

УДК 336.532

**ОСНОВНЫЕ ИСТОЧНИКИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ  
РЕСУРСОВ****И.П. Сысоев, Н.И. Горюшкина**  
*УО «Витебский государственный  
технологический университет»*

В настоящее время в обществе и его научных кругах ведется активное обсуждение проблем преодоления кризиса в реальном секторе белорусской экономики. Основная причина его проста: после рыночной либерализации экономических отношений капитал устремился в те сферы своего приложения, которые могли обеспечить быструю отдачу, прежде всего в торговлю и финансы, а капиталоемкое народное хозяйство лишилось доступа к дефицитным производственным и инвестиционным ресурсам.

В создавшейся ситуации резко сократились притоки иностранного капитала в страну, не выполняется государственный бюджет развития, ослаблена белорусская банковская система, несовершенно и нестабильно налоговое законодательство.

В условиях, когда промышленно-финансовый комплекс Белоруссии находится в состоянии глубокой стагнации, испытывает острый дефицит материальных и финансовых ресурсов, углубление научных исследований проблем активизации инвестиционных процессов в экономике, имеет существенную теоретическую и практическую значимость.

Проблема финансирования инвестиционного процесса представляет собой трансформацию сбережений и привлекаемых денежных и других активов в инвестиционные ресурсы. Практика показывает, что указанные средства, как правило, изымаются из простого воспроизводства и включаются в расширенное. В современных условиях финансирования инвестиционных процессов преобладают не адаптированные к данным условиям механизмы и инструменты реализации рассматриваемого процесса. Планирование инвестиционных ресурсов, как правило, отталкивается от ресурсов и мощностей, а не от изменения спроса на изготавливаемую продукцию, конъюнктуру рынка.

Вся совокупность источников финансирования инвестиционных процессов может быть разделена на две группы — внутренние и внешние. При этом внутренние собственные источники могут быть разделены на: собственные, централизованные и заемные средства, рис. 1.

Собственные средства, к которым относятся два больших финансовых потока — прибыль и амортизационные отчисления, являются основой всех инвестиционных проектов. При этом их величина регулируется государством посредством проведения налоговой и учетной политики. В индустриально развитых странах на их долю приходится до 70% всех инвестиций.

Амортизация является источником покрытия простого восстановления функционирующего реального капитала. Поэтому воздействуя на этот процесс, государство имеет возможность регулировать процессы простого восстановления действующего реального капитала. И это является первым шагом на пути восстановления эффективной работы в отраслях промышленности.

В течение периода производимых реформ роль амортизационных отчислений как источника инвестирования снизилась, произошло обесценение амортизационных фондов, вызвавшее резкое падение доли амортизационных отчислений в структуре затрат на производство.

Хотя за прошедшие годы амортизационный фонд в основном оказался растроченным на текущие нужды и не представляет серьезной финансовой базы, тем не менее в условиях экономического роста данный источник должен стать серьезной основой инвестиционных процессов.



Рис.1 Источники финансирования инвестиционного процесса

Прибыль является важным собственным источником увеличения объема финансирования инвестиций. В отличие от амортизационных отчислений, призванных покрыть простое воспроизводство основных фондов, прибыль формирует дополнительный поток финансовых вливаний в экономику, покрывая потребности расширенного воспроизводства. В этом качестве прибыль не может быть заменена другими денежными потоками:

Прибыль в отличие от амортизации позволяет проводить восстановление в расширенном масштабе, а также трансформировать инвестиционный портфель конкретного единичного инвестора на ряд программ. Наличие прибыли позволяет производить финансовые инвестиции, то есть вкладывать деньги в инвестиционные проекты, получать доход от данного процесса, а также контролировать профинансированный бизнес.

Часть прибыли может быть направлена на производственные инвестиции. Принятие такого решения определяется стратегией развития предприятия, его финансовым положением. В настоящее время данный источник является весьма сомнительным, так как неблагоприятная ситуация в белорусской экономике привела к серьезному сокращению доли прибыли в источниках финансирования инвестиций.

В условиях рынка увеличение объема финансирования инвестиций возможно за счет такого источника, как вложения в акции. Для современного белорусского рынка акций характерны следующие черты:

- инвестиционный процесс в настоящее время сконцентрировался на наиболее ликвидных акциях;
- тесная взаимосвязь между политической ситуацией в стране и состоянием рынка;
- отток потенциальных инвестиционных ресурсов банков и предприятий в покупку государственных ценных бумаг.

Одним из источников увеличения объема финансирования может стать развитие толлинга, эффект от использования которого заключается в том, что персонал не только получает только оговоренную заработную плату, но и творчески участвует в самом процессе организации производственно-хозяйственной деятельности предприятия

и заинтересован в конечном результате. Использование толлинга в условиях отсутствия или недостатка оборотных средств позволит привлечь личные сбережения персонала предприятия для закупки сырья и дальнейшей его переработки, что даст возможность многим предприятиям приоритетных отраслей выйти из кризисного состояния и снизить зависимость от внешних кредитных источников пополнения оборотных средств.

Увеличение инвестиционного потребления возможно и за счет группы централизованных средств (государственный бюджет, местный бюджет, внебюджетные средства, трансферты). Инвестиционные полномочия между государственными и местными бюджетами можно распределить следующим образом.

На государственный бюджет, с одной стороны возлагаются функции инвестиционного обеспечения стратегических инвестиционных программ, вытекающих из общенациональных интересов и функционально ориентированных на сохранение единого экономического пространства, а также достижения народнохозяйственной сбалансированности как одного из условий формирования устойчивой модели функционирования макроэкономической системы. С другой стороны, прерогативой Центра является бюджетно-налоговое воздействие на нижестоящие уровни управления, выражающиеся не столько в регулировании инвестиционной деятельности, сколько в создании макроусловий повышения инвестиционного спроса и улучшения инвестиционного климата с общецелевым приоритетом на активизацию инвестиционных процессов в рамках территорий и Государства в целом.

Местные бюджеты принимают опосредованное участие в реализации инвестиционных намерений макроуровня через социальную инфраструктуру, формирование которой обеспечивает благоприятную среду жизнеобитания и тем самым создают условия для реализации имеющих местную привязку инвестиционных программ. Изменение системы налогообложения предприятий малого бизнеса должно усилить инвестиционную роль местных бюджетов.

С позиции эффективного использования централизованных ресурсов и достаточности государственных источников финансирования капитальных вложений необходимо подчеркнуть зависимость величины ассигнуемых средств от макроэкономической динамики и состояния соответствующих агрегированных показателей, а именно: величины дефицита госбюджета, структуры расходов и степени наполняемости доходной части государственных и местных бюджетов.

Повышение инвестиционной активности в отраслях промышленности невозможно только в рамках собственных внутренних финансовых ресурсов. Для увеличения инвестиционного потребления необходимо привлечение дополнительных заемных средств, позволяющих осуществить значительно больший объем вложений в собственный бизнес, а следовательно, и получить большую прибыль после реализации задуманного проекта.

Источниками заемного финансирования могут стать рынок ценных бумаг и банковская система. Привлечь ресурсы с рынка ценных бумаг возможно путем размещения корпоративных облигаций. Развитие рынка корпоративных облигаций происходит наиболее активно в последние годы.

Дополнительные финансовые ресурсы для целей инвестирования возможно привлечь в виде кредитов из банковского сектора.

К сожалению, основной для рыночной экономики механизм расширенного воспроизводства — трансформация сбережений в инвестиции через банковскую систему не работает:

- низкий уровень доходов населения, ограничивающий возможности сбережений и инвестиций;

- малая норма накопления (сбережения) всеми агентами экономических отношений. Удельный вес сбережений населения и предприятий в ВВП в Беларуси составил в

1998 г. 26,1% (в 1995 г. 21%, в 1990 г. 29%), тогда как, скажем, в Японии, Китае, Корее и ряде других стран, переживавших период технологической модернизации, показатель доли сбережений населения доходил до 60% и сегодня продолжает оставаться высоким. В частности, в 1998 г. этот показатель составил в Сингапуре 51,3, Малайзии 48,5, Китае 42,6, Таиланде 41,6, Корее 33,8%. Правда, склонность к сбережениям в Беларуси значительно выше, чем в России, где в 1998 г. их доля не превышала 16,3%.

• региональные диспропорции, в частности недостаточно рациональное распределение банковских ресурсов по территориальному принципу (в республике не осталось ни одного регионального банка). Население сельских районов (особенно пожилое) не всегда располагает возможностью открытия вкладов в сберегательных учреждениях, которые находятся в районных, областных центрах;

• структура собственности банков, которая характеризуется ярко выраженной государственной монополией. В частности, доля Правительства, а также предприятий и организаций государственной собственности в собственном капитале банков составляла на 01.10 2001 г. около 88%. Отсюда проистекает и значительная степень централизации банковских ресурсов. Так, доля 7 банков, уполномоченных обслуживать государственные программы и мероприятия, составляла на 01.10 2001 г. 77,3%. В результате на Правительство ложится финансовая нагрузка по поддержанию ресурсной обеспеченности и ликвидности государственного сегмента банковской системы, что сопряжено с издержками дополнительной эмиссии [ 2].

Основными факторами, сдерживающими инвестиционную активность в 2002 г., выступали:

- высокие уровни цены коммерческого кредита и инвестиционных рисков;
- отсутствие эффективных механизмов трансформации сбережений населения в инвестиции.

В условиях финансового дефицита экономический рост возможен при использовании уже имеющихся производственных мощностей. Значительная часть (до 50%) производственных мощностей не загружена и простаивает из-за нехватки оборотного капитала или незначительных инвестиционных возможностей мощностей. Поэтому максимальное вовлечение в хозяйственный оборот относительно конкурентоспособной части производственных мощностей, на которых возможен выпуск конкурентоспособной продукции, может стать одним из источников накоплений как государства, так и предприятия. Однако этому направлению инвестирования экономики (вовлечение в хозяйственный оборот незагруженных мощностей) препятствуют такие факторы как: узость рынка, новая структура спроса и т.д.

Острый дефицит инвестиционных ресурсов, с одной стороны, и значительное количество неиспользуемых производственных объектов и оборудования (до 50% производственных мощностей не загружены) вследствие экономического спада, с другой, создают предпосылки широкого использования в качестве механизма вовлечения их относительно конкурентоспособной части в хозяйственный оборот — селенга в инвестиционной деятельности предприятий приоритетных отраслей экономики.

Инвестиционный селенг является одной из форм привлечения инвестиционных ресурсов и в зарубежной практике превратился в один из важных инструментов финансирования инвестиций в различных сферах бизнеса. Использовать селенг целесообразно при недостатке собственных финансовых средств для реального инвестирования, а также при инвестициях в реальные инвестиционные проекты с небольшим периодом эксплуатации или с высокой степенью изменчивости технологии. Его преимущество заключается в том, что капитал, вложенный в инвестиционно-селенговый бизнес, в отличие от денежного капитала, как правило, не подвержен инфляции, так как земля и недвижимость в условиях рыночной экономики обычно дорожают.

Привлечение отечественного капитала белорусских предпринимателей, находящихся в зарубежных банках может стать одним из реальных источников финансирования инвестиционных процессов. Однако, для его привлечения необходимо наличие прозрачной информации о состоянии дел в государстве (наличие ценных природных ресурсов, сырьевого, промышленного, научного и кадрового потенциала, особенности инвестиционного законодательства и пр.).

Внешние источники финансирования могут быть представлены в виде иностранных инвестиций в форме кредитов иностранных банков, кредитов международных банков, иностранных инвестиций. Привлечение иностранного капитала присуще любой экономической системе.

К сожалению, Белоруссия – одна из немногих стран, где объем привлеченных прямых частных зарубежных инвестиций является незначительным.

Удельный вес иностранных инвестиций в общем объеме инвестиционного капитала по сравнению с 2001 г. увеличился на 1,9 процентных пункта и составил 4,5%. Однако увеличение доли зарубежного капитала при ограниченном их уровне в общем объеме инвестиций не оказало существенного позитивного влияния на общую инвестиционную картину в стране. Несмотря на то, что в республике внешние инвесторы имеют более привилегированный статус по сравнению с внутренними, в целом инвестиционный климат Беларуси остается недостаточно привлекательным, и потоки зарубежного капитала находят более доходные ниши своего применения.

В связи с замедлением приватизации белорусских предприятий основная часть инвестиций в основной капитал поступает на объекты государственной формы собственности, хотя общепризнанно, что малый и средний бизнес являются более эффективными сегментами для привлечения внешних капиталовложений.

Отраслевая структура инвестиций в 2002 г. также не претерпела значимых изменений. Каждый третий инвестируемый рубль приходится на промышленные предприятия. Наиболее активно в 2002 г. привлекали капитал такие отрасли, как коммунальное хозяйство и связь, темп роста инвестиций к 2001 году составил соответственно 136 и 125 %. Около половины всего объема иностранного капитала использовалось промышленностью республики.

Инвестиционные вложения в объекты производственного назначения по итогам года увеличились на 4,9%. Их удельный вес в общем объеме инвестиций составил в 2002 г. 62% (в 2001 г.-61%) [ 1 ].

Общепризнанно, что факторами сдерживающими инвестиционную активность потенциальных инвесторов являются:

- сохраняющаяся непредсказуемость и подвижность внешней среды, а также незавершенность нормативно-законодательной базы;
- чрезмерное вмешательство государства в экономическую деятельность предприятий и организаций;
- концентрация полномочий на высоком государственном уровне по принятию решений относительно крупных инвестиционных проектов;
- медленные темпы структурных изменений в отраслях экономики;
- сложное производственно-финансовое состояние предприятий реального сектора;
- отсутствие эффективных стимулов для использования банковского капитала и недостаточное участие населения в инвестировании экономики.

Следует отметить, что для выполнения целевого показателя роста инвестиций в основной капитал за период 2000-2005 гг. в размере 160-170% его динамика в 2003 г. должна составить 123-127% к уровню, достигнутому в 2002 г, вместо установленного заданием показателя 112-113%, что обусловлено нарастающим недовыполнением целевых прогнозных заданий по привлечению инвестиций в основной капитал в 2001-2002 г.г. [1].

Ощутимо низка доля иностранного капитала и в банковской системе. В настоящее время в совокупном уставном фонде белорусских банков она составляет около 10%. При этом российские банки обеспечивают почти половину всего присутствия иностранного капитала в банковской системе Беларуси. Отсюда - необходимость подкрепления финансов банковской системы за счет внешних источников, которая предполагает реализацию системы мер по вхождению (интеграции) в мировые финансовые рынки. Это объясняется слабостью банковского сектора, который характерен слабостью реального, бюджетного и внешнего секторов. По принятым же для нашей страны критериям экономической безопасности, доля иностранного инвестора в банковской системе может достигать 25% [ 2 ].

Важным моментом является устранение дисбалансов в структуре ресурсной базы банков и стимулирование инвестиционной активности банков, которые приводят к еще большей диспропорциональности и росту системных рисков. А это требует укрепление долгосрочной ресурсной базы через содействие инвестиционной активности банков.

Характерной особенностью проблемы преодоления инвестиционного кризиса может стать комплексное финансовое оздоровление, что предполагает новые общесистемные институциональные решения.

Для подъема отраслей промышленного комплекса следует активно работать со всеми источниками инвестиций, включая прибыль предприятия, бюджетные ресурсы, иностранные инвестиции и т.д. А для этого следует иметь четкую государственную концепцию привлечения отечественных и иностранных инвестиций в белорусскую экономику.

#### Список используемых источников.

1. Экономика Беларуси в 2002 году: тенденции, прогноз. Ж. Белорусская экономика: Анализ, прогноз, регулирование // 2003. - №5. - стр. 12-14.
2. Мойсейчик Г.И. Инвестиционный кризис в Республике Беларусь. Белорусский экономический журнал // 2002. - №2. - стр. 55.

#### Аннотация

Сысоев И.П., Горюшкина Н.И. Основные источники инвестиционных ресурсов. В статье показаны основные источники инвестиционных проектов, которые при своей реализации смогут улучшить финансовую политику предприятий текстильной и легкой промышленности и решить проблему финансирования деятельности названных предприятий в современных условиях.

#### Summary

Sisoev I.P., Gorjushkina N.I. The main (basic) sources of investment resources (safe lifes). In the article the main (basic) sources of the investment projects are rotined, which one at the implementation can improve financial policy of firms textile and light industry and to troubleshoot financing of activity of the called firms in modern conditions.

УДК 339.727.24:332.122

### МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ ИНВЕСТИРОВАНИЯ СЭЗ

**А.С. Тяпков**

*унитарное предприятие «Витебскгазстрой»*

В начале своей истории, свободной экономической зоной считалась специально выделенная территория крупного морского порта, железнодорожного узла, аэропорта или