	0,8	5,1
Индонезия	3,5	1,2	0,0	4,7
<i>Справочно:</i>				
Франция	5,6	8,7	2,1	16,4
Финляндия	5,9	6,1	3,5	15,5
Россия	3,9	3,5	1,1	8,5

²¹⁰ Расулев А.Ф., Тростянский Д.В. Развитие инновационной деятельности национальной экономики в посткризисный период. // Экономика и финансы, №1, 2011. С. 10.

²¹¹ Доклад о развитии человека 2010. ПРООН. N.Y., 2010. С. 202-204.

Совокупные инвестиции в человеческий капитал и другие общественные блага предопределяют успех догоняющего развития. Мировой опыт свидетельствует, что догоняющее развитие оказывается успешным в тех странах, где валовые (государственные и частные) капиталовложения составляют не менее 25% ВВП²¹². Это возможно, если накопление долгое время превышает потребление, однако это не может продолжаться долго, т.к. чревато социальной напряженностью.

Таблица 6.2.5.

Затраты на исследования и разработки в ряде развивающихся стран (в % от ВВП)²¹³

Рейтинг	Страна	Доля в ВВП		Рейтинг	Страна	Доля в ВВП	
		%	год			%	год
1	Чехия	1,3	2004	8	Болгария	0,5	2004
2	Россия	1,2	2004	9	Аргентина	0,4	2003
3	Бразилия	1,0	2003	10	Румыния	0,4	2004
4	Венгрия	0,9	2004	11	Узбекистан	0,3	2004
5	Литва	0,8	2004	12	Казахстан	0,2	2001
6	Гонконг	0,6	2002	13	Колумбия	0,2	2001
7	Польша	0,6	2004				

Страны, которые стремятся догнать лидеров научно-технического прогресса (Китай, Индия, Бразилия и другие), по-разному расставляют акценты в инвестировании НИОКР. Так, в структуре затрат на НИОКР доля государственных средств в таких странах, как Индия, Мексика и Бразилия доминирует над затратами из других источников. В то время как Китай и ЮАР сделали акцент на возможности бизнеса.

²¹² Шишков Ю. Государство и догоняющее развитие. //Мировая экономики и международные отношения, №6, 2011. С. 25.

²¹³ <http://www.nationmaster.com/graph/eco>

**Структура затрат на исследования и разработки по источникам финансирования в ведущих развивающихся странах в 2007 г.
(в %)²¹⁴**

Страна	Затраты государства	Затраты бизнеса	Прочие национальные источники	Иностранные источники
Китай	24,6	70,4	3,7	1,3
Индия	66	29,6	4,4	-
Бразилия	52,9	44,7	2,4	-
Мексика	60,2	45,1	3,3	1,4
Турция	47,1	48,4	4	0,5
ЮАР	40,4	44,8	4,2	10,6

Таким образом, в инновационные процессы вовлекается все больше стран, которые не хотят оказаться на периферии цивилизации. Значение инноваций в цепочке образование – наука – производство возрастает, они приобретают статус необходимого хозяйственного ресурса, активно вовлекаемого в экономическое развитие.

6.3. Инновационная политика и модернизация промышленности страны

Задача перевода отечественной экономики на инновационные рельсы, на качественно иной путь развития сформулирована как важнейший приоритет современной государственной политики Узбекистана.

В настоящее время формируется рыночная модель инновационного развития экономики, в которой приоритетное внимание уделено модернизации, реконструкции, развитию производства на новых технических и технологических основах. Эта модель предполагает формирование системы институтов, создающих мощные стимулы для генерирования научно-технической сферы устойчивого потока эффективных нововведений, способных

²¹⁴ Ерошкин А.М. Современные тенденции финансирования инноваций в ведущих зарубежных странах. //Экономический анализ: теория и практика, № 21(228), 2011. С. 64.

создавать новые рынки наукоемкой продукции и услуг, завоевывать и расширять традиционные.

Согласно международной классификации «технологичности» отраслей они подразделяются на:

– высокотехнологичные: авиакосмическая, фармацевтика, производство вычислительной техники и средств связи, производство медицинских инструментов;

– относительно высокотехнологичные: автомобильная, электротехническая, химическая, общее машиностроение;

– относительно низкотехнологичные: судостроение, производство пластмасс, нефтепереработка, металлургия и металлообработка;

– низкотехнологичные: прочая обрабатывающая промышленность, деревообработка, пищевая, легкая и текстильная²¹⁵.

Уровень развития инновационной деятельности характеризует степень развития отраслей высоких технологий в структуре экономики. В настоящее время «высокими технологиями» считаются такие технологии, при использовании которых уровень наукоемкости (доля затрат на исследования и разработки, отнесенная к результатам производства) составляет не менее 3,5%. Ведущей наукоемкой технологией считается технология с долей затрат на науку больше 8,5%. Уровень наукоемкости технологий среднего уровня – 2,5%, а низкого – 0,5%.²¹⁶

Различные международные организации и национальные институты предлагают свои классификации высокотехнологичных отраслей, при разработке которых учитывают такие показатели, как отношение расходов на НИОКР к стоимости продаж или отношение количества научных и инженерных работников к общей численности персонала.²¹⁷

²¹⁵ Кондратьев В. Конкурентоспособность российских корпораций на глобальных рынках //Science, Technology and Industry Scoreboard 2007 / OECD 2007: «Эксперт» от 1-2 октября 2007 г.

²¹⁶ Федяшова Г. Сектор высоких технологий – приоритет развития. //Рынок, деньги, кредит, №05(168), 2011. С. 45.

²¹⁷ Там же. С. 45.

Международные классификации высокотехнологичных отраслей²¹⁸

Классификация национального научного Фонда США	Классификация ООН
Авиационная и ракетно-космическая промышленность	Воздушные и космические аппараты
Компьютеры и телекоммуникации	Электронно-вычислительная и офисная техника
Электроника	Электроника, оборудование для радио, телевидения и связи.
Ядерные технологии	Радиоактивные материалы и другие химические продукты
Производство оружия и военной техники	Вооружение
Биотехнологии	Фармацевтические препараты
Оптоэлектроника	Приборы (медицинские, оптические, измерительные)
Разработка новых материалов	Неэлектрические машины (ядерные реакторы, газовые турбины и др.)
Производства, связанные с компьютеризацией	Электрические машины.

Множество исследований показывает, что предпосылками для развития и повышения инновационной активности экономики являются конкурентная среда, хорошие условия ведения бизнеса, а также благоприятный инвестиционный климат.

В связи с переходом экономики страны на инновационный путь развития необходимо больше внимания уделять вопросам финансирования этого процесса.

В Узбекистане значительна роль государства в развитии научно-технического потенциала, сферы научных исследований и разработок. Об этом свидетельствует тот факт, что в общем объеме финансирования данной сферы в 2010 году 60,1% средств было направлено из государственного бюджета.

²¹⁸ Лаптев А.А. Понятие «Высокотехнологичной компании» в современной микроэкономической теории // Качество. Инновации. Образование. №1, 2008. С. 62.

Таблица 6.3.2

Структура затрат на исследования и разработки, выполненные собственными силами по источникам финансирования (в %)²¹⁹

Источники финансирования	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Всего	100	100	100	100	100	100	100
в том числе:							
бюджетные средства, всего	37,4	43,6	44,8	40,3	39,0	45,1	60,1
из них:							
- средства государственного бюджета	37,0	42,9	43,8	38,3	37,5	44,2	59,0
- средства местных территориальных бюджетов	0,4	0,8	1,0	1,9	1,6	0,9	1,1
бюджетные ассигнования на содержание ВУЗов	2,2	1,1	6,3	6,6	7,9	8,7	-
средства внебюджетных фондов	1,5	6,5	6,3	4,1	5,4	2,8	5,1
собственные средства	14,2	17,2	15,9	19,5	20,5	17,7	10,8
средства заказчиков	44,3	31,0	23,8	16,2	25,6	23,6	21,5
средства иностранных источников	0,4	0,6	2,9	13,3	1,6	2,1	2,5

Однако за период с 2000 по 2010 гг. доля затрат на научно-технические разработки в ВВП Узбекистана практически не росла, оставаясь на уровне 0,2 – 0,3%. В структуре затрат на научно-технические разработки по типам предприятий вырос этот показатель только по отношению к ВУЗам и промышленным предприятиям, в то время как уровень затрат научных организаций почти не изменился. При этом следует отметить, что научные изыскания приобретают все более прикладной характер, при одновременном сохранении объемов фундаментальных исследований.

В Узбекистане имеется множество научных и специализированных институтов, существует научно-кадровый потенциал, уровень образованности населения находится на достаточно высоком уровне. Надо отметить, что количество высших учебных заведений за последние годы еще выросло.

²¹⁹ Рассчитано по данным Государственного Комитета по статистике Республики Узбекистан.

Структура затрат на научно - технические разработки по типам организаций (в %) ²²⁰

Организации	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Всего	100	100	100	100	100	100	100
в том числе:							
Научно - исследовательские организации	69,0	65,3	60,2	65,1	64,8	68,1	68,7
Конструкторские организации	12,1	6,7	5,8	4,8	4,5	3,4	1,3
Проектные и проектно-исследовательские организации	5,6	3,0	3,3	4,3	4,8	4,6	3,7
Высшие учебные заведения	3,0	7,9	7,5	8,0	8,9	10,1	10,2
Промышленные предприятия	2,1	5,3	5,5	5,8	6,8	5,2	7,0
Прочие организации науки	8,2	11,8	17,7	12,0	10,2	8,6	9,1

В то же время следует отметить отрицательную динамику за период с 2000 по 2010 гг. количества научно-исследовательских организаций, осуществляющих научных исследования и разработки. Это тем более актуально, т.к. они составляют ведущее звено в национальной инновационной системе.

В настоящее время в республике ощущается необходимость изучения состояния инновационной активности и подготовки предложений по стимулированию инновационных проектов в области производства новых видов продукции, в т.ч. в сфере малого и частного предпринимательства.

Ключевую роль в инновациях, направленных на модернизацию экономики Узбекистана, будут играть технологии энерго- и ресурсосбережения. Внедрение таких технологий позволит минимизировать производственные издержки, особенно крупных промышленных предприятий.

²²⁰ Рассчитано по данным Государственного Комитета по статистике Республики Узбекистан.

**Количество организаций, выполнивших научные исследования
и разработки (в ед.)²²¹**

Организации	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Изменение за 2000- 2010 гг. (+, -)
Всего	418	434	392	382	408	413	402	-16
в том числе:								
Научно - исследовательские организации	182	184	162	148	149	148	149	-33
Конструкторские организации	23	8	8	7	5	4	4	-19
Проектные и проектно- исследовательские организации	29	14	23	31	38	25	28	-1
Высшие учебные заведения	56	62	61	64	64	77	80	+24
Промышленные предприятия	4	2	2	2	3	3	4	0
Прочие организации науки	124	164	136	130	149	156	137	+13

Недостатком, как и во многих странах СНГ, в Узбекистане является отсутствие коммерческой перспективы научных разработок и инновационных проектов. Отсутствуют четко налаженные, прочные связи между бизнесом, научными институтами и вузами, инновации не разрабатываются с учетом потребностей рынка, что лишает научные разработки перспективы поддержки со стороны частного сектора.

В связи с этим, прежде чем вводить новые условия для повышения инновационной активности и создавать систему, при которой государственные вложения в развитие инноваций приносили бы максимальную отдачу, необходимо в первую очередь устранить всевозможные барьеры ведения бизнеса, активно поддерживать инновационные мероприятия.

Основные принципы, на которых базируется расширение связи науки и производства - это востребованность результатов инновационной деятельности, экономическая целесообразность

²²¹ Там же.

создаваемых новшеств и возможность получения на их основе конкурентоспособной продукции.

Действенным фактором этих мероприятий призвана стать национальная инновационная система, которая должна включать:

- законодательную базу;
- инвестиционно-финансовый блок;
- государственную поддержку в виде льгот, преференций для рискованных проектов и программ, государственные закупки и заказы;
- информационное обеспечение;
- подготовку кадров по различным аспектам;
- создание поддерживающей инфраструктуры и сети трансфера технологий как на уровне отдельных предприятий и организаций, так и на общереспубликанском уровне.

Правительством Узбекистана принимаются меры по формированию инновационной национальной системы и механизма, обеспечивающего эффективную диверсификацию производства и экспорта. Развитию инновационной деятельности и созданию необходимой для этого инфраструктуры уделяется особое внимание.

Президент Узбекистана в 2008 году подписал Постановление «О дополнительных мерах по стимулированию внедрения инновационных проектов и технологий в производство». Оно было направлено на дальнейшую модернизацию, техническое и технологическое обновление отраслей экономики. В соответствии с Постановлением предприятиям оказано содействие в создании фондов модернизации и новых технологий для финансирования прикладных исследований, инновационных проектов и опытно-конструкторских работ и внедрения их результатов в производство. При хозяйствующих субъектах созданы специальные структурные подразделения, отвечающие за инновационное развитие отрасли и предприятия.

Согласно Постановлению до 2013 г. научно-исследовательские и проектно-конструкторские организации получают большие налоговые и таможенные льготы. Более того, на период 2009–2012 гг. им будут выделены средства на модернизацию оборудования в рамках государственных научно-технических программ.

В ряду важнейших стратегических задач преобразования экономики Узбекистана следует рассматривать сохранение.

приумножение и эффективное использование научно-технического потенциала, так как экономический рост государств в XXI веке обеспечивается ведущей ролью научно-технического прогресса и интеллектуализацией основных составляющих производства во всех сферах экономики и главным образом в промышленности.

Стратегической целью развития промышленности Узбекистана на среднесрочную перспективу является приоритетное развитие обрабатывающих отраслей и создание новых высокотехнологичных производств на основе активизации факторов непрерывной модернизации и технологического перевооружения предприятий, внедрение инноваций.

Таблица 6.3.5

Рейтинг отраслей промышленности по затратам на инновации²²²

Отрасли промышленности	2008 г.		2010 г.	
	Доля затрат, %	Рейтинг	Доля затрат, %	Рейтинг
Промышленность	100		100	
в том числе:				
металлургия	32,6	1	34,4	1
машиностроение и металлообработка*	30,2	2	31,9	2
легкая промышленность	13,6	3	8,3	4
пищевая промышленность	8,1	4	3,0	7
ПСМ	7,7	5	5,1	6
химическая и нефтехимическая промышленность**	4,3	6	7,4	5
другие	1,9	7	9,7	3
топливная промышленность	1,3	8	0,1	8
электроэнергетика	0,3	9	0,1	9

* без промышленности медицинской техники

** без химико-фармацевтической

Анализ отраслей промышленности Узбекистана показал, что по затратам на инновации лидируют такие отрасли, как машиностроение и металлообработка и металлургия, которые относятся к умеренно высокотехнологичным отраслям.

²²² Рассчитано по данным Государственного Комитета по статистике Республики Узбекистан.

**Структура затрат на инновационную деятельность
в разрезе источников финансирования (в %)²²³**

Источники финансирования	Республика Узбекистан		Промышленность	
	2008г.	2010г.	2008г.	2010г.
Всего	100	100	100	100
в том числе за счёт:				
собственных средств предприятий	60,5	69,7	74,9	75,2
иностранных инвестиций	32,5	18,3	22,1	12,9
кредитов коммерческих банков	7,0	11,3	3,0	11,9
прочих средств	--	0,7	--	0,0

Прогнозируемый рост затрат на инновации, в том числе за счет дополнительных мер по привлечению прямых иностранных инвестиций, позволит ускорить процессы диверсификации структуры промышленности в направлении увеличения доли высокотехнологичной продукции.

Таблица 6.3.7

**Динамика важнейших индикаторов развития
высокотехнологичных секторов (в %)²²⁴**

Показатели	2000	2005	2006	2007	2008	2009
Доля высокотехнологичного и умеренно высокотехнологичного сектора промышленности в общем объеме промышленной продукции	6,1	9,4	10,0	11,0	11,4	11,6
Доля высокотехнологичного и умеренно высокотехнологичного сектора промышленности в ВВП	3,5	6,5	6,9	7,2	7,2	6,8
Доля высокотехнологичного и умеренно высокотехнологичного сектора промышленности в экспорте	6,3	13,7	15,7	17,2	13,1	7,9
Доля высокотехнологичного сектора промышленности в общем объеме промышленной продукции	1,7	1,5	1,0	1,4	1,2	1,5

²²³ Рассчитано по данным Государственного Комитета по статистике Республики Узбекистан.

²²⁴ Там же.

Прогнозируется к 2015 году довести производство высокотехнологичной продукции до 19% от общего объема промышленного производства.

В этой связи необходимо принять следующие меры:

- обеспечить финансовыми ресурсами перспективные коммерческие инновационные проекты;
- способствовать притоку частных инвестиций в высокотехнологичные отрасли промышленности;
- разработать механизмы, обеспечивающие связи между промышленными предприятиями, вузами и НИИ как составными звеньями национальной инновационной системы;
- разработать меры по активизации деятельности агентств по трансферу технологий.

Важнейшей задачей Программы «О приоритетах развития промышленности Республики Узбекистан в 2011-2015 гг.» является «ускоренное внедрение в отраслях промышленности современных научных достижений, инновационных наукоемких технологий как на предприятиях с традиционными технологиями, так и путем создания новых наукоемких производств».

6.4. Место свободной индустриально-экономической зоны «Навои» в переводе экономики на инновационный путь развития

За последние 10 лет в мире значительно возросло значение регионального научно-технического и инновационного сотрудничества. Изменение характера национальной научно-технической политики, сделавшей основной упор на распространение новых знаний в экономике, также повысило значение регионального аспекта инновационной политики.

Инновационная политика стала составной частью национальной региональной политики. Наблюдается рост активности вилоятов в инновационном процессе. В 2010 году наибольший объем инновационной продукции реализовали предприятия и организации Андижанского вилоята, Бухарского вилоята и города Ташкента. Это связано с увеличением объема выпуска продукции машиностроительной промышленности, в числе которой промышленность

Таблица 6.4.1

Структура реализованных инновационных товаров, работ, услуг в общем объеме реализованных товаров, работ, услуг в разрезе регионов (в %)²²⁵

Наименование регионов	Доля инновационной продукции в общей реализованной продукции, в %				Доля экспорта в общем объеме инновационной продукции, в %	
	Всего		в том числе: за пределы Республики Узбекистан			
	2008	2010	2008	2010	2008	2010
Республика Узбекистан	2,8	2,8	10,4	10,8	32,4	29,8
Республика Каракалпакстан	0,2	0,3	-	-	-	-
вилояты:						
Андижанский вилоят	29,3	23,6	41,3	59,1	39,6	37,1
Бухарский вилоят	0,0	11,2	0,5	3,6	13,3	1,2
Джизакский вилоят	0,4	2,0	3,9	1,9	8,2	5,2
Кашкадарьинский вилоят		0,0	-	-	-	-
Навоийский вилоят	1,5	0,6	0,3	1,9	2,7	51,6
Наманганский вилоят		0,0	-	-	-	-
Самаркандский вилоят	0,2	0,4	1,2	0,1	13,9	0,4
Сурхандарьинский вилоят	0,0	0,1	-	-	-	-
Сырдарьинский вилоят		0,0	-	-	-	-
Ташкентский вилоят	0,3	1,3	0,2	1,6	7,0	21,6
Ферганский вилоят	0,1	0,4	0,1	-	2,7	-
Хорезмский вилоят	0,1	0,1	-	-	-	-
г. Ташкент	1,3	0,7	0,2	3,5	1,3	28,2

²²⁵ Рассчитано по данным Государственного Комитета по статистике Республики Узбекистан.

средств связи и автомобилестроение, занимающее ведущее положение в структуре высокотехнологичных отраслей. Предприятия машиностроения увеличили объемы производства, налажен выпуск новых тракторов, зерноуборочных комбайнов «CLAAS», автомобилей марки «Spark» и комплектующих для них. Кроме машиностроения, определенный вклад в развитие высокотехнологичного сектора производства внесла и химико-фармацевтическая промышленность. В 2010 году освоено производство таких новых видов продукции, как калийные удобрения, нитрат калия, энергосберегающие лампы, различные виды лекарственных препаратов и др. Незначительны объемы реализации инновационной продукции хозяйствующими субъектами Кашкадарьинского, Наманганского, Сырдарьинского вилоятов.

На экспорт инновационную продукцию в наибольшем объеме отправлял Андижанский вилоят. В 2010 году увеличили объемы инновационной продукции на экспорт предприятия и организации Бухарского, Джизакского, Навоийского, Ташкентского вилоятов и г. Ташкента.

Затраты на инновации по регионам отличаются непропорциональностью и неравномерностью. Инвестиции в инновационную деятельность по Андижанскому, Навоийскому вилоятам и г. Ташкенту составляли свыше 70% всех инвестиций, направленных в данную сферу по республике. В 2010 году активизировали инновационную деятельность предприятия и организации Ташкентского и Ферганского вилоятов.

Одной из действенных форм в реализации инновационной политики могут рассматриваться свободные экономические зоны. Создание СЭЗ направлено на либерализацию и активную внешнеэкономическую деятельность. В экономических зонах такого типа действуют особые таможенные и налоговые режимы, благоприятные для национальных и иностранных инвесторов. Такие зоны составляют обособленную часть национального экономического пространства, на которой применяется специальная система льгот, не действующая в других районах и областях страны. Такого рода система льгот и стимулов на основе современных достижений науки и технологий позволяет создавать приоритетные отрасли экономики, способные обеспечить

производство высококачественной продукции, повышать социально-экономический уровень регионов.

Таблица 6.4.2

Структура затрат на инновационную деятельность по источникам финансирования в разрезе регионов (в %)²²⁶

Наименование регионов	Структура затрат, в %		Доля собственных средств в общем объеме затрат, в %		Доля затрат на инновации в валовом региональном продукте, в %	
	2008г.*	2010г.	2008г.	2010г.	2008г.	2010г.
Республика Узбекистан	100	100	100	100	1,4	0,4
Республика Каракалпакстан	1,1	0,2	0,3	0,3	0,6	0,0
вилояты:						
Андижанский	15,9	28,0	26,2	33,8	3,2	2,0
Бухарский	7,2	1,6	0,3	0,6	1,8	0,1
Джизакский	0,2	3,0	0,2	3,7	0,1	0,6
Кашкадарьинский	0,1	0,3	0,1	0,1	0,0	0,0
Навоийский	24,5	31,4	40,2	42,6	6,0	2,5
Наманганский	0,1	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0
Самаркандский	1,2	0,6	0,2	0,2	0,3	0,0
Сурхандарьинский	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Сырдарьинский	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Ташкентский	1,1	10,9	0,9	9,9	0,2	0,5
Ферганский	4,1	8,1	5,5	0,7	0,7	0,5
Хорезмский	1,0	0,2	0,2	0,2	0,4	0,0
г. Ташкент	43,3	15,5	25,6	7,8	3,5	0,4

* без затрат на организационные и маркетинговые инновации

Мировая практика показывает, что создание СЭЗ вызывается необходимостью развития принципиально новых капиталоемких и высокотехнологичных отраслей и производств, требующих развития как основных, так и вспомогательных производств и услуг.

²²⁶ Рассчитано по данным Государственного Комитета по статистике Республики Узбекистан.

Создание СЭЗ выполняет стимулирующую роль в развитии предпринимательской деятельности данного региона или в процессе обеспечения условий для развития конкретных отраслей или направлений экономики. Таким образом, свободные зоны становятся постепенно центрами торгово-экономического, научно-технического и социального роста.

Создание свободной индустриально-экономической инфраструктуры является одним из действенных механизмов стимулирования развития предприятий, в первую очередь субъектов малого и среднего бизнеса в регионе. Свободная экономическая зона становится центром притока инвестиций, трансфера технологий, совершенствования управленческих навыков и рабочей силы.

Президент Узбекистана Ислам Каримов 02.12.2008г. подписал Указ о создании свободной индустриально-экономической зоны (СИЭЗ) "Навои" в районе международного аэропорта г. Навои.

Выбор местоположения СИЭЗ объясняется как ее территориальным положением (удобная для строительства равнина в центральной части страны), так и созданием на базе аэропорта «Навои» международного логистического центра совместно с Korean Air. Кроме того, Навоийская область обладает значительными природными ресурсами, на ее территории располагаются такие крупные индустриальные объекты, как Навоийский ГМК, «Навоиазот», «Кызылкумцемент», Amantaytau Goldfields и другие.

На территории СИЭЗ будут действовать беспрецедентные таможенный, валютный и налоговый режимы, упрощенный порядок въезда-пребывания-выезда. Сама концепция создания СИЭЗ основана на принципе синергии четырех ее блоков-хабов - транспортно-логистического, индустриального, инновационного, туристического и культурно-рекреационного. Проект намечено осуществлять в три этапа с планомерным освоением на каждом до 500 га площадей.

Основным направлением деятельности хозяйствующих субъектов на территории СИЭЗ "Навои" определено производство широкого спектра высокотехнологичной, конкурентоспособной на мировых рынках продукции за счет внедрения современного зарубежного высокотехнологичного оборудования и техники, технологических линий и модулей, инновационной продукции.

Необходимо отметить также принятую нормативно-правовую базу, регулирующую деятельности СИЭЗ «Навои».

Указ Президента Республики Узбекистан от 02.12.2008г. №УП-4059 «О создании свободной индустриально-экономической зоны в Навоийской области» определяет основные направления деятельности хозяйствующих субъектов на территории СИЭЗ «Навои», срок ее функционирования, органы управления СИЭЗ, конкретизирует льготы и преференции для хозяйствующих субъектов - резидентов СИЭЗ «Навои» и механизм их предоставления, а также предусматривает реализацию организационных мер по обеспечению эффективного функционирования свободной индустриально-экономической зоны. Это практически безналоговый, беспошлинный таможенный и льготный валютный режимы, упрощенный порядок пребывания и трудового найма.

Хозяйствующие субъекты, зарегистрированные в СИЭЗ "Навои", освобождаются от уплаты земельного налога, налогов на имущество и прибыль, благоустройство и развитие социальной инфраструктуры, единого налогового платежа, обязательных отчислений в Республиканский дорожный фонд и Республиканский фонд школьного образования в зависимости от объемов внесенных прямых инвестиций:

- от 3 до 10 млн. евро - на 7 лет;
- от 10 до 30 млн. евро - на 10 лет, со снижением в последующие 5 лет ставок налога на прибыль и единого налогового платежа на 50%;
- свыше 30 млн. евро - на 15 лет со снижением в последующие 10 лет ставок указанных налогов на 50%.

В области таможенного регулирования хозяйствующие субъекты, зарегистрированные в СИЭЗ, освобождаются от уплаты таможенных платежей на завозимое оборудование, сырье, материалы, комплектующие для производства продукции на экспорт. В свободной индустриально-экономической зоне "Навои" расчеты и платежи разрешено осуществлять в иностранной валюте, оплату за поставку товаров, работ и услуг со стороны хозяйствующих субъектов республики в свободно конвертируемой валюте.

В целях дальнейшего создания нормативно-правовой базы функционирования СИЭЗ «Навои», во исполнение Указа Президента Республики Узбекистан №УП-4059 от 02.12.2008г. приняты:

– Постановление Кабинета Министров № 21 от 27.01.2009г. «О мерах по организации деятельности СИЭЗ «Навои». Постановлением утверждены положение о СИЭЗ «Навои» и состав Административного совета;

– Постановление Кабинета Министров № 104 от 09.04.2009г. «Об утверждении Положения об упрощенном режиме въезда, выезда, пребывания и трудового найма иностранных граждан и лиц без гражданства на территории СИЭЗ «Навои»;

– Постановление Кабинета Министров № 105 от 09.04.2009г. «О мерах по регулированию деятельности СИЭЗ «Навои». Постановлением утверждены положения об Административном совете СИЭЗ «Навои», о порядке проведения отбора инвесторов для размещения в СИЭЗ «Навои», о порядке регистрации хозяйствующих субъектов в качестве участников хозяйственной деятельности СИЭЗ «Навои» и осуществления ими предпринимательской деятельности;

– Постановление Кабинета Министров № 120 от 23.04.2009г. «Об утверждении положения об особом таможенном режиме и о порядке обеспечения особого налогового режима на территории СИЭЗ «Навои».

Кроме того, для приведения действующего законодательства в соответствие с практикой создания и функционирования свободных экономических зон, координации и оперативного управления принят Закон Республики Узбекистан № ЗРУ-224 от 23.09.2009г. «О внесении изменений и дополнений в Закон Республики Узбекистан «О свободных экономических зонах». Законом предусмотрено, в том числе, изменение механизма создания свободных экономических зон, уточнение прав и обязанностей Административного совета и Дирекции свободных экономических зон и т.д.

Реализация указанных проектов позволит активизировать экономические и инновационные процессы во всех сферах экономики и достичь следующих результатов:

– экономический эффект от ускоренного развития промышленного сектора экономики;

– рост экономической активности в обрабатывающей промышленности и высокотехнологичных отраслях экономики;

**Проекты, предлагаемые для реализации на территории СИЭЗ
«Навои» совместно с иностранными партнерами**

Наименование проекта	Инициатор проекта
Организация производства мобильных телефонных аппаратов	Ассоциация «Узэлтехсаноат»
Организация производства электродвигателей различной модификации	Ассоциация «Узэлтехсаноат»
Организация производства персональных компьютеров	Ассоциация «Узэлтехсаноат»
Организация производства акустических систем	Ассоциация «Узэлтехсаноат»
Организация производства бытовой техники (стиральные машины, посудомоечные машины, микроволновые печи)	Ассоциация «Узэлтехсаноат»
Организация мелкобытовой техники (пылесосы, фены, электромясорубки)	Ассоциация «Узэлтехсаноат»
Организация производства бытовых кондиционеров и воздухоочистителей	Ассоциация «Узэлтехсаноат»
Организация производства аудио- и видео-техники (телевизоры, мониторы и аудио-системы)	Ассоциация «Узэлтехсаноат»
Создание нового совместного предприятия по производству амортизаторов	АК "Узавтосаноат"
Создание нового совместного предприятия по производству тормозных колодок	АК "Узавтосаноат"
Создание нового совместного предприятия по производству свеч зажигания	АК "Узавтосаноат"
Создание нового совместного предприятия по производству ремней безопасности	АК "Узавтосаноат"
Организация производства кондитерских изделий	Ассоциация «Масложирпищепром»
Организация производства продуктов питания быстрого приготовления с использованием сублимированных заготовок из овощей и фруктов (сухие завтраки, супы, лапша)	Ассоциация «Масложирпищепром»
Организация производства по глубокой переработке фруктов (шоре, джемы, начинки для кондитерской промышленности)	Ассоциация «Масложирпищепром»
Организация производства пластиковой продукции	НХК "Узбекнефтегаз"
Организация производства по выпуску фармацевтических флаконов	ГАК "Узфармсаноат"

- активизация малого и среднего бизнеса и, как следствие, рост показателя доли малого и среднего бизнеса в общем объеме промышленного производства;
- создание новых рабочих мест, решение проблемы занятости и, как следствие, повышение жизненного уровня;
- развитие экспортного инновационного потенциала региона.

Как отмечалось в докладе Президента И.А.Каримова, в 2009 году проведены огромные работы по строительству интермодульного центра на базе аэропорта как одного из ключевых объектов СИЭЗ "Навои". В течение года выполнено более 330 авиарейсов по международным маршрутам и перевезено около 8,5 тыс. тонн груза, что позволило интегрировать аэропорт г.Навои в глобальную логистическую сеть. Актуальным направлением в сфере инвестиционной политики Узбекистана в 2010 году считается дальнейшее увеличение объемов привлекаемых иностранных инвестиций в СИЭЗ "Навои". В первую очередь намечено реализовать 17 проектов с объемом более 180 млн. долл. США и далее уделять особое внимание привлечению в СИЭЗ "Навои" инвестиций из стран высокого технологического уровня, таких как Республика Корея, Япония, Германия, США, Великобритания, Франция, Италия, Сингапур, КНР, Индия, ОАЭ и других стран мира.

6.5. Приоритетные направления привлечения иностранных инвестиций в экономику Узбекистана на среднесрочный период

Проводимая государством целенаправленная, научно обоснованная экономическая политика по углублению экономических преобразований, либерализации, модернизации и структурной перестройке экономического комплекса страны является надежной основой, предохраняющей от негативных воздействий мирового финансового кризиса.

Важнейшим приоритетом в социально-экономическом развитии Узбекистана в условиях кризисной ситуации является реализация принятой в стране «Антикризисной программы на 2009-2012 гг.». В данной программе большая роль отводится модернизации, техническому обновлению и диверсификации производства, широкому внедрению инновационных технологий. От состояния

решения данных комплексных проблем зависит оснащение всех сфер экономики новыми техническими средствами и технологиями, обеспечивающими конкурентные преимущества большинства отраслей и производств на внутреннем и внешнем рынках.

Для проведения активной инновационной политики Узбекистан располагает немалыми реальными ресурсами - богатой минерально-сырьевой базой, многопрофильным машиностроительным комплексом и научно-техническими структурами. Недостаток инвестиционных ресурсов на начальном этапе экономических преобразований вынудил преобладающую часть промышленных предприятий идти на сокращение финансирования научно-технических разработок, а имеющиеся средства направлять на решение текущих социально-экономических задач. В последующем в результате проведения целенаправленных мер по активизации инновационной деятельности Республике удалось добиться значительных позитивных сдвигов.

Одним из источников финансирования научно-технических разработок промышленных предприятий являются иностранные инвестиции. Использование иностранного капитала и опыта иностранных компаний позволило нашей стране в кратчайшие сроки осуществить большое количество инвестиционных проектов. Основными партнерами в реализации инвестиционных проектов по производству высокотехнологичной продукции с высокой добавленной стоимостью являются крупнейшие и известные в мире компании США («Дженерал Моторс», «Тексако»), Германии («МАН», «Даймлер Бенц», «Клаас»), Великобритании («БАТ»), Испании («Максам»), Японии («Ису-зу», «Иточу»), Малайзии («Петронас»), Кореи («Кореан Эйр», «СНОС», «LG»), Китая («СNPC»), России («Лукойл», «Газпром») и др., а также такие крупнейшие международные финансовые институты, как Азиатский банк развития, Всемирный банк, Исламский банк развития, инвестиционные банки Южной Кореи, Японии и КНР, ряда арабских государств и др.

Осуществление активной инвестиционной политики, технической модернизации отраслей промышленности и производственной инфраструктуры обеспечило создание новых высокотехнологичных отраслей: автомобилестроение, нефтегазохимия, электротехника, нефтегазовая, машиностроение, железнодорожное машиностроение,

текстильная промышленность, промышленность строительных материалов, фармацевтика.

Для обеспечения дальнейшего устойчивого экономического развития правительством Республики Узбекистан была разработана «Концепция дальнейшего углубления демократических реформ и либерализации экономики». Данная Концепция является основой для разработки и реализации конкретной долгосрочной программы действий для продолжения начатого около 20 лет назад процесса реформирования и модернизации экономики. В соответствии с этой Концепцией были разработаны:

1. Программа мер по углублению и расширению масштабов реформ на период 2011-2015 гг.

2. Программа о приоритетах развития промышленности Республики Узбекистан в 2011-2015 гг.

3. Программа ускорения развития инфраструктуры, транспортного и коммуникационного строительства на период 2011-2015 гг.

4. Программа приоритетных направлений дальнейшего реформирования и повышения устойчивости финансово-банковской системы на период 2011-2015 гг.

Выше перечисленные программы в первую очередь направлены на модернизацию национальной экономики. Следовательно, реализация этих программ имеет большое значение в сохранении устойчивых темпов экономического роста. В свою очередь модернизация экономики подразумевает внедрение новых технологий и оборудования в производство. Основным фактором, позволяющим решать проблему создания и внедрения новых технологий, оборудования, материалов и продукции, являются инвестиции.

В 2011-2015 годах будет осуществляться активная инвестиционная политика, направленная на проведение дальнейших структурных преобразований, диверсификацию отраслей и сфер экономики, углубление процессов модернизации, технического и технологического обновления производств, а также на развитие транспортной, инженерной, коммуникационной и социальной инфраструктуры.

На эти цели в течение 2011-2015 годов предусматривается направить совокупные инвестиции в объеме, эквивалентном 77,4 млрд. долларов, что более чем в 2 раза превышает объем инвестиций

за предыдущие пять лет. Объем инвестиций в основной капитал на уровне не менее 24% к ВВП обеспечит ускоренное проведение структурных преобразований и модернизацию экономики²²⁷.

Программа мер по реализации «Концепции дальнейшего углубления демократических реформ и формирование гражданского общества в стране» в сфере дальнейшего углубления демократических реформ и либерализации экономики включает принятие в течение 2011-2014 гг. 11 новых законов и внесение изменений в 12 законодательных актов, в том числе:

а) в сфере предпринимательской деятельности:

«О защите частной собственности и гарантиях прав собственников»;

«О семейном предпринимательстве»;

«О разрешительных процедурах в сфере предпринимательской деятельности»;

«О гарантиях свободы предпринимательской деятельности» (в новой редакции);

б) в банковско-финансовой сфере:

«О частных банковских и финансовых институтах»;

«Об обмене кредитной информацией»;

«О залоговом реестре»;

в) в сфере инвестиционной и инновационной деятельности:

«Об инновациях и инновационной деятельности»;

«Об инвестиционных и паевых фондах»;

г) в сфере развития конкуренции и антимонопольного законодательства:

«О конкуренции»;

«О биржах и биржевой деятельности» (в новой редакции).

Большое значение в проведении структурных преобразований экономики Узбекистан придает привлечению крупнейших международных финансовых институтов, правительственных организаций и иностранных банков, в первую очередь Азиатского банка развития, Всемирного банка, Исламского банка развития, банков развития Японии, Южной Кореи и КНР, фондов ряда арабских стран, которые проявляют активный интерес в

²²⁷ Основные тенденции и показатели экономического и социального развития Республики Узбекистан за годы независимости (1990-2010 гг.) и прогноз на 2011-2015 гг. Стат. сб. – Т.: Узбекистан, 2011. С.116.

расширению сотрудничества с нашей страной в реализации крупных инвестиционных проектов.

В предстоящие годы при их финансовой поддержке будут реализованы такие проекты, как строительство участков Узбекской национальной автомагистрали, строительство и реконструкция систем питьевого водоснабжения, улучшение мелиоративного состояния сельскохозяйственных земель, создание нового комплекса по производству поливинилхлорида и каустической соды, организация выпуска сельскохозяйственных и автомобильных шин и другие проекты.

В целом общий объем иностранных инвестиций и кредитов за 2011-2015 годы составит 18,6 млрд. долларов, или в 2 раза больше, чем за предыдущие пять лет, из которых свыше 75% составят прямые иностранные инвестиции²²⁸. При этом внешние заимствования будут привлекаться преимущественно на долгосрочной основе исключительно на финансирование инвестиционных проектов по развитию социальной и производственной инфраструктуры, модернизации стратегических отраслей экономики, а также на поддержку субъектов малого бизнеса и частного предпринимательства путем рефинансирования кредитных линий зарубежных финансовых институтов через коммерческие банки республики.

В настоящее время в республике Узбекистан формируется качественно новая хозяйственная модель, основанная на рыночных механизмах и методах территориальной сбалансированности экономики страны.

Главной задачей реализации программ социально-экономического развития страны и хода экономических реформ на конкретной территории является определение взаимосвязи и влияния мероприятий по углублению экономических реформ на социальные и хозяйственные процессы. Именно, это создает основу для выявления факторов, сдерживающих рыночные преобразования, и для принятия социально-взвешенных решений по их устранению.

Решающую роль в обеспечении территориальной сбалансированности экономики страны, с точки зрения решения антикризисных мер и устранения имеющих место диспропорций,

²²⁸ Основные тенденции и показатели экономического и социального развития Республики Узбекистан за годы независимости (1990-2010 гг.) и прогноз на 2011-2015 гг. Стат. сб. -Т.: Узбекистан, 2011. С. 119.

играет рациональное распределение инвестиционных ресурсов между отраслями и территориальными образованиями.

Анализ сложившегося состояния территориального распределения инвестиционных ресурсов показал, что на современном этапе инвестиционная стратегия Республики направлена на освоение масштабных инвестиций в связи с решением задачи обеспечения энергетической и продовольственной независимости, а также ускорением развития ряда стратегически важных отраслей.

Таким образом, приоритетные направления развития экономики нашей страны, следовательно, и приоритетные направления привлечения иностранных инвестиций определяются программами, разработанными в рамках Концепция дальнейшего углубления демократических реформ и либерализации экономики. Реализация стратегических задач, предусмотренных в данной Концепции, позволит обеспечить:

1. Сохранение высоких темпов экономического роста на основе управляемой модели макроэкономического развития.

2. Осуществление непрерывной модернизации, технического и технологического обновления производства.

3. Развитие производственной, транспортной и коммуникационной инфраструктуры, соответствующей задачам экономического роста и обеспечивающей потребности населения.

4. Повышение устойчивости банковско-финансовой системы и ее роли в расширении инвестиций.

5. Дальнейшее увеличение роли и доли негосударственного сектора в экономике, прежде всего малого бизнеса и частного предпринимательства.

6. Создание современного эффективного сельскохозяйственного производства на базе передовых агротехнологий и рост доходов сельского населения.

7. Создание современного социального сектора, обеспечивающего гармоничное развитие населения, в том числе молодого поколения.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В результате проведенного исследования были получены следующие научные выводы:

1. На начало XXI века наряду с глобализацией мировой экономики очевидна тенденция к формированию единого в мировом масштабе рынка капиталов. Для этого принимается целый ряд международных конвенций, создаются международные организации надгосударственного уровня. Можно выделить два направления деятельности международных организаций: во-первых, приведение национального законодательства в соответствие единому общемировому уровню, создание единой общемировой правовой системы и системы исполнительных органов в области регулирования иностранных инвестиций, во-вторых, устранение рисков в деятельности иностранного инвестора, связанных с особенностями национального законодательства.

2. Как показывает анализ, развитые страны наиболее часто используют следующие меры по регулированию иностранных инвестиций: 1) предварительное разрешение на осуществление ПИИ; 2) ограничения на ПИИ в определенных отраслях и сферах; 3) ограничения на долю иностранных инвесторов в капитале национальных компаний вплоть до полного запрета на переход национальных компаний под иностранный контроль; 4) требование взаимности от стран происхождения иностранных инвесторов. При значительных объемах ПИИ требуют предварительного разрешения при вложении иностранного капитала в определенные отрасли и сферы деятельности. В некоторых странах даже для уже действующих компаний с иностранным капиталом требуют предварительного разрешения, в частности, при расширении их деятельности, слияниях и поглощениях.

3. Ограничения или запрет ПИИ для отдельных стран различаются. Чаще всего это военная и добывающая промышленность, некоторые отрасли сферы услуг, особенно банковское и страховое дело, транспорт и связь. Некоторые из этих отраслей полностью закрыты для иностранных инвесторов, в другие возможен доступ после предварительного разрешения. Кроме того, доступ в ряд сфер невозможен из-за того, что в них разрешается создание только государственных организаций и компаний.

Преимущественно это: почта, телеграф, телефон, энергетика, теле-и радиовещание, транспорт, вино-водочная промышленность.

Требование взаимности означает, что страна, принимающая ПИИ, готова предоставить иностранным инвесторам определенные права при условии, что и в их странах такие права предусмотрены. Примером является позиция стран ЕС в отношении открытия иностранных компаний в финансовой сфере и размещения ценных бумаг на биржах стран ЕС.

Существуют также неформальные ограничения в отношении иностранных инвесторов, которые часто оказывают на их деятельность даже более негативное воздействие, чем прямые и открытые ограничения. К таким неформальным ограничениям относят, например, затягивание и многоступенчатость процедуры получения разрешений, бюрократизация механизма регулирования деятельности компаний с иностранным участием уже после их создания.

4. Как показывает анализ, в практике стимулирования иностранных инвестиций промышленно развитых стран преобладают финансовые средства, а для развивающихся государств и стран с переходной экономикой характерны фискальные и налоговые средства стимулирования; чаще всего используются льготные таможенные пошлины на импортируемое производственное оборудование (что в промышленно развитых странах является малоэффективной мерой в силу невысоких ставок пошлин на большинство видов промышленного оборудования), уменьшение ставок корпоративного налога на прибыль, предоставление налоговых каникул. Анализ мировой практики показывает плодотворность использования всех механизмов стимулирования иностранных инвестиций в совокупности.

5. Инвестиционный климат представляет собой совокупность экономических, политических, юридических и социальных факторов, которые предопределяют степень риска иностранных капиталовложений и возможность их эффективного использования в стране. Инвестиционный климат является комплексным понятием и включает ряд параметров: национальное законодательство, экономические условия (спад, подъем, стагнация), таможенный режим, валютная политика, темпы экономического роста, темпы инфляции, стабильность валютного курса, уровень внешней задолженности и др.

На наш взгляд, более корректным является определение, которое рассматривает инвестиционный климат как совокупность сложившихся в какой-либо стране политических, социально-культурных, финансово-экономических и правовых условий, определяющих качество предпринимательской инфраструктуры, эффективность инвестирования и степень возможных рисков при вложении капитала. При таком подходе характеристика инвестиционного климата должна состоять из двух составляющих: оценки тех факторов, которые притягивают инвестиции в данный регион, и оценки рисков инвестирования. Таким образом, баланс инвестиционной привлекательности и инвестиционного риска и определяет инвестиционный климат в том или ином регионе.

Предложены общие особенности и различия определения таких экономических категорий, как «инвестиционная привлекательность экономических систем», «инвестиционная активность», «инвестиционный климат».

6. Систематизированы структурные элементы инвестиционного климата. На основе глубокого изучения факторов, влияющих на изменение инвестиционного климата, выявлены факторы благоприятствующие привлечению и препятствующие развитию инвестиционной активности. На наш взгляд, к факторам благоприятствующим притоку инвестиций в ту или иную страну, можно отнести следующие:

- высокий потенциал внутреннего рынка;
- высокая норма прибыли;
- низкий уровень конкуренции;
- стабильная налоговая система;
- низкая стоимость ресурсов (сырьевых, трудовых, финансовых);
- эффективная поддержка государства.

К факторам, препятствующим развитию инвестиционных процессов и тем самым ухудшающим инвестиционный климат в стране, относятся:

- политическая нестабильность в стране;
- социальная напряженность (забастовки, войны мафиозных структур, этнические и религиозные распри и т.д.);
- высокий уровень инфляции;
- высокие ставки рефинансирования;
- высокий уровень внешнего и внутреннего долга;

- дефицит бюджета;
- пассивное сальдо платежного баланса;
- неразвитость законодательства, в том числе неисполнение законов, регулирующих инвестиционную сферу;
- высокие транзакционные издержки.

7. Особенностью прошедших лет независимого развития страны явились коренные преобразования экономики, вставшей на путь рыночных реформ. Это потребовало изменения инвестиционной политики, которая стала более чувствительной к потребностям экономического и социального развития. Был осуществлен переход от бюджетного инвестирования реального сектора экономики к частному инвестированию, что соответствует принципам развитого рынка, когда государство сосредотачивает свои усилия на развитии и поддержании социальных общественных основ общества, оставляя частному бизнесу прерогативу предпринимательской деятельности.

Эффективная и эволюционная стратегия рыночных реформ обеспечила создание в Республике Узбекистан благоприятной инвестиционной среды. На наш взгляд, основными преимуществами данной инвестиционной среды являются:

- макроэкономическая и политическая стабильность;
- государственная гарантия защиты прав инвесторов;
- развитая инфраструктура;
- богатая ресурсная база и широкие возможности использования этой базы;
- удобное расположение по отношению к рынкам сбыта и оптимальные транспортные коридоры;
- высококвалифицированная, по относительно дешевой рабочей сила;
- система налоговых, таможенных льгот и привилегий, предоставляемых инвесторам;
- развивающаяся финансовая система, отвечающая международным стандартам.

Эти преимущества обеспечивают конкурентоспособность национальной экономики на международной арене.

Вместе с тем в экономике нашей страны существует ряд проблем, связанных с инвестиционным климатом, устранение которых

повысит инвестиционную активность иностранных инвесторов. На наш взгляд, здесь можно выделить следующие проблемы:

- препятствия в использовании налоговых, таможенных льгот и привилегий;
- проблемы и препятствия, связанные с налогообложением, таможенными платежами и предоставлением земли инвесторам;
- препятствия в использовании функционирующей инфраструктуры;
- большое количество проверок, осуществляемых государственными органами контроля и надзора;
- бюрократические препятствия, устанавливаемые местными хокимиятами.

В целом, в стране созданы условия для реализации инвестиционных проектов по модернизации, техническому и технологическому перевооружению производств, для осуществления структурных преобразований на основе внедрения инноваций с целью постоянного повышения конкурентоспособности экономики и роста экспортного потенциала.

8. На наш взгляд, с целью повышения роли инвестиций в процессе модернизации экономики необходимо принять следующие меры:

1. С учетом передового опыта зарубежных стран необходимо обеспечить инвестиционную норму в стране на уровне 30-35 %. При этом сроки осуществления проектов модернизации должны составить 15-25 лет.

2. В настоящее время в Узбекистане в целом по промышленности степень изношенности основных фондов превышает 43,0%. Необходимо ускорить обновление основных фондов и средний срок службы оборудования; в плане формирования инновационной экономики он должен составить 8-10 лет.

3. С целью укрепления нормативно-правовых основ модернизации экономики необходимо ускорить принятие Закона «Об инновациях и модернизации экономики».

4. Необходимо снизить уровень девальвации национальной валюты, поскольку она отрицательно влияет на эффективность реализуемых инвестиционных проектов.

5. С целью увеличения объемов финансирования инвестиций за

счёт долгосрочных кредитов коммерческих банков необходимо укрепить долгосрочную ресурсную базу банков путем выпуска субординированных долговых обязательств банков со сроками погашения свыше 3 лет. Доходы инвесторов от субординированных долговых обязательств должны быть освобождены от налогообложения, в результате чего повышастся инвестиционная привлекательность этих ценных бумаг.

9. Экономический рост, развитие инвестиционной сферы, благоприятная инвестиционная политика стимулировали привлечение в республику частных иностранных инвесторов. С 1998 года начинают поступать прямые иностранные инвестиции. В результате значительно изменилась структура инвестиций по источникам финансирования. Так, в 2010 году доля внутренних инвестиций снизилась на - 5,8 п.п. по сравнению с уровнем 2000 года. В течение 2000-2010 гг. продолжалась тенденция прошедших лет независимого развития изменения структуры и динамики развития инвестиционных процессов. Доля внутренних инвестиций в общем объеме инвестиций сократилась с 76,8% в 2000 году до 71,2% в 2010 году. Повысилась роль частного сектора экономики в инвестиционных процессах. Следует отметить, что доля прямых иностранных инвестиций достигла более 25%, чему способствовала благоприятная бизнес-среда, широкая система правовых гарантий и льгот для иностранных инвесторов, целостная система мер по стимулированию деятельности предприятий с иностранными инвестициями.

10. Как показывает анализ, изменилась структура иностранных инвестиций в основной капитал по секторам экономики. В 2009 году на 40,9 п.п. снизилась доля иностранных инвестиций в основной капитал в промышленности по сравнению с 2000 годом, на 3,9 п.п. в сельском хозяйстве. Данный показатель в транспортной отрасли и в отрасли связи вырос более чем на 30,7 п.п. с 24,7% 2000 года до 55,4 % 2009 года.

11. В территориальной структуре процесса привлечения иностранных инвестиций сохраняется неравномерность. В распределении иностранных инвестиций по регионам лидирующие места занимают такие регионы, которые имеют развитую инфраструктуру и удобное месторасположение (г.Ташкент, Ташкентская область, Навоийская область), а также регионы, в

которых осуществляется финансирование стратегических и приоритетных проектов (Кашкадарьинская область). В свою очередь, области, специализирующиеся на производстве сельскохозяйственной продукции, такие как Сырдарьинская область, Джизакская область и Хорезмская область имеют очень маленькую долю в привлеченных иностранных инвестициях.

Таким образом, привлечение иностранных инвестиций в различные регионы Республики Узбекистан имеет большое значение в обеспечении устойчивого экономического развития. Следовательно, выявление недостатков, препятствующих дальнейшему усилению привлечения иностранных инвестиций в области Республики Узбекистан, являются одной из наиболее актуальных задач сегодняшнего дня.

На наш взгляд, к этим недостаткам можно отнести следующие:

- недостаточная развитость инвестиционной инфраструктуры;
- недостаточная развитость бизнес-навыков у предпринимателей;
- несоответствие инвестиционных предложений и технико-экономического обоснования проектов требованиям иностранных партнеров;
- недостаточность экономических и финансовых ресурсов разработчиков инвестиционных проектов;
- пассивное участие местных хокимиятов в предоставлении подробной информации о регионе иностранным инвестором.

12. Инвестиционная политика Узбекистана в перспективе будет направлена на дальнейшее углубление структурных преобразований в экономике. Это предполагает активизацию инвестиционной деятельности предприятий, широкое привлечение и эффективное использование иностранных инвестиций, прежде всего прямых для реализации программ модернизации, технического и технологического перевооружения производства, развития и внедрения новых технологий и обеспечения на этой основе устойчивого и динамичного развития экономики Узбекистана.

13. В условиях развития рыночных отношений в Узбекистане проводится политика последовательного перехода реального сектора экономики на инновационный путь развития, на все более

широкое использование в отраслях экономики и на предприятиях инноваций, созданных отечественными учеными.

14. В научной работе в целях активизации привлечения прямых иностранных инвестиций в экономику Узбекистана разработаны следующие научные предложения и практические рекомендации:

Во-первых, для того, чтобы развивать инвестиционную инфраструктуру необходимо осуществлять государственное стимулирование деятельности банков, инвестиционных фондов, страховых и лизинговых компаний. Это приведёт к повышению качества их участия в миграции капитала.

Во-вторых, недостаточно развиты бизнес-навыки предпринимателей. Мы считаем, что для устранения этого недостатка в регионах нужно организовывать и развивать консалтинговые, маркетинговые центры и учреждения по оказанию юридических услуг.

В-третьих, инвестиционные предложения и технико-экономическое обоснование проектов не соответствуют требованиям иностранных партнеров. Такое несоответствие может стать причиной отказа иностранного инвестора от участия в финансировании инвестиционного проекта. На наш взгляд, такие организации как коммерческие банки, местные отделения торгово-промышленной палаты и другие государственные учреждения должны активно оказывать практическую помощь разработчикам инвестиционного проекта. При этом местные власти в лице хокимиятов должны стать одним из объектов контроля.

В-четвертых, недостаточность экономических и финансовых ресурсов разработчиков инвестиционных проектов. Финансовое и экономическое положение предпринимателей разработчиков инвестиционных проектов, которые будут включены в инвестиционные программы и в программы по социально-экономическому развитию регионов, должно быть тщательно изучено местными хокимиятами и коммерческими банками.

В-пятых, пассивное участие местных хокимиятов в предоставлении подробной информации о регионе иностранным инвесторам. Для усиления потоков привлекаемых иностранных инвестиций нужно предоставлять потенциальным иностранным инвесторам информацию о возможностях инвестирования в нашу экономику во всех подробностях. То есть, информация должна состоять из таких

элементов, как инвестиционные проекты, бизнес-предложения, экономический анализ, сведения о ресурсной базе и трудовых ресурсах, информация о данной местности. Для этого каждая область должна открыть веб-портал об инвестиционном потенциале области. Кроме того, на территории республики и за рубежом нужно на регулярной основе организовывать конференции, семинары и презентации по инвестиционному потенциалу областей.

15. Таким образом, приоритетные направления развития экономики нашей страны, а также приоритетные направления привлечения иностранных инвестиций определяются программами, разработанными в рамках Концепции дальнейшего углубления демократических реформ и либерализации экономики. Данная Концепция является основой для разработки и реализации конкретной долгосрочной программы действий для продолжения начатого около 20 лет назад процесса реформирования и модернизации экономики. В соответствии с этой Концепцией были разработаны такие программы, как:

5. Программа мер по углублению и расширению масштабов реформ на период 2011-2015 гг.

6. Программа о приоритетах развития промышленности Республики Узбекистан в 2011-2015 гг.

7. Программа ускорения развития инфраструктуры, транспортного и коммуникационного строительства на период 2011-2015 гг.

8. Программа приоритетных направлений дальнейшего реформирования и повышения устойчивости финансово-банковской системы на период 2011-2015 гг.

Реализация стратегических задач, предусмотренных в данной Концепции, позволит обеспечить:

1. Сохранение высоких темпов экономического роста на основе управляемой модели макроэкономического развития.

2. Осуществление непрерывной модернизации, технического и технологического обновления производства.

3. Развитие производственной, транспортной и коммуникационной инфраструктуры, соответствующей задачам экономического роста и обеспечивающей потребности населения.

4. Повышение устойчивости банковско-финансовой системы и ее роли в расширении инвестиций.

5. Дальнейшее увеличение роли и доли негосударственного сектора в экономике, прежде всего, малого бизнеса и частного предпринимательства.

6. Создание современного эффективного сельскохозяйственного производства на базе передовых агротехнологий и роста доходов сельского населения.

7. Создание современного социального сектора, обеспечивающего гармоничное развитие населения, в том числе молодого поколения.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Официальные документы

Конституция и Законы Республики Узбекистан

1. Конституция Республики Узбекистан. –Т.: Адолат, 1992.
2. Закон Республики Узбекистан от 30 апреля 1998 года «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов».
3. Закон Республики Узбекистан от 30 апреля 1998 года «Об иностранных инвестициях».
4. Закон Республики Узбекистан от 24 декабря 1998 года «Об инвестиционной деятельности».
5. Закон Республики Узбекистан от 23 сентября 2009 года «О внесении изменений и дополнений в Закон Республики Узбекистан «О свободных экономических зонах».

Указы и Постановления Президента Республики Узбекистан

1. Указ Президента Республики Узбекистан «О дополнительных мерах по стимулированию модернизации, технического и технологического перевооружения производства» от 14.03.2007 г. № УП-3860.
2. Указ Президента Республики Узбекистан «О программе мер по поддержке предприятий реального сектора экономики, обеспечению их стабильной работы и увеличению экспортного потенциала» от 28.11.2008г. № УП-4058.
3. Указ Президента Республики Узбекистан «О мерах по дальнейшему повышению финансовой устойчивости предприятий реального сектора экономики» от 18 ноября 2008 г. УП-4053.
4. Указ Президента Республики Узбекистан «О создании свободной индустриально-экономической зоны в Навоийской области» от 02.12.2008г. №УП-4059/
5. Постановление Президента Республики Узбекистан «О программе локализации производства готовой продукции, комплектующих изделий и материалов на базе местного сырья на 2006-2008 годы» от 22.06.2006 г. №ПП-386.

6. Постановление Президента Республики Узбекистан «О программе модернизации и технического перевооружения предприятий текстильной промышленности на период 2006-2008 годы» от 13.11.2006г. №ПП-510

7. Постановление Президента Республики Узбекистан «О программе модернизации, технического и технологического перевооружения предприятий промышленности строительных материалов на период 2007-2011 годы» от 01.06.2007 г. № ПП-646.

8. Постановление Президента Республики Узбекистан «О программе модернизации и технического перевооружения предприятий масложировой промышленности на период 2007-2011 годы» от 12.06.2007 г. № ПП-651

9. Постановление Президента Республики Узбекистан «О программе модернизации, технического и технологического перевооружения АПО «Узметкомбинат» на период 2007-2011 годы» от 10.07.2007 г. №ПП-669.

10. Постановление Президента Республики Узбекистан «О программе модернизации, технического и технологического перевооружения предприятий химической промышленности на период 2007-2011 годы» от 27.07.2007 г. № ПП-677.

11. Постановление Президента Республики Узбекистан «О программе модернизации, технического и технологического перевооружения предприятий фармацевтической отрасли на период до 2011 года» от 19.11.2007 г. № ПП-731.

12. Постановление Президента Республики Узбекистан «О программе модернизации, технического и технологического перевооружения предприятий автомобильной промышленности на 2008-2011 годы» от 05.12.2007 г. № ПП-741.

13. Постановление Президента Республики Узбекистан «О дополнительных мерах по дальнейшему развитию производственной и социальной инфраструктуры» от 20 января 2009 г. ПП-1041.

14. Постановление Президента Республики Узбекистан «О Программе локализации производства готовой продукции, комплектующих изделий и материалов на основе промышленной кооперации на 2009 г.» от 27 января 2009 г. ПП-1048.

15. Постановление Президента Республики Узбекистан «О дополнительных мерах по стимулированию расширения произ-

водства отечественных непродовольственных потребительских товаров» от 28 января 2009 г. ПП-1050.

16. Постановление Президента Республики Узбекистан «О Программе мер по реализации важнейших проектов по модернизации, техническому и технологическому перевооружению производства на 2009-2014 годы» от 12 марта 2009 г. ПП-1072.

17. Постановление Президента Республики Узбекистан «О мерах по реализации проектов по дополнительным инфраструктурным объектам, включенным в Антикризисную программу» от 17 марта 2009 г. ПП-1073.

18. Постановление Президента Республики Узбекистан «О Комплексной программе развития и модернизации железнодорожной отрасли на 2009-2013 годы» от 18 марта 2009 г. ПП-1074.

19. Постановление Президента Республики Узбекистан «О мерах по реконструкции и развитию Узбекской национальной автомагистрали на 2009-2014 годы» от 22 апреля 2009 г. ПП-1103.

20. Постановление Президента Республики Узбекистан «О дополнительных мерах по стимулированию увеличения доли долгосрочных кредитов коммерческих банков, направляемых на финансирование инвестиционных проектов» от 28 июля 2009 г. ПП-П66.

21. Распоряжение Президента Республики Узбекистан «О мерах по реализации инвестиционных соглашений, подписанных по итогам международной конференции «Свободная индустриально-экономическая зона в Навои: новые инвестиционные возможности для корейских партнеров» от 25.03.2009 г. № Р-3147.

22. Постановление Президента Республики Узбекистан "О приоритетах развития промышленности Республики Узбекистан в 2011 - 2015 годах" от 15 декабря 2010 года N ПП-1442.

23. Постановление Президента Республики Узбекистан "Об ускорении развития инфраструктуры, транспортного и коммуникационного строительства в 2011 - 2015 годах" от 21 декабря 2010 года N ПП-1446

Постановления Кабинета Министров Республики Узбекистан

1. Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан «О мерах по ускоренной реализации важнейших инвестиционных

проектов и закупке технологического оборудования на 2009-2010 гг.» от 13.07.2009 г. № 197.

2. Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан «О Программе модернизации и реконструкции предприятий хлопкоочистительной промышленности на 2007-2011 годы» от 03.04.07 г. №70.

3. Постановление Кабинета Министров «О мерах по организации деятельности СИЭЗ «Навои». от 27.01.2009г. №21.

4. Постановление Кабинета Министров «Об утверждении Положения об упрощенном режиме въезда, выезда, пребывания и трудового найма иностранных граждан и лиц без гражданства на территории СИЭЗ «Навои» от 09.04.2009 г. №104.

5. Постановление Кабинета Министров «О мерах по регулированию деятельности СИЭЗ «Навои» от 09.04.2009 г. №105

6. Постановление Кабинета Министров «Об утверждении положения об особом таможенном режиме и о порядке обеспечения особого налогового режима на территории СИЭЗ «Навои» от 23.04.2009 г. №120.

7. Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан "О дополнительных мерах по совершенствованию механизма проведения сертификации имущества, ввозимого иностранными инвесторами и предприятиями с иностранными инвестициями для собственных производственных нужд" от 16 мая 2011 года N 136.

II. Специальная литература

1. Каримов И.А. Узбекистан - собственная модель перехода на рыночные отношения. -Т.: Узбекистан, 1993.-116 с.

2. Каримов И.А. Узбекистан по пути углубления экономических реформ. - Т.: Узбекистан, 1995. -246 с

3. Каримов И.А. Узбекистан на пороге XXI века: угрозы безопасности, условия и гарантии прогресса. -Т.: Узбекистан, 1997.- 316с.

4. Каримов И.А. Узбекистан, устремленный в XXI века - Т.: Узбекистан, 1999. -46 с.

5. Каримов И.А. По пути модернизации страны и устойчивого развития экономики. Т.16.- Т.: Узбекистан, 2008. - 280 с.

6. Каримов И.А. Мировой финансово-экономической кризис, пути и меры по его преодолению и условиях Узбекистан.- Т.: Узбекистан, 2009. -56 с.
7. Каримов И.А. Наша главная задача – дальнейшее развитие страны и повышение благосостояния народа. – Т.: Узбекистан, 2010.
8. Каримов И.А. Концепция дальнейшего углубления демократических реформ и формирования гражданского общества в стране. Доклад Президента Республики Узбекистан Ислама Каримова на совместном заседании Законодательной палаты и Сената Олий Мажлиса Республики Узбекистан. / «Народное слово» от 12.11.2010.
9. Абулқасимов Х.П. Приоритеты реформирования и модернизации экономики Республики Узбекистан. –Т.: Молия, 2010. -84 с.
10. Абдурашулова Дж. Республика Корея: промышленная политика в условиях глобализации. //Мировая экономика и международные отношения, 2009. -№5, – С. 100-107.
11. Аганбегиан А.Г. Один в поле не воин. Советы по управлению компаниями, фирмами, предприятиями. //ЭКО, – 2010. – №9. – С. 102-113.
12. Алексеев А.В., Кузнецова Н.Н. Современные инвестиционные приоритеты в российской промышленности. //ЭКО, – 2009. – №4.
13. Алексеев А.В. Накопленный производственный потенциал в РФ и США. //ЭКО, – 2010. №9. – С. 113-128.
14. Алексеев А., Кузнецова Н. Структура инвестиций: насколько она передовая? //Экономист. – 2010. – №3. – С. 6-20.
15. Андрианов А.Ю., Валдайцев С.В., Воробьев П.В. Инвестиции: Учебник. -М.: Проспект, 2007.
16. Аксенова Н.Н. Иностранные инвестиции: Учеб.-метод. комплекс для студентов. – Новосибирск: Изд-во НГТУ, 2006. С. 21.
17. Абдуллаев Р., Асташев А. ЕБРР расширяет финансирование частного сектора в Узбекистане. //БВВ, №102 (1211). 24.12.2009.
18. АБР и Узбекистан готовятся к утверждению новых проектов. //БВВ, №21 (1234). 23.03.2010.
19. Абдужаббаров А. Промышленность строительных материалов в условиях мирового финансово-экономического кризиса //Биржа-Эксперт. – 2009. – №7-8.

20. Аганбегян А. О месте экономики России в мире. // Вопросы экономики. – 2011. – №5.
21. Басев Л.А., Шугуров Э.В. Системный подход к определению инновации // Современные технологии в социально-экономических системах. – Челябинск: Изд-во ЧГТУ, 1995.
22. Булатов А.С. Воздействие экспорта и импорта капитала на валовое накопление в Российской Федерации. // Деньги и кредит, – 2011. – №9.
23. Бикеева Э., Асфандиярова З. Нефтегазовая отрасль в условиях кризиса: состояние и меры по стабилизации // Биржа-Эксперт, – 2009. – №2.
24. Березина А. Структурные изменения в мировой экономике и смена технологических укладов. // Международная экономика. – 2010. – №9. – С. 26-34.
25. Вахабов А.В., Хажибакиев Ш.Х., Муминов Н.Г. Хорижий инвестициялар. Ўқув қўлланма. / и.ф.д., проф. А.В. Вахабовнинг умумий тахрири остида. –Т.: Молия, 2010. –328 бет.
26. Вахабов А.В. Ўзбекистон Республикаси ва Осиё тараққиёт банки ўртасидаги молия-кредит муносабатларини такомиллаштиришнинг долзарб масалалари. // Халқаро муносабатлар, №2, 2010.
27. Визит Резидента АБР в преддверии 43-го Ежегодного заседания Совета директоров банка. // Деловой партнер, №7(828), 18-24.02.2010.
28. Власова М.А. Причины и пути преодоления инвестиционного кризиса в реальном секторе Российской экономики. // Финансы и кредит, 2005. -- №36 (204), – С. 57 - 62.
29. Воронин С.А. Стимулы инновационной деятельности предприятий реального сектора // Рынок, деньги и кредит – 2008. -- №10.
30. Валинурова Л.С., Казакова О.Б. Управление инвестиционной деятельностью: учебник. -М.: КНОРУС, 2005.
31. Валлерстайн Н. Анализ мировых систем и ситуация в современном мире. –СПб.: Университетская книга, 2001.
32. Гитман Лоренс Дж., Джонк Майкл Д. Основы инвестирования. -М.: Дело, 1997.
33. Герчикова И.Н. Регулирование предпринимательской деятельности: государственное и межфирменное: уч. пособие. – М.: Консалт-банк, 2002.

34. Государственное регулирование экономики / под ред. Т.В. Игнатовой. – Ростов на Дону: Изд-во СКАГС, 2006.
35. Григорьев Л. Инвестиционный процесс: накопленные проблемы и интересы. // Вопросы экономики. 2009. – №4.
36. Гусев К.Н. Иностранные инвестиции как фактор развития инноваций в России. //Банковское дело, – 2011. – №4. – С. 23-28.
37. Голиченко О. Модернизация и реформирование инновационной стратегии России: проблемы и решения. //Вопросы экономики. – 2010. – №8. – С. 41-54.
38. Голубкин В.Н., Календжян С.О., Клева Л.П. Три подхода к управлению знаниями в ходе трансформации современной экономики. //Проблемы прогнозирования, 2006. – №6. – С. 102-114.
39. Гринберг Р.С. Основная причина кризиса - крах радикального либерализма. // Журнал новой экономической ассоциации, 2009. – №1-2. – С. 233 - 236.
40. Губайдуллина Ф.С. Иностранные инвестиции в мировой экономике: тенденции, структура, регулирование: Учеб, пособие. – Екатеринбург: У ГЭУ, 2002.
41. Григорьев Л., Иващенко А. Мировые дисбалансы сбережений и инвестиций. //Вопросы экономики, 2011. – №6. – С. 4-19.
42. Глазьев С. Какая модернизация нужна России? //Экономист, 2010. – №8. – С. 3-17.
43. Дмитриев М. Нынешний кризис как идеальный шторм. - Известия. 2008,9 декабря.
44. Джураева К., Юсупов Ю. Проблемы формирования и использования сбережений и инвестиций. //Экономическое обозрение. №7, 1999.
45. Диденко Д.В. Теория модернизации и стратегии трансформации национальной интеллектуалоемкой экономики. //Международная экономика, 2010. – №11. – С. 43-47.
46. Дементьев В. Догоняющее развитие через призму теории «длинноволновой» технологической динамики: аспект «окон возможностей» в кризисных условиях. //Российский экономический журнал, 2009. – №1-2. – С. 34-48.
47. Ерошкин А.М. Современные тенденции финансирования инноваций в ведущих зарубежных странах. //Экономический анализ: теория и практика, 2011. – № 21(228).

48. Зубарева Л. Анализ влияния инвестиционной политики на формирование структуры основного капитала. // Экономический анализ, 2007. – №13.

49. Инаба Х., Цуцуми С. «Японское чудо» и советская экономическая реформа. -М.: Шелковый путь, 1991. С. 67.

50. Ивасенко А.Г., Гридасов А.Ю., Павленко В.А. Рынок ценных бумаг: Учеб. пособие. 4-е изд., стер. -М.: КНОРУС, 2009.

51. Ивасенко А.Г. Иностранные инвестиции: Учебное пособие / А.Г.Ивасенко, Я.Н.Никонова. –М.: КНОРУС, 2011.

52. Ивасенко А.Г., Гридасов А.Ю., Павленко В.А. Иностранные инвестиции: учеб. пособие. – Новосибирск: Изд-во НГТУ, 2004.

53. Ивасенко А.Г., Никонова Я.И. Страхование: Учеб.пособие. – М.: КНОРУС, 2009.

54. Ивасенко А.Г. Инвестиции: источники и методы финансирования / А.Г. Ивасенко, Я.И. Никонова. 3-е изд., перераб. и доп. -М.: ОМЕГА-Л, 2009.

55. Ивасенко А.Г., Никонова Я.И., Павленко В.А. Рынок ценных бумаг: учебное пособие. 4-е изд. стер. -М.: КНОРУС, 2008.

56. Иванченко В., Иванченко В. Инновационно-структурированное воспроизводство и государство. //Экономист. 2010. – №1, – С. 30-39.

57. Инновационный менеджмент /под ред. П.П.Завлина, А.К.Казанцева, Л.Э.Миנדели. –М.: ЦИСН, 1998.

58. Инвестиционный климат и нормативно-правовая база Республики Сингапур для привлечения иностранных инвестиций. //Деловой партнер, №42 (914). 20-26.09.2011.

59. Ирманов А., Прокофьева В. Сложности перехода. //Экономическое обозрение, №9, 2011. с. 24-26.

60. Киреев А.П. Международная экономика. В 2 ч. Ч. I. Международная экономика: движение товаров и факторов производства: Учеб. пособие для вузов. -М.: Междунар. отношения. 2000.

61. Кирилл А.В., Бакагин Д.В., Хорошилова А.В. Регулирование иностранных инвестиций в экономически развитых странах. – М.: Изд-во МГУ, 2001.

62. Кузнецов Е. «Механизм запуска инновационного роста в России //Вопросы экономики, 2003. – № 3.

63. Кучуков Р. Модернизации экономики: проблемы, задачи. //Экономист, 2010. – №1. – С. 20-30.
64. Кучуков Р. Государственный сектор как локомотив модернизации. //Экономист. 2010. – №9, – С. 3-14.
65. Кадилов А. Инновационный потенциал развития национальной экономики. В кн.: Мировой финансово-экономический кризис: национальные интересы и инновационная политика. Ташкент, Молия. 2009.
66. Красильников А. Эволюционные модели в теории экономического роста. //Вопросы экономики, 2007. – №1. – С. 66-81.
67. Красильников В. А. Вдогонку за прошедшим веком: Развитие России в XX веке с точки зрения мировых модернизаций. — М.: Российская политическая энциклопедия (РОССПЭМ), 1998. С. 9-24.; Пуреев Р.М. Россия: особенности институционального развития. — М.: Норма, 2009.
68. Курбанова Д. Кластерное развитие экономики Узбекистана: преимущества и перспективы формирования. В кн.: Закономерности и тенденции международной экономической интеграции. – Ташкент, 2007.
69. Клинов В.Г. Особенности современной динамики мирового хозяйства. //Вопросы экономики, 2010. – №9. – С. 78-92.
70. Клинов В.Г. Экономика России: итоги роста в контексте международных сопоставлений. //Международная экономика, 2010. – №7. – С. 16-25.
71. Клинов В.Г. Проблемы регулирования экономики США в исследованиях Пола Кругмана. //Вопросы экономики, 2009.– № 8. – С. 28.
72. Клинова М. «Возвращение» государства: «скорая помощь» в кризис или устойчивая тенденция? //МЭМО, 2010. №5. –С. 18-32.
73. Кредит Всемирного банка для улучшения водоснабжения Сырдаринской области //Банковские ведомости, №12-13 (723-724), 24.03.2010.
74. Карчевский Л. Ответственность фирм: пример Японии. //Журнал экономической теории, 2009. – №2. – С. 99-103.
75. Кондратьев В. Конкурентоспособность российских корпораций на глобальных рынках //Science, Technology and Industry Scoreboard 2007 / OECD 2007.

76. Кондратьев В. Автопром: кризис и инновации. //Мировая экономика и международные отношения, 2011. №3. – С. 12-21.
77. Кирьяков А.Г., Максимов В.А. Основы инновационного предпринимательства. – Ростов на Дону: Феникс, 2002. с. 12.
78. Лагтев А.А. Понятие «Высокотехнологичной компании» в современной микроэкономической теории //Качество. Инновации. Образование, 2008. -- № 1.
79. Ливенцев, Н. Я., Костюнина, Г. М. Международное движение капитала. (Инвестиционная политика зарубежных стран): учебник. -М.: «Экономист», 2004. - 254 с.
80. Лучко М.Л. Международная конкурентоспособность государств-реципиентов на мировом рынке прямых иностранных инвестиций. // Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика, 2007. №3.
81. Липкович Э. Модернизация экономики и ее моделирование. //Экономист, 2011. №6, С. 39-54.
82. Лизун В.Н. Инновации в российской экономике: поиск новых форм и подходов. //Международная экономика, 2011. - №4. – С. 50-58.
83. Малыгин В.Е., Смородническая Н.В. Анализ странового риска в международной банковской практике // Деньги и кредит, 1999. № 10.
84. “Миллий иктисодиётни модернизациялаш шароитида инновацион фаолиятни инвестициялаш” мавзусидаги халқаро шимий-амалий конференцияси материаллари. –Т.: Молия, 2010. – 460 б.
85. Мансуров Р. Передовой опыт создания индустриальных парков в зарубежных странах и возможная адаптация некоторых их элементов концепций в Республике Узбекистан. //Иностранные инвестиции в Республике Узбекистан. 2010. - №1-2. – С. 25-30.
86. Милов Г. Деньги решают не все. /Ведомости, 9.11.2010.
87. Международные экономические отношения: учебник / под ред. Б.М. Смитенко. – М.: ИИФРА-М, 2007.
88. Международные экономические отношения: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям /под ред. В.Е. Рыбалкина. – М.: ЮНИТИ-ДАТА, 2008. - 591 с.

89. Международный финансовый рынок: Учеб. пособие /Под ред. д.э.н., проф. В.А.Слепова, д.э.н., проф. Е.А.Звоновой. – М.: Магистр, 2007. С.339.

90. Мировая экономика и международный бизнес: Учебник. Коллектив авторов. /Под общ. ред. В.В.Полякова и Р.К.Щенина. 5-е изд. – М.: КНОРУС, 2008.

91. Мировая экономика и международный бизнес: Учебник. Коллектив авторов. /Под общ. ред. В.В.Полякова и Р.К.Щенина. 5-е изд. – М.: КНОРУС, 2008. .

92. Мировой опыт антикризисной политики: уроки для России. Под ред. акад. РАН ДА Дынкина. - М.: изд. ИМЭМО, 2009.

93. Московкин В.М., Тенг Делюкс, Бадер Эддин Альхадид. Развитие методологии оценки экономики знаний //Международная экономика, 2011. №4. С. 59-75.

94. Межов И.С. Кто станет локомотивом инноваций – государство или корпорации? //ЭКО, 2011. №1. С. 72-82.

95. Мальцев А.А. Некоторые уроки российских модернизаций: внутренние и мирохозяйственные факторы. //Международная экономика, №6, 2011. с. 77-84.

96. Модернизация России: условия, предпосылки, шансы. /Под редакцией В.Л.Иноземцева. Вып. 1. Стратегические проблемы модернизации. - М.: Центр исследований постиндустриального общества, 2009.

97. Муинов Д., Мишенькова О. Воздействие кризиса на инвестиционные процессы: ситуация в мире и Узбекистане //Биржа-Эксперт. №2, 2009.

98. Муинов Д., Коваленко Н. Реальный сектор в условиях мирового экономического кризиса: проблемы и меры поддержки //Биржа-Эксперт, №3, 2009.

99. Нигматулин Р.И., Нигматулин Б.И. Исходные теоремы модернизации экономики России в свете международных сопоставлений. //Международная экономика, №9, 2010. С. 5-15.

100. Никологорский Д. Модернизация как этап развития. //Экономист. 2010 г., №6, с. 25-33.

101. Навой А.В. Об оценке потребности Российской экономики в иностранном капитале. / Бизнес и банки, №47 (883) декабрь 2007.

102. Нешиной А.С. Инвестиции: учебник. 7-е изд. –М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и КО», 2008.

103. Новиков М.М. Необходимые объемы инвестиций и фондовый рынок как потенциальный источник финансирования будущего роста. //Международная экономика, №11, 2009.
104. Нарышкин С. Инвестиционная безопасность как фактор устойчивого экономического развития. //Вопросы экономики, №5, 2010. с. 16-26.
105. Нарзакулова М. Инвестиционная политика в структурной перестройке экономики. В кн. Модернизация национальной экономики Узбекистана: проблемы, приоритеты, пути решения. Ташкент, 2007.
106. Надырханов У.С. Прямые иностранные инвестиции в Узбекистане: опыт, проблемы, перспективы роста. –Т.: «Fan va technology», 2011. 184 с.
107. Надырханов У.С. Прямые иностранные инвестиции и их роль в экономическом развитии национальных государств. //Экономика и финансы, №10, 2010. с. 57-59.
108. Назарова Р.Р. Управление инновационной деятельностью в условиях глобализации. //Экономика и финансы, №5, 2011. с. 57-60.
109. Носачевская Е.А. О научно-техническом потенциале России. //ЭКО, №8, 2011. с. 5-16.
110. Новоселова Л. КНР: инвестиции в преодоление кризиса (о концепции и направлениях реализации китайской антикризисной политики) //Российский экономический журнал, №1-2, 2009. с. 61-73.
111. Новая стратегия Всемирного банка для Узбекистана. // Банковские ведомости, № 28. 16.07.2008.
112. Нестерова А.Д. Государственное регулирование экономики. -Калининград, 1997.
113. Орлова Е.Р. Инвестиции: Учеб. пособие. 4-е изд., испр. и доп. М.:ОМЕГА-Л, 2007.
114. Основы торговой политики и правила ВТО. -М.: Междунар. отношения, 2006.
115. Пангесту М. Промышленная политика и развивающиеся страны. Bora, Lloyd, and Pangestu (2000). // http://siteresources.worldbank.org/INTRANET/TRADE/Resources/Pubs/Handbook_rs_Pangestu_ch17.pdf
116. Портер М. Международная конкуренция. – М.: Международные отношения, 1993. С. 11.

117. Пивоваров С.Э., Тарасевич Л.С., Майзель А.И. Международный менеджмент. 3-е изд. СПб.: Питер, 2005.
118. Полтерович В. Гипотеза об инновационной паузе и стратегия модернизации. //Вопросы экономики, №6, 2010, с. 4-23.
119. Проблемы привлечения иностранных инвестиций в Россию. //Бизнес и банки, №35 (1064), сентябрь 2011.
120. Погосов И. Потенциал накопления и проблема модернизации. //Экономист, №3, 2011. с. 3-14.
121. Ростоу В. Стадии экономического роста. --- Нью-Йорк: Издательство «Фредерик Прегер», 1961.
122. Реус Н.И. Мировая практика государственного управления структурными преобразованиями на современном этапе // Вестник МГТУ, том 13, №1, 2010.
123. Рудь Н. Механизмы государственной поддержки ПИИ в сферу высоких технологий. //Мировая экономика и международные отношения, №8, 2008.
124. Рыбак О. Основные тенденции инвестиционной активности. //Экономист, №12, 2002.
125. Расулев А.Ф., Гросянский Д.В. Развитие инновационной деятельности национальной экономики в посткризисный период. //Экономика и финансы, №1, 2011. с. 5-12.
126. Салимова Г. СИЭЗ «Навои»: Уникальность. Развитие. Беспрецедентность. //Биржа, 24.10.09.
127. Свистунова В.И. Экономическое состояние отраслей реального сектора – как фактор инвестиционной привлекательности. //Экономика Узбекистана, №8, 2005.
128. Сухарев О. О приоритетах политики модернизации. //Экономист. 2010 г., №3, с. 20-25.
129. Соколов М. Роль амортизации в накоплении. //Экономист. 2010 г., №7, с. 36-58.
130. Скворцова Г. Структурные и институциональные факторы экономического роста. //МЭМО, №3, 2010, с. 73-82.
131. Сорокин Д.Е. О стратегии развития России. //Вопросы экономики. 2010 г., №8, с. 28-41.
132. Сорокин Д.Е. Механизмы торможения инновационного роста. //ЭКО, №2, 2011. с. 72-83.
133. Сусанов Д. Методы измерения странового риска // Рынок ценных бумаг. 2001. № 16. С. 34-36.

134. Степанова В.Я. Некоторые тенденции привлечения ПИИ в Малайзии // Проблемы современной экономики, № 2 (30), 2009.
135. Сатаров Г. Прологомены к последней модернизации в России. // Вопросы экономики, №5, 2011. с. 4-18.
136. Теория инновационной экономики /Под ред. О.С.Белокрыловой. – Ростов на Дону, 2009.
137. Тулин Д.В. Трансграничное движение капиталов, инвестиционный климат и возможности увеличения инвестиций в российскую экономику. //Деньги и кредит, №6, 2011. с. 3-15.
138. Тодосийчук А. Условия перехода к инновационной экономике. //Экономист, №2, 2010. с. 25-39.
139. Тодосийчук А. О совершенствовании условий инновационной деятельности. //Экономист, №9, 2010. с. 23-28.
140. Тилавов М. Продвижение проекта Свободной индустриально-экономической зоны «Навои». Текущее состояние и тенденции дальнейшего развития. //Иностранные инвестиции в Республике Узбекистан. 2010. - №1-2. С. 31-38.
141. Таций В. Финансовые кризисы и накопление: опыт Азии. // Мировая экономика и международные отношения, №9, 2009. с. 82-89.
142. Улашев И.О., Ашурова Н.Б. Свободная экономическая зона – путь к инновационному предпринимательству в регионе. //Экономика и финансы, №11, 2010. с. 2-7.
143. Узбекистан 2009 в цифрах: действенность антикризисных решений // Экономическое обозрение, №3, 2010.
144. Фролова Е.В. Мировой финансовый рынок: до и после кризиса. //ЖО. 2010 г., №7, с. 160-171.
145. Фетисов Г. Альтернативы «сырьевой» модели развития российской экономики (как трансформировать «нефтедолларовые» доходы в высокие технологии?) //Российский экономический журнал, №9-10, 2007. с. 3-15.
146. Финансово-кредитный энциклопедический словарь / Под общ. ред. А.Г. Грязновой. -М.: Финансы и статистика, 2002.
147. Фишер П. Прямые иностранные инвестиции для России: стратегия возрождения промышленности. -М.: Финансы и статистика, 1999.

148. Федяшева Г. Международные финансовые институты на рынке Узбекистана: инвестиции с приоритетные проекты //Биржа-Эксперт, №3, 2009.
149. Федяшева Г. Сектор высоких технологий – приоритет развития. //Бозор, пул ва кредит, №5, 2011. с. 45-47.
150. Федяшева Г. Развитие инновационного потенциала Узбекистана в условиях модернизации экономики. //Бозор, пул ва кредит, №8, 2011. с. 47-51.
151. Филатова М.Г. Структурная перестройка промышленности: сущность, закономерности, механизм государственного регулирования / М.Г. Филатова. – Екатеринбург: УРО РАН, 1999.
152. Финансово-кредитный энциклопедический словарь / Под общ. ред. А.Г. Грязновой. -М.: Финансы и статистика, 2002.
153. Черной Л. Приоритетные подходы к структурной перестройке //Экономист. №12, 2007. с. 14-23.
154. Чубайс А. Инновационная экономика в России: что делать? //Вопросы экономики, №1, 2011. с. 120-126.
155. Чжифэн У. Как привлечь деньги //Ведомости. -- №59 от 05.04. 2011.
156. Хроника кризисного года в цифрах. //Экономическое обозрение, №4(127), 2010. с. 50-53.
157. Хмыз О.В. Привлечение иностранных инвестиций в Россию. Особенности. -М.: Книга-сервис, 2002.
158. Ходжаев Р. Узбекистан: возможности для привлечения иностранных инвестиций есть. //БВВ, №7 (733), 16.02.2008.
159. Хейфец Б.А. Мировой опыт успешных модернизаций. //Международная экономика, №6, 2011. с. 21-28.
160. Шумпетер Й. Капитализм, социализм и демократия. -М.: Экономика, 1995.
161. Шумпетер Й. Теория экономического развития. М.: ЭКСМО, 2007.
162. Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бейли Дж.В. Инвестиции. - М.: ИНФРА-М, 1998.
163. Швандар К.В. Прямые иностранные инвестиции в странах BRIC. //Банковское дело, №02, 2008. С. 46 - 48.
164. Шишков Ю. Государство и догоняющее развитие. //Мировая экономика и международные отношения, №6, 2011. с. 15-29.

165. Шейние В. Экономический кризис и вызовы модернизации. //Мировая экономика и международные отношения, №9, 2009. с. 3-11.

166. Шилов А. Инновационная экономика: наука, государство, бизнес. //Вопросы экономики, №1, 2011. с. 127-137.

167. Шохаззамий Ш.Ш. Методологические основы и приоритеты стратегического развития рынка ценных бумаг в Узбекистане. Автореферат на соискание уч. степ. д.э.н. -Т.: «HUMOYUNBEK-ISTIQLOL MO'JIZASI», 2011.

168. Щербакowa Л.А. Модернизация российской экономики: многофакторная задача со многими неизвестными. // ЭКО. 2010. – №9, – С. 73-94.

169. Щербаха В.А. Жизненный цикл инновационного продукта // Инновации, №1-2, 2001.

170. Юнусова Д. Всемирный банк и Узбекистан: сотрудничество укрепляется. //Рынок, деньги, кредит, №19 (173), 2001. с. 35.

III. Иностранная литература

11. Aliber R.Z. A Theory of Direct Foreign investment // The International Corporation. ed by C.P. Kindleberger, Cambridge, Mass., 1970.

12. Arrow K. J. Economic Welfare and the Allocation of Resources for invention. Princeton: Princeton University Press. 1962.

13. Aharoni Y. The Foreign Investment Decision Process. Boston, 1966.

14. Black F, Scholes M. The Pricing of Options and Corporate Liabilities // The Journal of Political Economy. May-June 1973. Vol. 81. P. 637-654.

15. Barlow E.R., Wender I.T. Foreign Investment and Taxation. Englewoods Cliffs, 1955.

16. Gerschenkron A. Continuity in History and other Essays. Cambridge (Mass.): The Belknap Press of Harvard University Press, 1968.

17. Corden W. Max. The Theory of International Trade // Economic Analysis and the Multinational Enterprise / ed. by J.H. Dunning. London, 1974. p. 209-232.

18. Hirsch S. An International Trade and Investment Theory of the Firm // Oxford Economic Papers, 1976. Vol. 28. p. 258-270.
19. Koyack L.M. Distributed Lags and Investment Analysis. Amsterdam, 1954.
20. Knickerbocker F.T. Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise. Boston, 1973.
21. Kuznets S. Modern Economic Growth: Rate, Structure, and Spread. New Heaven - London: Yale University Press, 1966.
22. Lintner J. The Valuation of Risk Assets and the Selection of Risky Investments in Stock Portfolios and Capital Budgets // Review of Economics and Statistics, February 1965. P. 13-37.
23. Mossin J. Equilibrium in a Capital Asset Market // Econometrica, October 1966. P. 768-783.
24. Jorgenson D. W. Capital Theory and Investment Behavior // The American Economic Review, 1963. Vol. 53.
25. Ohlin B. Interregional and International Trade. Cambridge, Mass., 1933; Nurkse R. Internationale Kapitalbewegungen. Wien. 1935.
26. Iver&en C. Aspects of the Theory of International Capital Movements. Copenhagen, 1935.
27. Ragazzi G. Theories of the Determinants of Direct Foreign Investment // International Monetary Fund Staff Papers, 1973. Vol. 20. p. 471-498.
28. Romer P. Endogenous Technological Change // Journal of Political Economy, №5, 1990. p. 71-102.
29. Survey of Current Business. US Department of Commerce. Washington, 1995.
30. Vernon R. The Location of Economic Activity // Economic Analysis and the Multinational Enterprise / ed. by J.H. Dunning. London, 1974. p. 89--114.

IV. Отчеты международных финансовых институтов, статистические сборники

1. Доклад о мировом развитии 2004. Улучшение инвестиционного климата в интересах всех слоев населения. Всемирный банк. – М., 2005.
2. Доклад о мировом развитии. 2005. Как сделать инвестиционный климат благоприятным для всех / Пер. с англ. - М., 2005.

3. Доклад о мировых инвестициях 2005 год. Транснациональные корпорации и интернационализация НИОКР. – Нью-Йорк и Женева, 2005.
4. Доклад о торговле и развитии, 2006 год. Глобальное пространство и национальная политика в целях развития. -- ООН. Нью-Йорк и Женева, 2006.
5. Доклад о мировом развитии 2007. Развитие и новое поколение. Всемирный банк. – М.: 2007.
6. Доклад о мировых инвестициях: 2007 год. Транснациональные корпорации, добывающая промышленность и развитие. – Нью-Йорк и Женева. 2007.
7. Доклад о развитии человека 2009. Преодоление барьеров: человеческая мобильность и развитие / Пер с англ.; ПРООН –М.: Издательство «Весь мир», 2009. -232 с.
8. Доклад о развитии человека 2010. – ПРООН. N.Y., 2010.
9. Международный валютный фонд. Годовой отчет 2009. Преодоление глобального кризиса. – Вашингтон, 2010.
10. Практическое руководство по Уругвайскому раунду, выпущенное совместно Международным торговым центром ЮНКТАД/ВТО (МТЦ) и Секретариатом Содружества. – Женева, 1995.
11. Asian Development Bank. Annual report, 2007.
12. Bilateral Investment Treaties 1959-1999. UN, New York and Geneva, 2000.
13. UNCTAD/DITE. International Investment Instruments: a Compendium. Vol. I- IX. UN, New York and Geneva, 2002
14. Bilateral Investment Treaties 1959-1999. UN, New York and Geneva, 2000.
15. International Financial Statistics Yearbook/IMF..Wash. 2000-2008.
16. Balance of Payments Statistics Yearbook. Parts 1&2. Washington, 1995.
17. Schumpeter J. Essay on Economic Topics N.Y. 1969.
18. IMF, World Economic Outlook, 2011.
19. R&D Magazin. 2011 Global R&D Funding Forecast.
20. World Investment Report 2000. UNCTAD. New York and Geneva, 2001.

21. World Investment Report, 2004: Trend and Determinants. UNCTAD. New York and Geneva, 2004.
22. World Investment Report 2007: Transnational Corporations, Extractive Industries and Development. UNCTAD. New York and Geneva, 2007.
23. World Investment Report 2009: Transnational Corporations, Agricultural Production and Development. UNCTAD. New York and Geneva, 2009.
24. World Investment Report 2010: Investing in a Low-carbon Economy. UNCTAD, -New York and Geneva, 2010.
25. Ўзбекистоннинг йиллик статистик тўплами 2008. – Т.: «Nur poligraf» МЧЖ, 2009.
26. Статистическое обозрение Республики Узбекистан за 2008 год. – Т., 2009.
27. Промышленность Узбекистана 2009: Статистический сборник. – Т., 2009. -112 с.
28. Статистический ежегодник регионов Узбекистана 2009: Статистический сборник. – Т., 2009.
29. Узбекистан в цифрах 2009: Статистический сборник – Т., 2009. -179 с.
30. Основные фонды Узбекистана 2009: Статистический сборник – Т., 2009. -98 с.
31. Строительство в Узбекистане 2009: Статистический сборник. – Т., 2009. -112 с.
32. Узбекистан в цифрах 2010. Статистический сборник. – Т., 2009. -176 с.
33. Статистический ежегодник регионов Узбекистана 2009: Статистический сборник. – Т., 2009. – 194 с.
34. Промышленность Узбекистана 2010: Статистический сборник. – Т., 2009. -110 с.
35. Узбекистан 2011. Альманах. –Т.: ЦЭИ, 2011. -124 с.
36. Основные тенденции и показатели экономического и социального развития Республики Узбекистан за годы независимости (1990-2010 гг.) и прогноз на 2011-2015 гг. Стат. сб. – Т.: Узбекистан, 2011. -136 с.

V. Интернет ресурсы

1. www.unctad.org.
2. www.oecd.org.
3. www.columbia.edu/cu/libraries/indiv/business/guides/fordinv.html
4. www.doc.gov
5. www.itd.org
6. www.opic.gov
7. www.unctad.org/fdistatistics
8. <http://www.adb.org>
9. www.prompolit.ru
10. www.mark5.ru
11. <http://studyport.ru/ekonomika/promyishlennaya-politika>
12. <http://old.chirkunov.ru/prom/prom.php?id=4;>
13. <http://www.kommersant.ru/doc.aspx?DocsID=866553>
14. <http://www.nationmaster.com/graph/eco>
15. <http://www.strategy-business.com>

ВАХАБОВ А.В., РАЗЫКОВА Г.Х., ХАЖИБАКИЕВ Ш.Х.

ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ И МОДЕРНИЗАЦИЯ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

Научная монография

Ташкент 2011

Редактор	– Н. Покачалова
Технический редактор	– Ё. Иногамов
Компьютерная верстка	– Р. Шарипов, Д. Абдурахманов

Подписано к печати 21.11.2011. Формат 60x84 1/16.
Гарнитура «Times New Roman». Печ.л.18,75. Изд.л. 17,81. Тираж 200 экз.
Заказ №31. Цена договорная.

Отпечатано в типографии
Национального университета Узбекистана им. Мирзо Улугбека
г.Ташкент ул. Университетская 3.



Вахабов Абдурахим Васикович – доктор экономических наук, профессор, окончил Ташкентский государственный Университет в 1975 году. Ректор Банковско-финансовой Академии Республики Узбекистан, профессор кафедры «Макроэкономика» Национального Университета Узбекистана. Известный ученый экономист в области экономической теории, макроэкономики, финансов, кредита, денежного обращения, мировой экономики и международных экономических отношений. Под научным руководством профессора А.В. Вахабова защищено более 25 кандидатских и докторских диссертаций. Является автором более 220 монографий, научных статей, учебников и учебных пособий.

Повышал квалификацию и проходил стажировки в ведущих университетах США, Японии, Германии, Великобритании, Китая, Нидерландов, Бельгии, Дании, Австрии, Польши, Чехии, Венгрии, Республики Кореи, Сингапура, Люксембурга, Израиля, Малайзии, Египта, России, Украины, Казахстана.

Разыкова Гульнора Хикматовна – кандидат экономических наук, в 1982 году окончила экономический факультет Ленинградского государственного университета (в настоящее время Санкт-Петербургский государственный университет). С 1982 года работала преподавателем, старшим преподавателем кафедры политэкономии, экономической теории, мировой экономики и международных экономических отношений Ташкентского государственного Университета. С 2010 года работает старшим преподавателем кафедры «Макроэкономика» экономического факультета Национального Университета Узбекистана. Повышала квалификацию в университете «Экзетер» (Великобритания). Опубликовала более 50 научных монографий, учебных пособий и научных статей.



Хажибакиев Шухрат Хужаерович - в 1997 году окончил экономический факультет Национального университета Узбекистана. С 1997 года работает преподавателем, старшим преподавателем кафедры «Макроэкономика» Национального Университета Узбекистана. Повышал квалификацию в Московском государственном университете им.М.В.Ломоносова, в Институте повышения квалификации Национального Университета Узбекистана. Опубликовал более 35 учебных пособий, научных статей.

