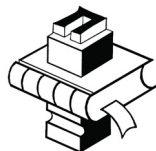


**Б.С. Касаев**

---

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ  
МОДЕЛЕЙ  
РЕЙТИНГОВОЙ ОЦЕНКИ  
ИНВЕСТИЦИОННОЙ  
ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ  
НЕФТЕГАЗОВОГО  
КОМПЛЕКСА**

Монография



**ПАЛЕОТИП**

Москва  
2008

**УДК 65.0(075.8)**  
**ББК 65.290-2я73**  
**К28**

**Рецензенты:**

*Ю.Ф. Воробьев*, доктор экономических наук, профессор, заслуженный деятель науки РФ,

*А.Ю. Егоров*, доктор экономических наук, профессор, заслуженный деятель науки РФ, почетный работник высшего профессионального образования РФ

**Касаев Б.С.**

**К28** Совершенствование моделей рейтинговой оценки инвестиционной привлекательности нефтегазового комплекса : монография / Б.С. Касаев. — М. : Издательство «Палеотип», 2008. — 264 с.

**ISBN 978-5-94727-305-2**

**УДК 65.0(075.8)**  
**ББК 65.290-2я73**

**ISBN 978-5-94727-305-2**

© Касаев Б.С., 2008  
© Издательство «Палеотип», 2008

# Содержание

<b>Введение</b> .....	5
<b>Глава 1. Современное состояние рынка инвестиций</b> .....	8
1.1. Роль инвестиций в современной экономике.....	8
1.2. Особенности деятельности инвесторов за рубежом.....	23
1.3. Проблемы формирования рынка инвестиций РФ.....	42
<b>Глава 2. Анализ факторов и признаков инвестиционной привлекательности</b> .....	61
2.1. Современное состояние инвестиционного климата в России....	61
2.2. Правовое регулирование и налоговое стимулирование иностранных инвестиций в России.....	81
2.3. Состояние топливно-энергетического комплекса (ТЭК) России и место НГК в его структуре.....	103
<b>Глава 3. Состояние инвестиционной привлекательности основных структур НГК</b> .....	123
3.1. Нефтедобывающий комплекс.....	123
3.2. Газодобывающий комплекс.....	156
3.3. Перспективы повышения инвестиционной привлекательности НГК России.....	184
<b>Глава 4. Модели рейтинговой оценки инвестиционной привлекательности компаний НГК</b> .....	205
4.1. Существующая методика рейтинговой оценки НГК и ее недостатки.....	205
4.2. Выявление показателей инвестиционной чувствительности компаний НГК.....	207
4.3. Показатель удаленности компании от ситуации банкротства как фактор повышения инвестиционной привлекательности.....	213
4.4. Совершенствование моделей рейтинговой оценки инвестиционной привлекательности НГК.....	223
<b>Заключение</b> .....	226
<b>Литература</b> .....	229

<b>Приложения</b> .....	238
Приложение 1 .....	238
Приложение 2 .....	244
Приложение 3 .....	247
Приложение 4 .....	249
Приложение 5 .....	256
Приложение 6 .....	257
Приложение 7 .....	258
Приложение 8 .....	260
Приложение 9 .....	262

# Введение

Двадцать первый век войдет в историю мировой экономики как век инноваций и инвестиций, другой альтернативы попросту больше нет, поскольку мировые ресурсы нефти и газа в текущем столетии при сохранении нынешних темпов их потребления будут исчерпаны. Поэтому если не для дальнейшего экономического роста то, по крайней мере, для выживания человечеству необходимо использование в производстве достижений науки и техники, новшеств в организационной и управленческой деятельности. Эти новшества, называемые сейчас инновациями благотворно влияя на все стороны жизнедеятельности общества, задают ему необходимую динамику повышая мотивацию и рост качества жизни.

Страны, делающие ставки на торговлю сырьем, которые уже осознали конечность этих ресурсов, имеют шанс для разработки стратегии формирования и использования инновационного и инвестиционного потенциала для своевременной перестройки своей экономики и это их шанс. Сохраняется этот шанс в пропорции 50х50 и для России как ни странно, но условно.

Условно потому что Россия практически уже отстает по всем отраслям промышленности и сельского хозяйства от развитых стран. Условно еще и потому что трудно оторваться от потока нефтегаз-долларов ведь этот процесс более менее налажен, а перестройка на другую сферу неизведанной несырьевой части (сектора) экономики всегда сопряжена с проблемами подчас довольно серьезными.

Странность здесь заключается в том, что развитие несырьевого сектора чутко реагирующее на инновации и инвестиции недостаточно активно поддерживается государством и населением. Со стороны государства это выражается в слабости законодательной базы обеспечения инновационной деятельности, отсутствии приемлемой концепции развития инновационного предпринимательства, отсутствии экономических механизмов реализации принимаемых на разных уровнях управления решений, зачастую противоречивости правовых вопросов обеспечения инноваций.

Со стороны населения недопонимание и неприятие таких форм инвестирования национальной экономики как рынок ценных бумаг, паевые инвестиционные фонды и т.д.

Все страны активно борются за увеличение притока иностранных капиталовложений. Причем это относится не только к развиваю-

щимся странам, но и к странам с переходной экономикой. Роль, которую играют страны на мировом рынке инвестиций, прямо отражает и их место в мировой экономике в целом. Очевидно, что и для России этот вопрос представляет интерес. Для решения вопросов реструктуризации, воссоздания и развития инфраструктуры, конверсии военно-промышленного комплекса, Россия нуждается в огромных финансовых средствах. Политика либерализации, проводимая в России в начале 90-х годов, исходила из того, что невозможно проводить системного реформирования экономики и технологической модернизации без широкого привлечения внешних ресурсов. В результате в течение этих лет предпочтение отдавалось привлечению внешних источников финансирования.

К мотивам, по которым иностранные инвесторы предпочитают размещать свои инвестиции именно в России, прежде всего, необходимо отнести значительную емкость российского рынка, наличие дешевой квалифицированной рабочей силы и появившуюся в последнее время, в связи с процессом вступления России в ВТО, тенденцию к снижению торговых барьеров.

Вместе с тем, рост привлекательности российского рынка и расширение привлечения инвестиций еще не означают, что иностранный капитал стал легкодоступным. Привлечение его – дело непростое даже для предприятий, действующих в странах с более благоприятным инвестиционным климатом и с меньшими рисками. При этом существует множество различных проблем.

Так, в силу политической нестабильности, финансовой дестабилизации, дезорганизации воспроизводственных процессов в отраслях реального сектора, высокого уровня коррупции, несовершенства законодательной базы и недостаточного информационного обеспечения, России так и не удалось стать самым привлекательным объектом для иностранных инвесторов.

Недостаточный объем иностранных инвестиций в российскую экономику объясняется разногласиями между исполнительной и законодательной властями, центром и субъектами Федерации. Официальная политика правительства предписывает оказывать поддержку прямым зарубежным инвестициям, но на практике зарубежные компании испытывают невероятные, порой непреодолимые трудности, пытаясь имеющийся для целей инвестирования свой свободный капитал вложить в российскую экономику.

Для России, ее округов и регионов достаточно показательным и имеющим убедительное основание в связи с этим должен быть опыт Китая и стран Центральной и Восточной Европы (ЦВЕ) в привлечении иностранных инвестиций.

Так, за 1993-2002 гг. Россия привлекла (около 25 млрд.) вдвое меньше прямых инвестиций, чем Польша (50 млрд.) и в 16 раз меньше, чем Китай (около 400 млрд.).

Например, профессиональные инвесторы в России вкладываются лишь при ожидаемой отдаче не менее 150-200% на вложенную сумму в срок до трех-пяти лет. Средний размер всех иностранных инвестиций на душу населения за последние пять лет составил около 60 долл., прямых инвестиций 20 долл. (для сравнения в Венгрии прямые иностранные инвестиции на душу населения равны 200 долл.).

В последние годы наблюдается некоторый рост иностранных инвестиций в российскую экономику и в 2005 г. они составили 53,651 млрд. долл., т.ч. прямые – 13,072 млрд. долл., прочие 40,126 млрд. долл. и портфельные – 0,453 млрд. долл. Накоплено иностранных инвестиций на 01.01.2006 г. – 111,835 млрд. долл., в т.ч. прямых – 49,751 млрд. долл., прочих – 60,181 млрд. долл. и портфельных – 1,903 млрд. долл. Однако говорить о сложившейся в связи с этим устойчивой тенденции роста инвестиций пока к сожалению говорить не приходится. Более того отдельные политические и административные решения настолько повлияли на финансовый рынок страны, что возникают определенные опасения о возникновении понижающего тренда в развитии этих процессов.

# Глава 1

## Современное состояние рынка инвестиций

### 1.1. Роль инвестиций в современной экономике

Ведущей и крупнейшей отраслью материального производства является промышленность, в которой создаются все виды машин и оборудования, конструктивные элементы для зданий и сооружений; добываются всевозможные виды полезных ископаемых (топливо, руда, соли, нерудные материалы); обрабатываются разнообразные виды минерального, растительного и животного сырья; изготавливаются всевозможные предметы народного потребления. Промышленность состоит из множества самостоятельных специализированных отраслей, обособившихся в процессе общественного разделения труда, каждая из которых отличается особым характером производственных процессов, условиями труда и представляет совокупность предприятий и организаций, удовлетворяющих потребность народного хозяйства в определенных видах продукции.

Предприятия по добыче, производству и распределению энергии и тепла (нефтяные, угольные, газовые, атомные и гидротехнические) образуют топливно-энергетический комплекс, который призван обеспечить все отрасли народного хозяйства и быт энергией и теплом.

Производственные процессы во всех отраслях промышленности, в сельском хозяйстве, на транспорте, все виды обслуживания населения связаны с использованием энергии. От количества потребляемой в производственных процессах энергии и качества энергоносителей, посредством которых эта энергия используется для получения материальных благ и услуг, в значительной мере зависят темпы роста производительности труда, совершенствования орудий и предметов труда. Поэтому непрерывно высокими темпами растет производство топливно-энергетических ресурсов, особенно нефти.

Вначале обсудим теоретические аспекты понятия «инвестиции».

**Инвестиции** (от англ. investments) – капиталовложения, приобретение недвижимости.

По мнению Д. Доунс, «Инвестиции – это использование капитала с целью получения дополнительных средств либо путем вложения в доходные предприятия, либо с помощью участия в рискованном проекте, направленном на получение прибыли. Термин «инвестиции» мо-



жет относиться к финансовым инвестициям (когда инвестор помещает средства в финансовые предприятия) или инвестированию усилий и времени лица, желающего получить прибыль в случае успеха. Понятие «инвестирование» связано с представлением о том, что безопасность основной суммы является важным фактором». Финансово-кредитный энциклопедический словарь дает следующее определение: «инвестиции – 1) вложения денег для получения дохода, социального эффекта; 2) денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в т.ч. имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и/или иной деятельности в целях получения прибыли и/или достижения иного полезного эффекта» [60].

Таким образом, под инвестициями понимают совокупность затрат, реализуемых в форме долгосрочных вложений собственного и заемного капитала.

**«Инвестиционная деятельность** – вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и/или достижения иного полезного эффекта.

*Субъекты инвестиционной деятельности* – инвесторы, заказчики, исполнители работ, пользователи объектов инвестиционной деятельности, а также поставщики, юридические лица (банковские, страховые и посреднические организации, инвестиционные биржи) и другие участники инвестиционного процесса. Инвесторы – субъекты инвестиционной деятельности, осуществляющие вложение собственных заемных или привлеченных средств в форме инвестиций и обеспечивающие их целевое использование. В качестве инвесторов могут выступать: органы, управления государственным и муниципальным имуществом или имущественными правами; граждане, предприятия, другие юридические лица; иностранные физические и физические лица, государства и международные организации» [60].

Виды инвестиций: *финансовые (финансовые вложения); реальные (инвестиции в нефинансовые активы).*

**Финансовые вложения** – вложения средств в различные финансовые инструменты (активы): ценные бумаги акционерных обществ, государственные и муниципальные ценные бумаги, производные ценные бумаги.

**Реальные инвестиции** – это вложения в основной капитал, в нематериальные активы (патенты, лицензии, программные продукты, НИОКР и т.д.), в прирост запасов оборотных средств, на приобретение земельных участков и объектов природопользования, затраты на капитальный ремонт.

Инвестиции разделяются по формам собственности, регионам, срокам вложения, уровню доходности и эффективности. По отношению к стране, в которой осуществляются инвестиции, они делятся на отечественные и иностранные. Иностранные инвестиции стали важной составляющей развития мировой экономики. Приводимые в литературе определения, **«иностранные инвестиции»** можно обобщить как «долгосрочное движение иностранного капитала, разделенного на портфельные и прямые инвестиции»[35].

Финансово-кредитный энциклопедический словарь дает следующее определение: «иностранные инвестиции – долгосрочные вложения имущественных и интеллектуальных ценностей иностранными инвесторами, а также зарубежными филиалами юридических лиц-резидентов в экономику страны-реципиента (принимающей), а также приобретение ими ценных бумаг с целью получения прибыли или активов».

В статье 2 Закона РФ № 160-ФЗ от 25 июня 1999 «Об иностранных инвестициях Российской Федерации» под иностранными инвестициями понимаются «все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, вкладываемые иностранными инвесторами в объекты предпринимательской и других видов деятельности в целях получения прибыли (дохода)» [11]. Следовательно, иностранные инвестиции – это часть движения иностранного капитала.

Движение иностранного капитала – это движение финансового капитала в страну и из страны, которое учитывается на счете капиталов платежного баланса страны.

Иностранные инвестиции – вложения иностранцев в объект предпринимательской деятельности на территории РФ в виде объектов гражданских прав, принадлежащих иностранному инвестору, если такие объекты гражданских прав не изъяты из оборота или не ограничены в обороте в РФ в соответствии с федеральными законами, в том числе денег, ценных бумаг (в иностранной валюте и валюте РФ), иного имущества имущественных прав, имеющих денежную оценку исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности (интеллектуальную собственность), а также услуг и информации.

Когда речь заходит об инвестициях, нередко используется такой термин, как *капитал*. В общем случае капитал – это все виды имущества и интеллектуальных ценностей, вкладываемых инвестором в объекты предпринимательской деятельности в целях получения прибыли.

Капитал имеет *две формы: кредитный и предпринимательский*, – в свою очередь предпринимательский капитал имеет *три формы: прямые, портфельные и прочие инвестиции*. Иностранные инвестиции также делятся на прямые, портфельные и прочие.

**Прямые инвестиции** означают прямое вложение денежных средств в уставный капитал предприятия. Это вложение обычно производится с целью получения не только права на управления, но и контроля над данным предприятием. Прямые иностранные инвестиции (ПИИ) – долгосрочные вложения, при осуществлении которых инвестор преследует стратегические цели. Подобный вид инвестирования не носит спекулятивный характер, поведение инвестора стабильно. Прямой (стратегический) инвестор часто обеспечивает не только приток финансовых ресурсов, но и трансферт технологии, управленческого опыта, способствует сбыту продукции. С 70-х получили распространение инвестиции без вложений в акционерный капитал.

Такие инвестиции осуществляются путем предоставления лицензий, торговых марок, управленческих и прочих услуг.

Федеральный закон РФ «Об иностранных инвестициях в РФ» от 1999 г. дает следующее определение: прямые иностранные инвестиции – это приобретение иностранным инвестором не менее 10% доли, долей (вклада) в уставном (складочном) капитале коммерческой организации, созданной или вновь создаваемой на территории РФ в форме хозяйствующего товарищества или общества в соответствии с гражданским законодательством РФ; вложение капитала в основные фонды филиала иностранного юридического лица, создаваемого на территории РФ; осуществление на территории РФ иностранным инвестором как арендодателем финансовой аренды (лизинга) оборудования указанного в разделах XVI и XVII товарной номенклатуры, внешнеэкономической деятельности СНГ, таможенной стоимостью не менее 1 млн. руб.

Прямые иностранные инвестиции осуществляются через покупку контрольного (или блокирующего) пакета акции компании (не менее 10%); или приобретения части фирмы [61]. Такой объем акций позволяет влиять на принятие решений, особенно если акции распылены или если компания зависит от иностранного инвестора в технологическом или ином отношении. Прямые иностранные инвестиции могут принимать различные формы:

- создание (учреждение) нового предприятия в другой стране как дочерние или филиал представительства;
- расширение уже существующего подразделения или филиала;
- покупка зарубежного предприятия или его активов [174].

Среди инвесторов преобладают развитые страны, но в 90-х гг. намечилось повышение роли развивающихся стран в качестве объектов инвестирования. В 60-80х гг. на их долю приходилось от 10 до 20% прямых инвестиций, в 90-х гг. этот показатель повысился до 35-40%.

Усилению притока инвестиций способствовала глобализация производства в связи с усилением международной конкуренции.

Транснациональные корпорации (ТНК) стали шире использовать дешевую рабочую силу развивающихся стран.

**Портфельные инвестиции** – вложение средств юридического или физического лица в одну, несколько или множество видов ценных бумаг и других финансовых инструментов, образующих единую совокупность для данного лица (*портфель ценных бумаг*).

Иностранные инвестиции в форме портфельных инвестиций – это покупка акций или облигаций, выпущенных в иностранной валюте, составляющих менее 10% в уставном (складочном) капитале предприятия.

Портфельные инвестиции связаны с формированием инвестиционного портфеля. Портфель представляет собой совокупность собранных воедино различных инвестиционных ценностей, служащих инструментом для достижения конкретной цели вкладчика. Портфельные инвестиции означают покупку ценных бумаг, прав собственности на недвижимость. Портфельные инвестиции направлены только на получение дохода. Имеются два способа получения дохода от заграничных портфельных инвестиций:

1. доход, получаемый в форме ежегодных процентов, дивидендов, прибыль от владения иностранными облигациями, акциями, недвижимостью;

2. доход, получаемый от распоряжения ценными бумагами в виде разницы между ценой покупки и ценой продажи этой ценной бумаги [18].

Управление портфельными инвестициями сосредоточивается в специализированных инвестиционных институтах: финансовых компаниях, банках, пенсионных и взаимных фондах и других, которые выступают на рынке ценных бумаг и других рынках капиталов в качестве институциональных инвесторов, осуществляющих не прямые инвестиции в промышленное производство, сельское хозяйство и т.п., а инвестиции в ценные бумаги компаний, работающих в реальном секторе экономики.

Структура портфельных инвестиций институционального инвестора, как правило, может иметь следующий вид: национальные облигации с фиксированным доходом; иностранные облигации с фиксированным доходом; национальные акции; иностранные акции; наличность и высоколиквидные активы.

Быстрое развитие получают *венчурные инвестиции*, т.е. инвестиции в высокорисковые ценные бумаги, эмитируемые на условиях выплаты высоких доходов или быстрого роста их курсов.

Эксперты считают прямые иностранные инвестиции лучшим видом вложений, т.к. в отличие от портфельных эти деньги приходят в страну надолго, причем вместе с технологиями и квалифицированными менеджерами. Глобальный приток ПИИ – показатель инвестиционной деятельности, на котором базируется международное производство, – возрос за период с 1982 г. по 2003 г. в десять раз и составил 560 млрд. долл. [122].

Динамика ПИИ значительно опережает общие инвестиционные процессы и активно работает на глобализацию мировой экономики.

**Прочие инвестиции** – инвестиции, не подпадающие под определение прямых и портфельных (торговые кредиты, кредиты иностранных государств под гарантии Правительства РФ, кредиты международных финансовых организаций, банковские вклады). Под прочими инвестициями понимаю кредитование. Кредит в общем случае представляет собой займы, облигации, обязательства по кредитным счетам и балансы по открытым счетам в коммерческих компаниях, кроме того имеющиеся, но неиспользованные банковские аккредитивы и иные обязательства. В настоящее время кредит часто является одной из важнейших статей в экономике многих стран, привлекающих капитал на свои территории.

После второй мировой войны значительно увеличилась роль и объем прямых иностранных инвестиций, хотя, одновременно с этим нельзя недооценивать значение кредита. Расширение потока ПИИ связано с растущими интеграционными процессами в мировой экономике, с ростом транснациональных корпораций. Побудительными мотивами для таких капиталовложений являются получение доступа к новейшим технологиям, приближение производства к рынкам сбыта, обход протекционистских барьеров, экономия на налоговых платежах, снижение расходов на экологию и т.д.

Только инвестор, имеющий долгосрочный интерес, заинтересован привлекать новейшие технологии и методы хозяйствования.

Поэтому для страны приоритетным направлением является привлечение именно прямых иностранных инвестиций.

В современном мире используется стандартный ряд мер, ориентированных на создание привлекательных условий для прямых инвестиций. В их рамках можно выделить три основные группы:

1. Базовые меры по созданию благоприятного инвестиционного климата.

2. Создание правовых и институциональных основ деятельности иностранных инвесторов (например, налоговое стимулирование).

3. Создание специфических стимулов для ПИИ.

Данные меры ориентированы на создание условий, благоприятных для инвестиционного процесса и способны привести к увеличению не только ПИИ, но других видов капиталовложений (портфельных и прочих инвестиций).

Неоклассическая теория утверждает, что движение капиталов является функцией разницы в процентных ставках (т.е. критерия дохода) и разницы предметных показателей риска, включая ожидание в изменениях валютного курса (инфляционные ожидания), т.е. критериев риска [169]. Но разница в процентных ставках может объяснить только одностороннее движение капитала, из страны с низкой процентной ставкой в страну с высокой процентной ставкой, хотя в реальности, капитал движется в обоих направлениях между большинством пар стран [173]. Часть экономической литературы утверждает, что мотив международной диверсификации ведет к двустороннему движению капитала между странами (в этом случае инвестор может уменьшить риск, ассоциируемый с инвестициями). Многие исследования предусматривали выгоду от международной инвестиционной диверсификации: М. Леви рассматривает в качестве такого примера исследование Бруно Солника; К. Батлер – исследование Дж. Класа и Травлоса [172].

Тем не менее, согласно отдельным научным исследованиям, инвесторам выгоднее в большей степени инвестировать во внутренние активы, чем в иностранные, выделяя две основные причины: налоги и транзакционные издержки.

Таким образом, если налог на иностранные ценные бумаги высокий, чтобы превысить высокий доход (или низкий риск) ожидаемый от этих ценных бумаг, инвестор предпочитает вкладывать деньги в ценные бумаги внутреннего рынка.

Если транзакционные издержки по иностранным ценным бумагам больше, чем аналогичные издержки, ассоциируемые с внутренними активами, тогда логично предположить, что иностранные ценные бумаги будут появляться в продаже менее часто, чем внутренние ценные бумаги, так как инвесторы, более вероятно, будут придерживаться стратегии “купить и держать” относительно иностранных ценных бумаг [167].

Существует и другое объяснение мобильности международного капитала – недостаточная корреляция между национальными сбережениями и национальными инвестициями. Д. Ханник обнаружил очень высокую корреляцию во всех случаях (они исследовали взаимосвязи как отстающих, так и совпадающих временных периодов, как для отдельных лет, так и в течение более продолжительных периодов времени), которая означает, что капитал по своей природе мобилен и его мобильность не увеличивалась со временем.

Однако наиболее важный эмпирический аргумент мобильности капитала это очень высокий уровень продаж иностранной валюты. В сравнении с уровнем мировой торговли товарами и услугами, торговля валютой в 5,5 раз больше по ежегодным значениям. Вместе с тем продажа иностранной валюты не является реальной мерой количества капитала, которое пересекает границы, а является лишь функцией частоты операций.

Доказано, что высокие корреляции между внутренними инвестициями и сбережениями ничего не говорят нам о мобильности капитала. Страна с относительно закрытой экономикой, с очень высокой пропорцией не торгуемых товаров в потреблении большую часть инвестиций генерирует из собственных финансовых средств. Потоки капиталов противостоят торговым потокам в национальных счетах, т.е. в странах с относительно небольшими торговыми потоками будет иметь место относительно небольшие внешние потоки капиталов.

Многие экономисты считают, и мы согласны с этой точкой зрения, что наилучшим подтверждением мобильности капиталов между странами является существование различий между национальными сбережениями и национальными инвестициями (или экспортом и импортом). Так, например, США стали экспортировать товары из-за перепроизводства. Другие предполагают, что США осуществляют внешние инвестиции из-за избытка денег. Этот подход может быть назван подходом деловых циклов, тем не менее, есть научные наблюдения, которые подтверждают, что американские иностранные инвестиции (так же как и американский экспорт) увеличиваются не только в периоды экономического подъема США, но и в периоды экономического подъема в других странах (импортеров американских товаров и капиталов).

Таким образом, теории иностранных инвестиций основаны на нескольких методологических подходах, пытаются объяснить движения прямых и портфельных инвестиций с точки зрения разницы в уровнях дохода и риска.

Интенсивность мирового инвестиционного процесса, особенно в последнее десятилетие, во многом определяет динамику и качество развития мировой, региональной и национальной экономики.

Иностранные инвестиции выступают одной из движущих сил процесса глобализации, которым характеризуется развитие современной мировой экономики.

Понятие глобализации все более широко входит в научный и политический лексикон (термин введен в 1983 г. Т. Левитом). В современной научной литературе можно встретить различные подходы к

понятию «глобализация». Современный процесс глобализации экономики изменяет роль государства, делает его непосредственным участником общественного производства. В условиях глобализации инвестиционный рынок становится все более неперсонифицированным, что ведет к возрастанию транзакционных издержек.

С другой стороны, действующие информационные системы усилили способность капитала к быстрому перемещению, что снижает транзакционные издержки.

Важность прямых иностранных инвестиций значительно возросла в 80-90 гг. Именно тогда они стали рассматриваться в качестве одного из основных средств интеграции национальной экономики в мировое хозяйство. Это было основано на переносе производственных мощностей, переводе капитала, передаче технологии, управленческого опыта и навыков, инноваций в принимающую страну, нередко в более крупную экономику (чтобы достичь так называемого «эффекта масштаба»).

Иностранные инвестиции содействуют экономическому росту принимающей экономики на основе более эффективного использования национальных ресурсов. Можно выделить два канала эффективности:

- выход зарубежных фирм на национальный рынок ведет к замещению или вытеснению менее эффективных национальных компаний, что приводит к перераспределению внутренних ресурсов между более или менее рентабельными компаниями и способствует росту среднего уровня производительности труда и среднедушевых доходов в принимающей стране;

- второй канал эффективности иностранных инвестиций связан с ростом конкуренции на местных рынках за счет зарубежных компаний. Их деятельность побуждает национальные фирмы работать эффективнее. Аналогичным образом деятельность зарубежных фирм содействует более быстрой передаче новой и передовой технологии и усовершенствованной практики менеджмента местным фирмам.

Создание зарубежных филиалов и дочерних компаний способствует повышению среднего уровня производительности труда. Различают две основные причины этого явления:

1. зарубежные компании имеют более высокий уровень вложения капитала на единицу труда, что непосредственно влияет на рост производительности труда;

2. как правило, зарубежные компании – более крупные структуры и содействуют росту производительности труда за счет «эффекта масштаба».



Прямые иностранные инвестиции сыграли важную роль в экономическом развитии многих стран. Ярким примером являются новые индустриальные экономики Юго-Восточной Азии и Латинской Америки. В четырех странах членах Ассоциации государств Юго-Восточной Азии (АСЕАН) Малайзии, Филиппинах, Индонезии и Таиланде приток зарубежных инвестиций в некоторые отрасли промышленности содействовал трансформации структуры национальных экономик и изменению их специализации – от экспортеров сельскохозяйственной продукции и минерального сырья до крупных производителей и экспортеров преимущественно готовой промышленной продукции. Прямые иностранные инвестиции непосредственно влияют на формирование инвестиционных фондов принимающей страны [41].

Паевые инвестиционные фонды (ПИФы) рассчитаны на длительные сроки инвестирования – от года до пяти лет, – это необходимо учитывать при выборе ПИФа. Они создаются не для того, чтобы в одночасье стать миллионером, а для того, чтобы сохранить деньги инвестора и принести ему доход выше, чем обещают банки. Главные показатели фонда, на которые необходимо обратить внимание, – это его возраст, доходность и размер [78].

Рост динамики ПИИ наглядно показывает все более важную роль, которую играют транснациональные корпорации (ТНК) как в развитых, так и в развивающихся странах. Осуществлению этой роли способствует либерализация политики в области ПИИ, происходящая во многих странах в рамках общей тенденции к проведению более открытой политики, способствующей развитию рыночных отношений.

Для реализации преимуществ либерализации режима ПИИ государства и региональные объединения снижают барьеры для таких инвестиций и четко определяют оптимальные стандарты инвестиционного режима.

ТНК предоставляют принимающей стране свои международные каналы закупок, производства и сбыта, что создает условия для доступа на мировой рынок национальных фирм и расширению или сокращению связей с местными поставщиками.

Как правило, ТНК реинвестируют большую часть полученной прибыли в дочерние компании и меньшую часть прибыли вывозят за рубеж. То есть в отличие от местных фирм они имеют более высокую способность оставлять полученные прибыли для реинвестирования в принимающей стране. Это также содействует более высокому уровню формирования капитальных фондов в национальной экономике. Даже когда ТНК используют национальные источники финансирования капиталовложений, их экспансия может осуществляться на основе формирования капитала, если она ведет к вытеснению местных производителей.

Исследования по выявлению эффекта зарубежных инвестиций на экономическое развитие принимающей страны установили:

- прямые иностранные инвестиции могут увеличить объем совокупного капитала, а значит, содействовать экономическому росту;
- инвестиции содействуют экономическому росту, если они более рентабельны или прибыльны по сравнению с национальными капиталовложениями;
- вклад зарубежных инвестиций в увеличение экономического роста возможен только в условиях наличия связи между ними и уровнем квалификации трудовых ресурсов [41].

Прямые иностранные инвестиции основной канал передачи передовой технологии развивающимся странам и государствам с переходной экономикой.

Наряду с положительными эффектами иностранных инвестиций в частности и капитала в целом на экономическое развитие и рост экономики принимающей страны есть и *потенциальные негативные эффекты*:

- вытеснение национальных капиталов и компаний (эффект crowding out);
- содействие оттоку капитала из страны на основе трансфертного ценообразования.

По разным причинам прямые инвестиции оказывают существенное воздействие на всю мировую экономику и ее сердцевину – международный бизнес. С экономической точки зрения, с позиции фирм это:

- обеспечение для себя стабильного рынка непосредственно или в качестве трамплина для выхода на рынки третьих стран;
- образование своего внутреннего рынка, те или иные секторы которого расположены в отдельных странах;
- включение своего интереса в межгосударственные отношения на региональном и более широком международном уровне [17].

Высокие темпы роста иностранных инвестиций могут объясняться, конечно, отнюдь не избытком капиталов, которые искали бы место для своего прибыльного приложения вследствие ограниченности внутреннего рынка и невозможности эффективно использовать их во внутренней экономике, в то время как есть страны с более высокой нормой прибыли. Произошла перестройка в мировом хозяйстве, когда транснациональные корпорации начали вывозить за рубеж не капитал в прежних формах, а производство, причем во главу угла ставится не только возможность получения прибыли, но и длительный (постоянный) характер такого получения.

По нашему мнению, в современных условиях как развитые, так развивающиеся страны и страны с переходной экономикой активно

используют фискальные, финансовые и иные инвестиционные стимулы для привлечения ПИИ в свою экономику. Фактически применение подобных стимулов стало необходимым условием успешной конкуренции на рынках ПИИ.

Многие схемы поощрения инвестиций включает в себя все три вида стимулов. Эти схемы в основном направлены на привлечение мобильных инвестиций, которые могут быть размещены в самых различных регионах.

Стратегия предоставления странам-реципиентам инвестиционного режима прошедшая апробацию во многих странах во многом зависит от особенностей системы налогообложения иностранных операций, принятой в странах-инвесторах, таких как:

- освобождение от уплаты налогом на прибыль иностранных филиалов отечественных компаний. В этих условиях развивающиеся страны и страны с переходной экономикой могут увеличить свою инвестиционную привлекательность за счет предоставления иностранным компаниям налоговых льгот;

- взимание налога на прибыль компании, предоставление налоговых кредитов по налогам, уже заплаченным в принимающей стране. При этом принимающая страна может поднять налоговую ставку на репатрируемую прибыль до уровня, применяемого в стране материнской компании, без создания негативных последствий.

В настоящее время инвестиционные стимулы все чаще включают в себя программы обслуживания инвесторов (after-care programmes), которые предусматривают осуществление правительством дополнительных расходов с целью повышения реинвестирования прибыли инвесторов в экономику страны. К этим расходам относятся субсидии на финансирование расширения производства, затраты на развитие сбытовой сети и рынка труда.

Вместе с тем важное значение имеют не только инвестиционные стимулы, но и меры инвестиционного продвижения.

Исследования, опирающиеся на опыт 50 промышленно развитых и развивающихся стран, показали, что каждый доллар, потраченный на инвестиционное продвижение, может принести национальной экономике выигрыш в четыре доллара.

Наиболее эффективными являются инвестиции, четко ориентированные на те или иные сектора, в совокупности с активной маркетинговой стратегией, разработанной под конкретных потенциальных инвесторов данной страны.

Существенное влияние на степень привлекательности страны для иностранных инвесторов оказывает порядок создания предприятий

с иностранными инвестициями. В современном мире используется разрешительный и регистрационный (уведомительный) порядки создания предприятий. Первый преобладает в развивающихся странах и странах с переходной экономикой, второй – в развитых государствах, как правило, в большей мере либерализовавших свои инвестиционные режимы. Регистрационный порядок создания предприятий с иностранными инвестициями – проявление высокой степени открытости экономики и либерализации движения капитала. Он более привлекателен для инвесторов.

Опросы инвесторов свидетельствуют, что ключевыми факторами, влияющими на динамику притока ПИИ в страны с переходной экономикой, являются предсказуемость законодательства, политическая стабильность, обеспечение прав собственности, эффективность судебной системы и низкий уровень коррупции. Сравнительная привлекательность стран для инвесторов во многом определяется тем, в какой мере и сколь быстро им удастся обеспечить решение данных проблем [32].

Для управления инвестиционным процессом необходимо поддерживать постоянный обмен информации между его участниками, между исполнителями отдельных видов и этапов данного процесса. Для эффективного использования информации в управлении инвестиционной деятельностью ей необходимо располагать в определенной форме (структуре) с соблюдением последовательности ее применения. Задача обеспечения информационной прозрачности решается разными традиционными методами, такими как участие в различных инвестиционных выставках, конференциях регионального, федерального и международного уровня, издание проспектов и CD-дисков.

Эти методы имеют свои преимущества, но и недостатки, такие как быстрое устаревание представленной информации, ограниченная аудитория пользователей, дороговизна, невозможность отразить необходимую информацию в полном объеме, что не позволяет им стать универсальным инструментом для решения некоторых немаловажных задач.

Аргументы в пользу иностранного инвестирования базируются в основном на традиционном неоклассическом анализе факторов экономического роста.

1. *Частные иностранные инвестиции обычно рассматриваются как средство преодоления разрыва между наличными ресурсами* (национальные сбережения, иностранная валюта, государственные доходы и управленческий опыт) и объемом этих ресурсов, необходимым для достижения желаемых темпов роста и развития.

В качестве примера анализа «разрыва между уровнем сбережений и уровнем инвестиций» возьмем базовую модель Харрода-Домара.

Эта модель устанавливает прямую зависимость между уровнем национальных сбережений  $S$  и темпом роста выпуска продукции  $G$  посредством уравнения (см. формулу 1.1.1).

$$G = S/K \quad (1.1.1)$$

где  $K$  – коэффициент капиталоемкости продукции.

Если желаемый темп роста национального продукта  $G$  задается на уровне 4% в год, а коэффициент капиталоемкости  $K$  равен 3, то уровень сбережений должен составлять 12% ВВП, поскольку  $S = GK$ . Если существующий уровень национальных сбережений ниже данного значения, то в этом случае можно говорить о «дефиците сбережений». В случае, если страна не может восполнить нехватку необходимых средств за счет зарубежных финансовых ресурсов, она не получит возможности достижения желаемых темпов роста.

2. Второй позитивный момент, связанный с частными иностранными инвестициями, заключается в том, что они *позволяют восполнить разницу между объемом иностранной валюты, необходимым для осуществления намеченных программ развития, и чистыми поступлениями, которые поступают от национального экспорта*. Приток частного иностранного капитала может не только покрыть дефицит текущего платежного баланса, но также решить эту проблему в перспективе, в случае, если предприятие, находящееся в иностранной собственности, сможет обеспечить чистый приток экспортных поступлений в будущем.

3. Еще один ограничитель экономического роста, действие которого устраняется с притоком иностранных инвестиций, это *разрыв между предполагаемыми налоговыми поступлениями в государственный бюджет и реально полученной суммой налогов*. Предполагается, что, облагая налогами прибыли частных компаний и перекладывая на последних часть расходов на развитие, правительства частично или полностью решают проблему бюджетного дефицита.

4. Наконец, четвертый аргумент в пользу частных иностранных инвестиций: их *приток частично или полностью восполняет нехватку управленческого и предпринимательского опыта, технологий и квалификационных навыков*. Здесь частным компаниям помогают транснациональные компании. Они обеспечивают не только поступление финансовых средств и создание новых предприятий, но и как бы передают «полный пакет» всех необходимых ресурсов, включая управленче-

ские навыки, опыт предпринимательской деятельности и некоторые технологические секреты, своим партнерам из числа местных предпринимателей.

Однако каждому из четырех аргументов в защиту частных иностранных инвестиций противостоит контраргумент:

1. Хотя частные компании предоставляют капитал, они, практически, не содействуют увеличению национальных сбережений, ограничивая конкуренцию и препятствуя развитию местных фирм, минимизируя реинвестирование и формируя доход, в основном для групп населения с низкой склонностью к сбережению.

2. Хотя на первоначальном этапе инвестиции частных компаний действительно увеличивают резервы иностранной валюты в принимающих странах, в долговременной перспективе валютные поступления уменьшаются в связи со значительным объемом импорта полуфабрикатов и средств производства (по трансфертным ценам) и вывозом прибылей.

3. Хотя частные компании увеличивают государственные доходы, выплачивая корпоративные налоги, однако, размер этих поступлений в казну значительно меньше потенциально возможной суммы. Это объясняется практикой льготного налогообложения и трансфертного ценообразования.

4. Предоставляемые частными компаниями управленческий и предпринимательский опыт, технология и международные связи могут не только не оказать существенного влияния на рост национального экономического капитала, но и затормозить этот процесс путем сдерживания национального предпринимательства в целях обеспечения доминирующих позиций на местных рынках.

Наряду с приведенными выше классификациями применяются и многие другие уже устоявшиеся и принятые за основу классификации инвестиций. В то же время одно остается неизменным, что осуществление инвестиций всегда сопряжено с риском.

Теоретическим обоснование деятельности инвесторов за рубежом является представление понятия «инвестиционный проект».

**Проект (project)** – комплекс законных действий (работ, услуг, управленческих операций и решений), обеспечивающих достижение определенных целей (получение определенных результатов).

Инвестор – участник инвестиционного проекта, в числе определенных и как правило целенаправленных действий которого предусмотрено осуществление инвестиций.

**Инвестиционный проект (investment project)** – это дело, деятельность, мероприятие или перечень их, предполагающее осуществ-

ление каких-либо действий, обеспечивающих достижение определенных целей (получение результатов).

Инвестиционные проекты в определенном смысле этого слова уникальны. Эта уникальность проявляется в том, что любой такой проект по своей задумке уже ориентирован на использование новых знаний о природе, техносфере и обществе, а также определенного, отсутствующего на рынке сочетания имеющихся ресурсов в целях занятия определенной ниши на рынке и последующего извлечения выгод из этого.

Эти компоненты присутствуют в разных проектах, хотя и в разных пропорциях. В любом случае инвестиционный проект предполагает удачное использование сложившейся или ожидающейся в перспективе рыночной конъюнктуры.

Уникальность инвестиционных проектов обуславливает необходимость при использовании общих подходов к оценке эффективности проектов учитывать их специфику.

## **1.2. Особенности деятельности инвесторов за рубежом**

Важнейшей особенностью современного экономического развития является интенсивный перелив капитала между странами. В первую очередь это касается прямых иностранных инвестиций.

За последнюю четверть века ежегодный объем ПИИ, по данным UNCTAD, вырос более чем в 45 раз, достигнув в 2005 г. 916 млрд. долл. (рост составил 29% по сравнению с 2004г.), в т.ч. в развитые страны – 542 млрд. долл. (рост 37%), а в развивающиеся – 334 млрд. долл. (рост – 22%); тогда как за вдвое больший период времени объемы международной торговли увеличились в 25 раз, а промышленное производство – всего лишь в 6 раз. В процесс перемещения ПИИ вовлекается все большее число стран.

Если в 1970 г. только 85 стран привлекали ПИИ, а инвестировали в другие государства лишь 25 стран, то в 2004 г. количество стран, получивших ПИИ, возросло до 180, а стран-экспортеров ПИИ – до 120.

Сейчас около 70 тыс. транснациональных компаний имеют более 690 тыс. зарубежных филиалов и общий объем их продаж достигает более 19 трлн. долл.

Инвестиции играют ключевую роль в экономическом благополучии и промышленном развитии стран. В большом числе стран инвесторы стали внутренними операторами и пользуются теми же правами, что и местные компании. Традиционные «свободные торговцы», среди

которых мы видим Великобританию, США, Германию, были одними из первых, кто открыл свои рынки иностранным ТНК. Экономическое состояние и успех этих стран подтолкнул многие другие страны к принятию мер для привлечения инвестиций. С открытием рынков Центральной и Восточной Европы исчезли барьеры на пути к экономической интеграции.

Инвестиции являются движущей силой интеграции и роста благосостояния развивающихся стран и стран с переходной экономикой. Но пока, всё же, более половины мировых инвестиций циркулируют в среде развитых стран, но и другие страны сегодня также имеют возможность улучшить свои позиции.

Новички на мировом экономическом пространстве (Венгрия, Польша, Россия, Украина) чтобы не отставать вынуждены присоединяться к нему. И уже сейчас европейские страны с переходной экономикой сталкиваются со сложнейшей задачей.

Им необходимо продолжать открывать свои экономики, гарантируя режим свободной торговли и привлекая инвестиции в те сферы, где они будут способствовать росту занятости, доходов и повышению конкурентоспособности. Усиление глобальной экономической интеграции посредством инвестиций выгодно как для стран-реципиентов, так и для стран-доноров.

Как уже было сказано выше, рассматривая рынок мировых инвестиций, акцент будет сделан на прямых иностранных инвестициях, именно они представляются наиболее интересными для исследования. Каждый год их объемы растут и опыт развитых стран показывает, что они являются наиболее эффективной формой использования иностранного капитала как более долгосрочные на основании права собственности.

Как правило, прямые иностранные инвестиции поступают непосредственно в производственные отрасли, а также в сферу торговли и услуг. Дефицит текущего счета финансируется в большей степени за счет сальдо финансового счета платежного баланса. В связи с этим наиболее выгодными являются долгосрочные ресурсы, которыми и выступают прямые иностранные инвестиции.

Инвестиции, как правило, сопровождается необходимая модернизация, в большинстве случаев с использованием «ноу-хау», повышением общего уровня производства, конкурентоспособности продукции, расширением дистрибьюторской сети и т.д. Особое место в оценке роли прямых иностранных инвестиций представляется странам с переходной экономикой, таким как Россия.

Правительства этих стран часто воспринимают прямые иностранные инвестиции как панацею, автоматически дающую положи-



тельный макро- и микроэкономический эффект, они не смогли создать условия, достаточные для того, чтобы прямые иностранные инвестиции могли бы и обеспечили устойчивое развитие.

Интеграция России в мировой рынок инвестиций продолжает осуществляться медленными темпами. По оценкам специалистов, уже на начало 2004 г. основные фонды страны изношены уже на 60-70%. Однако в последние годы инвестиционный климат России имеет тенденцию к улучшению.

Повышается доверие к РФ со стороны иностранных инвесторов, хотя по данным UNCTAD, РФ отстает от других стран Восточноевропейского региона по темпам привлечения ПИИ, что объясняется отрицательными факторами инвестиционной привлекательности (низкая репутация российских компаний, несовершенство коммерческого права, коррупция, налоговое бремя и др.).

Необоснованный энтузиазм в отношении ПИИ отчасти связан со смешением понятия чистого «обмена активами» без создания новых производственных мощностей и изменений в управлении с понятием новых «реальных» инвестиций в правильном с экономической точки зрения значении этого термина (создание новых («с нуля») или модернизация старых производственных мощностей).

По оценке Роберта Дж. Макинтайра, отсутствие внимания к данной проблеме в рамках хозяйственной политики приводит к тому, что даже в тех случаях, когда за счет ПИИ обеспечивается экстенсивное расширение производственных мощностей «с нуля», создаваемые предприятия в огромной степени зависят от импорта компонентов и очень слабо влияют на субподрядчиков и связи в цепочке поставок, в том числе подключение к ней мелких местных предприятий [117].

Мы согласны с точкой зрения профессора Роберта Дж. Макинтайра и на наш взгляд, прямые иностранные инвестиции могут иметь позитивный эффект лишь в том случае, если стороны заранее оговорили условия, обеспечивающие связи этих проектов с местными предприятиями. Участие стран с переходной экономикой в конкретных проектах иностранных инвесторов должно предваряться скрупулезным анализом внутренних факторов на микро-, мезо- и макроуровне, а также внешних обстоятельств и зарубежного опыта.

Чтобы страны осознали позитивный потенциал ПИИ в плане экономического развития, требуется более активная и ориентированная на перспективу политика правительства стран.

Без пристального внимания к реальным последствиям ПИИ едва ли они приведут на макроуровне к улучшению баланса по текущим операциям и формированию основы для появления местных малых и

средних предприятий производственного характера в качестве звена в цепочке поставщиков крупных компаний.

Для мировой экономики характерны два подхода к защите национальных интересов в связи с иностранными инвестициями. В развитых странах (кроме Японии) отсутствуют специальные законы об иностранных инвестициях. Вложения иностранного капитала в экономику и деятельность зарубежных инвесторов регламентируется общими нормами национального гражданского и торгового права, постановлениями и административными процедурами, предназначенными для предпринимателей, как национальных, так и иностранных.

По большинству аспектов хозяйственной деятельности национальное законодательство не делает различий между своими и чужими компаниями.

Напротив, развивающиеся страны и страны с переходной экономикой в большинстве своем приняли специальное национальное законодательство об иностранных инвестициях. Рассмотрим более подробно опыт привлечения иностранных инвестиций на примере отдельных стран.

1. *Опыт привлечения иностранных инвестиций ведущими промышленно развитыми странами.*

Одной из крупнейших стран-инвесторов в мировой экономике является США. В то же время эта страна занимает первое место в мире по величине привлекаемого капитала. Таким образом, нужно заметить, что США является наиболее активным участником мирового инвестиционного процесса и как получатель, и как инвестор. Как страна-получатель зарубежных капиталовложений, США предлагает инвестиционный режим, характеризующийся высокой степенью открытости, то есть зарубежным инвесторам в большинстве случаев предоставляются равные с отечественными предпринимателями права и возможности для создания и деятельности компаний практически во всех сферах народного хозяйства.

Под компаниями с иностранным участием по американскому законодательству понимаются фирмы, в которых хотя бы один из директоров является иностранцем или же более 20% капитала принадлежит иностранному партнеру [98]. Вместе с тем на них распространяется и весь спектр ограничений, предусмотренных законодательством для национального предпринимательства.

Таким образом, в США для зарубежных вкладчиков капитала установлен национальный режим деятельности, при котором основным законом, гарантирующим права иностранных инвесторов, является Конституция США.

Однако, несмотря на либеральный и благоприятный инвестиционный климат в целом, определенные ограничения в отношении зарубежного капитала, и подчас довольно жестокие, существуют. Направлены они в первую очередь на защиту национальных интересов в ключевых секторах народного хозяйства.

В настоящее время все американские штаты имеют свои собственные программы по привлечению иностранных инвестиций. Реализация инвестиционных программ на уровне отдельного штата, как правило, находится под контролем со стороны местного агентства по экономическому развитию.

Программы по привлечению иностранных инвестиций предусматривают направление потенциальным инвесторам соответствующих предложений, а также широкое участие представителей штатов в торговых ярмарках, использование зарубежных американских дипломатических и торговых миссии, средств массовой информации, радио и телевидения.

Как правило, в число льгот, предоставляемых отдельными штатами, входят: льготный налоговый режим, кредитная линия на покупку земли, частичное либо полное финансирование закупки необходимого оборудования, участие в обучении персонала, льготные кредиты, помощь в создании объектов инфраструктуры и т.д. Помимо этого 31 штат имеет своих собственных представителей в ряде зарубежных стран – Японии, Германии, Великобритании, Южной Кореи и др., которые не только распространяют информацию о перспективных инвестиционных проектах, но и собирают сведения о потенциальных иностранных партнерах [164].

По существующей в США практике предпочтение и более льготные условия предоставляются инвесторам из тех стран, с которыми США имеют двухсторонние соглашения, предусматривающие взаимную защиту инвестиций. Например, договор о дружбе, торговле и навигации, подписанный с 47 государствами, или двусторонние соглашения по инвестициям, имеющиеся у США с 37 странами [164].

Государственная политика по привлечению иностранных инвестиций в **Великобританию** находится в центре внимания британского правительства в условиях возрастающей конкуренции на мировом инвестиционном рынке. Координатором инвестиционной деятельности является специально образованная в системе Министерства торговли и промышленности Великобритании служба «Invest-UK» (IUK), оказывающая иностранным инвесторам содействие по нескольким направлениям:

- информационная поддержка деятельности инвесторов с учетом обеспеченности того или иного района трудовыми ресурсами и производственной инфраструктурой, его близости к рынкам сбыта и ресурсов;

- разъяснение национального законодательства в области инвестиционной деятельности, а также помощь в установлении контактов с органами власти и частными фирмами Великобритании, специализирующимися в сфере услуг (бухгалтерские, консалтинговые и т.п.);

- решение административных проблем, связанных с работой компаний (иммиграционные вопросы, разрешение на работу и т.п.);

- поиск поставщиков и потребителей под конкретные проекты.

Указанная помощь иностранным компаниям осуществляется за счет государства.

В Великобритании есть собственная информационная сеть, обеспечивающая инвесторов необходимыми сведениями и сохраняющая конфиденциальность их бизнес-планов, а также информирующая своих представителей в посольствах Великобритании ряда стран.

Кроме того, достаточно стабильное положение в экономике Великобритании и высокий уровень внутреннего спроса способствуют привлечению иностранных инвестиций в страну.

Например, в 2002 г. Великобритания оставалась для инвесторов одной из самых привлекательных стран в мире. На нее приходилось 22% (на начало 2003 года) всех иностранных инвестиций в Европейском Союзе.

Основными инвесторами в Великобритании являются ведущие индустриально развитые страны: США, Япония и страны ЕС. При этом по оценке британских экспертов, около 40% объема британского экспорта создается компаниями с участием иностранного капитала.

Инвестиционные проекты с участием иностранного капитала реализовываются в основном в наиболее передовых отраслях экономики, таких как электронные услуги, автомобилестроение, электроника, приборостроение, телекоммуникации, финансовый менеджмент, а также металлургическая, пищевая, химическая и другая промышленность.

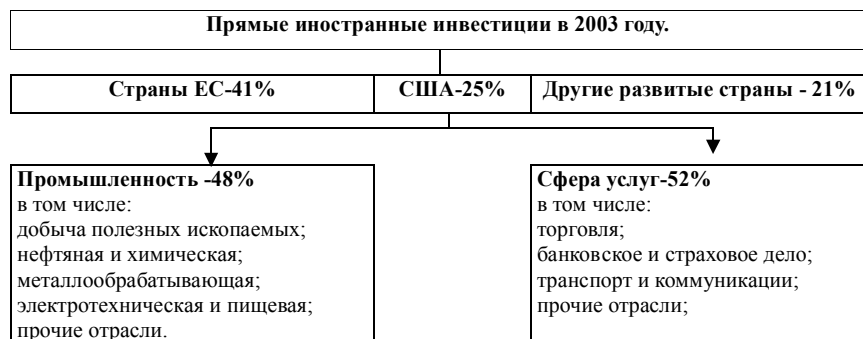
Предпринимаемые правительством Великобритании меры по стимулированию инвестиций в экономику страны, по оценке экспертов, сглаживают воздействие негативных факторов, наблюдаемых в мировой экономике, и способствуют росту капиталовложений в стране.

К числу таких мер британские эксперты относят: современное снижение учетной ставки Банком Англии; поддержание курса фунта стерлингов по отношению к доллару на уровне, который обеспечивал бы высокий внешний спрос; реализацию экономических программ,

осуществляемых при поддержке государства. Большую роль государственная поддержка играет и в продвижении британских инвестиций за рубежом путем информационной поддержки компаний-инвесторов и расширения практики страхования инвестиций через Департамент гарантий экспортных кредитов.

Огромную роль в национальной экономике **Нидерландов** играет участие страны в международном движении капиталов. Правительство страны нацелено на проведение активной инвестиционной политики (см. рис. 1.2.1).

Основными иностранными инвесторами являются Бельгия, США, Англия, Германия и Франция. В последние годы значительно возросла роль таких стран, как Япония, Швейцария, Австрия, а также Скандинавских стран. Около 8% всех инвестиций в Нидерланды за этот период осуществили развивающиеся страны.



**Рис. 1.2.1.** Распределение прямых иностранных инвестиций в Нидерландах

*Источник: Вахрин П.И. Инвестиции. – М., Даишков и К, 2002, с. 355.*

На предприятия с иностранными инвестициями приходится до 20% промышленного производства и 21% всех остальных производств в Нидерландах. Из 30 крупнейших мировых компаний свыше 150 имеют в Нидерландах филиалы. Нидерланды привлекательны для зарубежных инвесторов по ряду показателей:

- развитая инфраструктура;
- высокий уровень квалификации местной рабочей силы («качество» высшего образования, знания иностранных языков и т.д.);
- объем собственных заграничных инвестиций;
- льготное торговое законодательство;

- низкие издержки по содержанию филиалов (стоимость аренды, электричества, газа и т.д.);
- политическая и экономическая стабильность в стране.

Активную политику по привлечению капитала проводит Нидерландское Агентство по Иностранным Инвестициям (НАИИ) – подразделение Министерства экономики Нидерландов, имеющих представительство в Японии, Кореи, Тайваня, 3 офиса в США, в Австрии, Финляндии, Франции, Германии, Норвегии, Швеции, Швейцарии и Великобритании.

Подготовленный Всемирным экономическим форумом и Международным институтом по менеджменту в Лозанне обзор свидетельствует о том, что Нидерланды занимают 6-е место в мире по так называемой шкале конкурентоспособности, что связывает с открытостью и ориентацией голландской экономики на внешние рынки. Отличные показатели страны имеют по внешней торговле, прямым иностранным инвестициям, финансам, созданию совместных предприятий с иностранными партнерами и т.д. Однако первые места, согласно докладу, занимают США, Германия, Швейцария, Дания и Япония.

**Япония** по сумме накопленных привлеченных средств не входит в число лидеров среди развитых стран. Комплекс проблем, связанных с импортом капитала, все больше выдвигается на первый план экономической политики правительства Японии. Задача стимулирования притока прямых иностранных инвестиций в Японию впервые обозначена в официальных документах в качестве одной из приоритетных. В настоящее время в Японии действует более 3 тысяч иностранных компаний, подавляющее большинство которых (60%) составляют мелкие и средние предприятия с числом занятых не более 30 человек и объемом основного капитала не превышающим 100 млн. иен [168].

Большая часть иностранного капитала инвестируется в машиностроение, химическую промышленность и производство лекарственных препаратов. В последние годы наблюдается тенденция к расширению деятельности иностранных инвесторов в отраслях, связанных с высокими технологиями, – производством компьютерных систем, телекоммуникационного оборудования и других современных средств связи. Более 40% всего аккумулированного капитала приходится на США, свыше 30% – на страны Западной Европы. Доля азиатских стран, удвоивших объем своих инвестиций за последние три года составляет около 10% [168]. Несмотря на существенные изменения в лучшую сторону, произошедшие на рынке иностранных инвестиций в Японии за последние годы, роль иностранного капитала в экономике страны продолжает оставаться незначительной. В этом отношении Япония отстает от других промышленно развитых стран.

Впрочем, на взгляд экспертов, в последнее время инвестиционный климат в Японии становится более благоприятным [95]. По имеющимся оценкам, у иностранных инвесторов появились определенные технические преимущества над японскими конкурентами.

Японские потребители начали подвергать сомнению оправданность высоких цен в стране, операционные расходы пошли вниз, японские компании стали проявлять большую заинтересованность в сотрудничестве с иностранцами, ослабили разного рода ограничения на доступ иностранного капитала.

На иностранных инвесторов распространяются требования получения специального разрешения (лицензии) соответствующего министерства на занятие бизнесом в таких областях, как банковское дело, страхование, операции с ценными бумагами, коммунальное хозяйство (газо- и электроснабжение).

Предпринимательская деятельность в указанных областях регулируется специальными законами, принятыми по каждой отрасли отдельно. Положение этих законов в полной мере распространяются как на деятельность иностранных инвесторов, так и на японские компании.

Законодательство наделяет правительство правом запрещать или ограничивать инвестиционную деятельность представителей или компаний тех стран, которые вопреки принципу взаимности не представляют у себя аналогичных условий для деятельности японских инвесторов.

Важное место в правительственной политике содействия притока иностранных инвестиций отводится мерам, связанным с предоставлением иностранным инвесторам льгот в области налогообложения и кредитования.

Однако их большая часть может предоставляться только тем инвесторам, которые имеют свидетельства, выдаваемые сроком на один год.

Широкий комплекс мероприятий по привлечению иностранных инвестиций в Японию проводится с 1984 г. по каналам Организации содействия развитию внешней торговли Японии (ДЖЕТРО) [170]. Через отделения этой организации, расположенные в каждой префектуре страны, действует система предоставления иностранным инвесторам консалтинговых услуг.

В целях содействия развитию промышленности и более равномерному размещению предприятий, в том числе с иностранным участием, создана правительственная корпорация регионального развития Японии (КРРЯ). Действуя совместно с главами местных органов власти, Корпорация организует распродажу земельных участков под создание «индустриальных парков» и «научных городов-технополисов».

Аналогичные услуги для иностранных предприятий и их филиалов в Японии оказывает Японский центр размещения производства.

Особая система льгот существует для предприятий, занятых осуществлением венчурных проектов. Этими льготами могут пользоваться иностранные инвесторы, желающие обосноваться на японском рынке и обладающие технологиями, которые либо отсутствуют, либо не имеют широкого распространения в Японии.

Параллельно с системой гарантий Центра венчурного предпринимательства действует также система кредитных гарантий, предоставляемых Фондом совершенствования промышленной структуры.

С учетом того, что подавляющая часть зарубежного капитала приходится на мелкие и средние компании, важное значение для деятельности иностранных инвесторов имеют многочисленные льготы, предоставляемые указанным предприятиям. Правда, эти льготы не распространяются на филиалы иностранных компаний. Но при всех трудностях, осложняющих деятельность иностранного капитала в Японии, ее рынок, обладающий гигантским покупательным спросом, высокоразвитыми технологиями и квалификационной рабочей силой, сохраняет свою привлекательность для иностранных инвесторов.

*2. Новые страны Европейского союза, которые до 01.05.2004г. относились к группе стран с переходной экономикой.*

Инвестиционное законодательство восточноевропейских стран представляется интересным объектом для сравнения с российским инвестиционным законодательством, так как в начале 90-х гг. эти страны находились примерно в равных стартовых условиях.

Среди стран **Центральной и Восточной Европы (ЦВЕ)** лидируют по привлечению иностранных инвестиций такие страны, как Польша, Венгрия, Чехия. По оценкам, прямые иностранные инвестиции во всех 27 странах ЦВЕ и СНГ составили 178 млрд. долл. в 2002-2006 годах, т.е. на 3,5% больше уровня 1997-2001 годов (131,5 млрд. долл.). Доля ПИИ в ВВП стран в 2002-2007 годах составит от 6% ВВП в Чехии, до 3-3,5%, в Словакии и России и по 2-2,5% в Румынии и на Украине.

Остановимся подробнее на инвестиционной политике отдельных стран ЦВЕ.

**Чехия.** С 1990-х гг. экономика Чехии развивалась быстрыми темпами, что связывают с успешной политикой в области привлечения инвестиций. В период 1998-2004 гг. правительственные инвестиционные льготы в Чехии смогли использовать более 100 иностранных компаний, вложивших около 4 млрд. долл. в экономику Чешской Республики (ЧР) в качестве прямых инвестиций и создавших примерно 30 тыс. новых рабочих мест.



По сравнению с другими странами ЧР имеет ряд факторов, которые дают ей определенное преимущество и вызывают большую заинтересованность иностранных инвесторов к чешской экономике:

- вступление одной из первых стран с переходной экономикой в Организацию Экономического Сотрудничества и Развития (ОЭСР);

- действует система инвестиционного законодательства, которая поддается международному согласованию;

- большинство имеющихся и потенциальных инвесторов могут использовать квалифицированную рабочую силу, а также мощную промышленно-производственную и научно-исследовательскую базу;

- выгодное географическое положение в центре Европы предусматривает выполнение функций стратегического центра во многих отраслях народного хозяйства. Большинство представителей чешского высшего и среднего менеджмента хорошо знакомы с экономической средой региона в целом и могут самостоятельно устанавливать прямые контакты для сотрудничества с иностранными партнерами;

- высокий уровень производственной и непроизводственной инфраструктуры и подрядной базы;

- с 1 января 2002 г. произошло распространение государственной поддержки на сферу услуг (консалтинг, аудит, программное обеспечение), а до 2002 г. льготный режим в ЧР распространялся лишь на приоритетные производственные отрасли экономики: телекоммуникации, обрабатывающую промышленность, информационные технологии, транспорт, включая авиационный.

Важной составляющей инвестиционного климата Чехии является наличие стандартной (общепринятой) системы инвестиционных льгот, которую правительство ЧР приняло 29 мая 1998 г. [101], включающей комплекс инвестиционных мер:

1. освобождение от платы налогов сроком до 10 лет;

2. разрешение на вложение средств в свободной таможенной зоне;

3. разрешение на ввоз машин и оборудования без уплаты пошлин;

4. предоставление грантов для создания новых рабочих мест;

5. предоставление грантов на образование и учебу работников;

6. предоставление права на приобретение по низким ценам строительных площадок или инфраструктуры.

Иностранные инвесторы, претендующие на получение льгот (независимо от того, всех или некоторых из них), должны выполнить следующие условия:

- объем вложений инвестиций должен составлять не менее 8,5 млн. евро;

- для инвестиций в промышленную отрасль не меньше 50% общих вложений в производство должны составлять затраты на приобретение машин и оборудования, перечисленного в официальном списке «Higs-tech»;

- минимальный размер инвестиций для приобретения машин и оборудования должен составлять не менее 40% общего размера инвестиций;

- инвестиции должны вкладываться в строительство новых промышленных мощностей или в некоторых случаях для приобретения в аренду имеющихся производственных помещений с целью выпуска новой продукции (т.н. «brownfield» инвестиций);

- новая продукция должна соответствовать экологическим стандартам [116].

По состоянию на начало 2002 г. размер прямых иностранных инвестиций, вложенных в ЧР, составил около 12 млрд. долл. В 2001 г. в чешскую экономику было инвестировано более 5 млрд. долл., что превышает показатели предыдущих лет. С точки зрения отраслевой структуры в 2002 г. наибольшие капиталовложения были сделаны в торговлю и сферу услуг (25,5%), а также в финансовую сферу (25%). Наибольшее число инвесторов в ЧР – представители стран-членов ЕС. На первом месте инвесторы из Германии (около 26%), далее – из Голландии (около 16%), США (около 13%), Великобритании (10,4%) и Австрии (8,7%) [103].

Таким образом, Чехия успешно реализует программу привлечения иностранных инвестиций в свою экономику. Экономические реформы в ЧР с каждым годом повышают заинтересованность зарубежных инвесторов. Об этом говорит динамика роста прямых иностранных инвестиций в экономику ЧР.

С середины 90-х годов **Польша** демонстрирует устойчивый рост получения иностранного капитала. Польша может предложить иностранному инвестору относительно безопасный и либеральный инвестиционный климат.

Инвестиции защищены от нелегальной экспроприации; иностранные инвесторы могут приобретать строения и земельные участки (в большинстве случаев после получения согласия Министерства внутренних дел). Правительство предлагает немного видов финансовых льгот для иностранных инвесторов, однако в некоторых местностях, где существует высокий уровень безработицы, возможно получение налоговых льгот. Действующие льготы для иностранных инвесторов в специальных экономических зонах (на конец 2004 г.) стимулировали приток капитала в так называемые предприятия на зеленом поле, т.е. новые производства.

Иностранные банки могут действовать на территории Польши с разрешения Национального банка Польши и Министерства финансов. Они могут легализовать свое присутствие, создавая совместное предприятие или приобретая акции существующего польского банка, находящегося в процессе приватизации.

Польша заключила договоры о защите инвестиций с рядом стран, включая Францию, Германию, Нидерланды, Швецию, Великобританию и США, что может служить дополнительной гарантией для иностранных инвесторов [124, с.16]. Страхование инвестиций возможно в Многостороннем Агентстве Гарантий Инвестиций (МИГА) при Мировом банке. Инвесторы некоторых стран могут обеспечить страховку себя в стране в соответствующих организациях (например, американские бизнесмены могут обратиться в ОПИК).

Помимо этого, зарубежные инвесторы могут приобрести и перевести за границу средства в иностранной валюте в полном объеме прибыли от ликвидации или продажи компании, компенсацию, полученную за национализированное или экспроприированное имущество, а также разницу, возникающую в результате амортизации стоимости долей/акций, если устав компании предусматривает такую возможность. Иностранные служащие имеют право приобретать средства в иностранной валюте в размере их вознаграждения после налогообложения и репатриировать их без специального разрешения.

Индивидуальные налоговые льготы, предоставленные в рамках Закона об иностранных инвестициях 1991 г., истекли по срокам в конце 1993 года. Вместо них для некоторых видов инвестиций была введена ускоренная амортизация. Как правило, объемы льгот варьируются в зависимости от места расположения объекта инвестиций в Польше. В районах с высоким уровнем безработицы льгот больше. Правила, в соответствии с которыми могут быть предоставлены льготы, достаточно сложны. Например, решение о предоставлении льгот может быть отменено в случае, если предприятию будут предъявлены различные штрафы на сумму, превышающую установленный лимит штрафов в текущем году. Это означает, что предприятию приходится постоянно держаться в курсе изменений соответствующих правил, чтобы не подвергнуть опасности оказаться внезапно лишенным налоговой привилегии. Предприятие освобождается от уплаты пошлин на импорт товаров, представляющих вклад в установленный капитал, при условии, что собственность на эти товары не переходит на другое лицо в течение трех лет после решения об освобождении от таможенных оплат.

Предприятия, созданные в соответствии с Законом об иностранных инвестициях 1998 года, продолжают пользоваться освобождением

от уплаты таможенной пошлины на оборудование, приобретенное за границей в течение первых трех лет деятельности.

В соответствии с Законом о налоге на добавленную стоимость, НДС уплаченный на стоимость основных средств, ввезенных в страну и представляющих собой вклад в уставный капитал, можно компенсировать.

По оценкам Н.Ю. Рудь, «Подписание соглашений о сокращении и реструктуризации внешнего долга с Парижским и Лондонским клубами, вступление в ОЭСР и НАТО, растущее доверие к политической и финансовой стабильности в стране, присоединение к ЕС, установление для иностранных инвесторов национального правового режима также увеличили привлекательность Польши для иностранных вложений. Высокому уровню концентрации инвестиций в страновом разрезе способствовали: постепенное снижение таможенных пошлин и создание зоны свободной торговли со странами ЕС (в 1999г.), либерализация валютного режима, процесс гармонизации с законодательством стран ЕС, заключение двусторонних соглашений о поддержке и взаимной защите инвестиций с развитыми странами. К этому необходимо добавить бюрократические барьеры, растущее коррупционное бремя, недостатки правового регулирования (пробелы и несоответствия в правовой системе, частые изменения правовых норм) и др. Отсутствие эффективной системы стимулов для вложения (по сравнению с Чехией и Венгрией) и утрата преимуществ с точки зрения макроэкономических показателей привели к тому, что Польша проигрывает конкурентную борьбу за привлечение крупных инвестиций».

Инвестиционная деятельность в **Словакии** до 1999 г. регулировалась законом 1992 г. «Об инвестиционных обществах и инвестиционных фондах» с дополнениями и изменениями. С 1 января 2000 г. вступил в действие закон «О коллективном инвестировании», который регулирует вопросы коллективного инвестирования, деятельность акционерных обществ, защиту инвесторов и негосударственный контроль за деятельностью обществ.

Согласно этому закону, права и обязанности иностранных инвесторов приравнены к правам и обязанностям национальных инвесторов. Таким образом, принятый закон не препятствует их деятельности в Словакии.

Основной проблемой для инвесторов остаются длительные сроки регистрации организаций в Торговом реестре или в Кадастре недвижимости, причем обязательным условием регистрации является наличие у инвесторов разрешения на долгосрочное проживание в Словакии.

Помимо этого, налогообложение предпринимательской сферы в Словакии значительно выше, чем, например, в Чехии, Венгрии и Польше, что снижает интерес потенциальных инвесторов к работе в этой стране. С 2000 г. по сегодняшний день в Словакии проводится второй этап приватизации государственных предприятий и финансовых учреждений – этап большой приватизации, предусматривающий разгосударствление крупных стратегических предприятий.

Уже приватизированы «Slovenske telekomunikace» и финансовые организации, такие, как «Vseobecna uverova banka», «Slovenska sporitelna», «Investicna i rozvojeva banka» и «Slovenska pojistevna». Законодательством Словакии не предусмотрено каких-либо ограничений на участие иностранных инвесторов в процессе приватизации.

По данным Института международных финансов (ИФ), частные инвесторы вложили в 2004 году в развивающиеся страны 279 млрд. долл. Это на 32% больше, чем в 2003 году и самый высокий показатель с 1977 года. В том числе в Китай – 60% и Россию – 25%. Эти страны стали наиболее привлекательными наряду с Бразилией и Турцией.

В целом, роль частных инвесторов в мире растет. В настоящее время (данные 2004 года) больше всего миллионеров в Европе – 2,6 млн. чел с суммарными активами в 8,7 трлн. долл., затем идут американские миллионеры – 2,5 млн. чел. С суммарными активами – 8,5 трлн. долл. и на третье место вышли миллионеры из Восточной Азии – 2 млн. чел с суммарными активами 6,5 трлн. долл. [176].

*3. Основные направления деятельности инвесторов в развивающихся странах.*

Процесс формирования основ инвестиционного процесса и создания благоприятного климата **Китая** можно разделить на четыре этапа.

*Начальный этап (1979-1986 гг.)* в июле 1979 г. принят Закон о совместных предприятиях на акционерных началах в КНР. В соответствии с ним с 1979 по 1980 г. поочередно в провинциях Гуанин и Фуцзянь разработали специальную политику и особые меры во внешней политике, а также создали четыре особых экономических района – Шень Чжень, Чжухай, Шаньдоу, Сямэнь.

В 1984 г. и 1985 г. Госсовет принял решения об открытии Шанхая, Тяньцзиня, Даляня, Циндао, Гуанчжоу и 14 других портовых городов в дельте реки Янцзы и районах Миньнанься, Чжан, Цюань, которым предстояло стать прибрежными свободными экономическими зонами. В данных районах было намечено проводить льготную политику по отношению к иностранным инвестициям и совершенствовать соответствующую законодательную базу. В это время финансовая обста-

новка в Китае стимулировала активность их повсеместного использования и процесс их привлечения начал ускоряться. Так, за 1980-1986 гг. общая стоимость соглашений по таким вложениям составила 19,18 млрд. долл. (в среднем 2,74 млрд. в год), сумма использованных иностранных инвестиций – 6,59 млрд. (940 млн. в год.) [22].

*Второй этап развития (1987-1991 гг.).* В октябре 1986 г. Госсовет принял Положение о поощрении иностранных инвестиций, что сыграло важную роль в улучшении условий на предприятиях. Компаниям, занимающимся экспортом и передовыми технологиями, предоставлялись дополнительные права и льготы. К тому же в 1988 г. было решено увеличить количество прибрежных свободных экономических зон, находящихся в северной части Китая (полуостров Ляонин и Шаньдунь, другие прибрежные районы), ратифицировать образование Хайнаньского особого экономического района.

В 1990 г. принято решение об освоении нового района Пудун вблизи Шанхая, что привело к активизации притока зарубежных капиталов.

Всего за 1987-1991 гг. заключено соглашений по предоставлению зарубежных капиталов на общую сумму 33,16 млрд. долл. (в среднем в год 6,63 млрд. долл.), реально использовано было 16,68 млрд. долл. (приблизительно 3,34 млрд. в год). При этом по сравнению с 1980-1986 гг. средняя сумма привлеченных инвестиций увеличилась на 142 %, а реально использованных – на 255,3 %.

На данном этапе структура вложений иностранных капиталов заметно улучшилась: расширились сферы их применения, увеличилось количество производственных объектов и предприятий, занимающихся экспортом, а удельный вес предприятий гостиничного и туристического бизнеса значительно снизился.

*Третий этап быстрого развития (1992-1996 гг.).* В 1992 г. Госсовет принял решение открыть 6 речных портов, 13 приграничных городов и 18 провинциальных центров, стимулировать открытость Китая внешнему миру на всей его территории. Это привело к тому, что обстановка в данной сфере заметно улучшилась, работа по привлечению зарубежных капиталов получила новое развитие по всем направлениям. За пять лет количество предприятий, связанных с ними, выросло до 240 тыс., общий объем инвестиций увеличился до 400 млрд. долл., а реально использованных прямых – до 151,5 млрд. [70].

Этот этап продолжил позитивную тенденцию развития китайской экономики, характеризуясь все теми же признаками: увеличением числа производственных предприятий и расширением сфер использования иностранных заимствований. Кроме того, как положительную чер-

ту можно выделить то, что привлечение иностранных инвестиций в центральные и западные районы по объемам прироста превысило показатели приморских районов.

*Четвертый этап замедления и стабилизации развития (1997г.-н.в.)* связан с уменьшением стоимости соглашений по инвестициям, реально использованных прямых вложений, рост удельного веса прямых иностранных инвестиций как по соглашениям, так и в разряде использованных (причем указанные показатели резко сблизились и составили соответственно 95,1 и 95,6 %) [15].

Помимо этого, стоимость использованных прямых инвестиций из Европы и Америки увеличилась, а из восточно-азиатского региона снизилась.

В эти годы расширилась область сотрудничества предприятий сферы обслуживания с иностранными инвесторами, произошли определенные улучшения в системе привлечения инвестиций в производственные отрасли, продолжала рационализироваться структура их распределения. Постепенно разворачивается работа по использованию зарубежных капиталов в таких сферах, как туризм, правовое обеспечение и др. В связи с тем, что государство уделяет большое внимание высоким технологиям, удельный вес вложений в производства с повышенной концентрацией труда уменьшился (правда, в объекты сельского хозяйства он значительно увеличился).

В 1997-2002 гг. стоимость и соглашений, и реально использованных иностранных инвестиций заметно уменьшилась. В значительной степени это было обусловлено принятием мер по предотвращению риска задолженностей, повышению эффективности использования прямых вложений и контролю за международными кредитами. Еще одним фактором явилось снижение покупательской способности и спроса внутри страны. Негативную роль сыграл и финансовый кризис в Азии.

В целом, за последние 20 лет, общая стоимость использованных Китаем иностранных инвестиций составила более 450 млрд. долл. из них прямых более 320 млрд. долл. После 1993 г. Китай стал государством, занимающим первое место среди развивающихся стран и третье место в мире (после США и Великобритании) по привлечению прямых иностранных инвестиций [75].

За первые 5 месяцев 2004 года Китай привлек 25,9 млрд. долл. Прямых иностранных инвестиций (ПИИ), что на 11,3% больше чем за аналогичный период 2003 года. А в целом, в 2004 году ПИИ составили около 60 млрд. долл., а также заключены соглашения о реализации инвестиционных проектов на 57,2 млрд. долл. Данный инвестиционный

бум многие эксперты связывают с вступлением Китая в 2001 году в ВТО. Китай планирует к 2010 году достигнуть уровня ежегодного привлечения 100 млрд. долл. инвестиций.

В 2004 году, впервые за последние пять лет, в **Латинской Америке** зафиксирован рост иностранных инвестиций. По данным агентства ООН UNCTAD, в 2004 году по сравнению с предыдущим годом прямые иностранные инвестиции (ПИИ) в регион выросли на 37% и составили 69 млрд. долл. (всего в развивающиеся страны в 2004 году было инвестировано 225 млрд. долл.) [115].

Приток инвестиций в Латинскую Америку вырос благодаря стабилизации политической обстановки в регионе и динамичному развитию экономики.

Во второй половине 90-х г. Латинская Америка пережила инвестиционный бум, который был вызван масштабной приватизацией, привлечшей крупные ТНК. Но, начиная с 1999 года объем иностранных инвестиций в Латинскую Америку начал стремительно сокращаться. Причиной спада стали бразильский кризис 1999 года и аргентинский кризис 2001-2002 годов. Меньше всего инвестиций было сделано в 2003 году, когда ПИИ в эти страны упали на 19% – до 36,5 млн. долл.

В 2004 году среди латиноамериканских стран больше всего инвестиций получили Мексика (18 млрд. долл.), Бразилия (16 млрд. долл.) и Чили (6 млрд. долл.). В Мексике и Бразилии прирост ПИИ по сравнению с 2003 годом составил 60%, в Чили – увеличился вдвое.

Из стран Латинской Америки наиболее удачным является **Чилийский опыт** привлечения иностранных инвестиций. Здесь инвестиции направляются в добывающую отрасль промышленности, а именно в расширение добычи меди, а также в сферу услуг.

За 2002 год в разработку полезных ископаемых было вложено 3 659 млн. долл., в сферу услуг – 1 295 млн. долл., в коммунальные услуги (газ, электричество и вода) – 1 695 млн. долл., в промышленное производство – 510 млн. долл.

Совокупные иностранные инвестиции во все отрасли экономики в 2002 г. составили 7 894 млн. долл., и выросли по сравнению с 2001 г. на 26,6% [114]. Если же исследовать структуру инвестиций с точки зрения их происхождения, то основная их часть привлекалась из Северной Америки (52,6%).

С большим разрывом на втором месте следует Европейский союз (25,7%), затем АТР (7,7%), Центральная Америка и страны Карибского бассейна (4,4%), Африка (преимущественно ЮАР – 3,9%), Южная Америка – (3,0%) [120].