Середа Александр Анатольевич. Формирование финансовых ресурсов инвестиционного процесса в российской экономике: теория, методология, практика : теория, методология, практика : Дис. ... д-ра экон. наук : 08.00.10 Краснодар, 2005 361 с. РГБ ОД, 71:06-8/354

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ И МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ФОРМИРОВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЦЕССА 21

1.1. Общая теория систем и системный подход как методологическая база исследования инвестиционного процесса 21

1.2. Сущность финансовой инфраструктуры в системе ресурсного обеспечения инвестиционного процесса 28

1.3. Финансовая инфраструктура инвестиционного процесса

как организационно-экономическая система 42

Глава 2. АНАЛИЗ ФОРМИРОВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЦЕССА В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ 61

2.1. Анализ инвестиционного процесса в реальном секторе экономики 61

2.2. Тенденции развития инвестиционного процесса на финансовом рынке 70

2.3. Особенности формирования ресурсной базы инвестиционного процесса в современных условиях хозяйствования 81

Глава 3. ГЛОБАЛЬНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕСУРСЫ В ИНВЕСТИРОВАНИИ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ 95

3.1. Мировые тенденции размещения финансовых ресурсов в инвестиционной сфере 95

3.2. Инвестиции экономически развитых стран в российскую экономику... 115

3.3. Особенности инвестиционного сотрудничества России и стран - участниц СНГ 135

Глава 4. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕСУРСЫ В СОВРЕМЕННОМ ИНВЕСТИЦИОННОМ ПРОЦЕССЕ 156

4.1. Бюджетные финансовые ресурсы в инвестиционном процессе 156

4.2. Государственные внебюджетные фонды в системе инвестиционных отношений 168

4.3. Налоговые преференции в системе государственного

регулирования инвестиционного процесса 177

Глава 5. КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕСУРСЫ В ОБЕСПЕЧЕНИИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЦЕССА 192

5.1. Банковские институты в финансовой инфраструктуре инвестиционного процесса 192

5.2. Специфика аккумуляции финансовых ресурсов в небанковских финансовых институтах 204

Глава 6. ФИНАНСОВЫЕ РЕСУРСЫ ГРАЖДАН В СИСТЕМЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ОТНОШЕНИЙ 239

6.1. Финансовый механизм домашних хозяйств в инвестиционном процессе 239

6.2. Современное состояние и объективная необходимость трансформации сбережений населения в инвестиции 254

6.3. Финансовый инструментарий вовлечения сбережений населения в инвестиционный процесс 270

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 284

ЛИТЕРАТУРА 299

ПРИЛОЖЕНИЯ 320

**Введение к работе**

Актуальность темы исследования. Рыночная трансформация экономики России, становление разнообразных форм собственности и формирование финансовых институтов на фоне глубокого инвестиционного кризиса требуют пересмотра и активизации финансовой политики в области инвестиционной деятельности.

Инвестиционная сфера в значительно большей степени, чем раньше характеризуется хроническим дефицитом финансовых ресурсов, которые могли бы быть направлены для нужд инвестирования. Финансовое обеспечение инвестиционного процесса в России не отвечает современным требованиям по динамике, структуре и качеству. Реновация основного капитала, модернизация техники и технологий, повышение эффективности использования материальных, трудовых и финансовых ресурсов требуют значительных финансовых вложений в инвестиционную сферу. Однако, до сих пор народно- хозяйственный комплекс страны продолжает функционировать «по инерции», отсутствуют системный подход, целенаправленная политика федеральных, региональных и местных органов власти по активизации инвестиционного процесса, привлечению финансовых ресурсов для нужд инвестирования с целью преодоления инвестиционного кризиса и дальнейшего устойчивого и качественного роста российской экономики.

Современный этап развития инвестиционного процесса имеет ярко выраженную специфику, обусловленную качественными изменениями отечественной экономической системы. В стадии становления находятся большинство рыночных институтов, участвующих в инвестиционном процессе как в качестве нефинансовых структур, так и в роли институциональных инвесторов. Универсальные коммерческие и специализированные инвестиционные банки, страховые компании, паевые и акционерные инвестиционные фонды, кредитные потребительские кооперативы граждан, негосударственные пенсионные фонды и другие финансовые институты обладают спе циализированным и специфическим финансово-инвестиционным механизмом, предопределяющим особенности их инвестиционного поведения.

Активизация инвестиционного процесса в российской экономике возможна при условии увеличения объема финансовых ресурсов, направляемых для вложения в объекты инвестиционной деятельности. Аккумуляция свободных финансовых ресурсов и их дальнейшее инвестирование происходит в результате функционирования финансовой инфраструктуры инвестиционного процесса. В настоящее время не сложилась, не разработана методология и системная концепция формирования финансовой инфраструктуры инвестиционного процесса, базирующаяся на общей теории систем и теории институционализма, недостаточно разработаны вопросы инфраструктурной роли отдельных участников инвестиционного процесса.

Все вышеизложенное обусловило актуальность и необходимость теоретических и методологических обоснований авторского подхода к формированию финансовой инфраструктуры инвестиционного процесса, разработке системной концепции инфраструктурного обеспечения инвестиционного процесса финансовыми ресурсами, определения основных элементов механизма активизации инвестиционного процесса в российской экономике.

Степень разработанности проблемы. Значительный вклад в разработку теории инвестиционного процесса внесли Л. Абалкин, А. Аганбе-гян, А. Анчишкин, Р. Барр, Н. Вознесенский, К.Виксель, Дж.Кейнс, Н. Кондратьев, В. Красовский, В. Куликов, В. Логвинов, А.Лурье, Д. Львов, Т. Мальтус, Г. Марковец, К.Маркс, А. Маршалл, Ф. Найт, В. Немчинов, В. Новожилов, А. Ноткин, П. Павлов, Н. Петраков, С.Ситарян, А.Смит, С. Струмилин, В.Рекке, Д. Риккардо, Дж. Тобин, Ф.Хайкс, Э. Хансен, С.Харрис, Р Харрод, Т. Хачатуров, Дж. Хикс, М.Фридман, У. Шарп, Й. Шумпетер и другие исследователи.

Инфраструктурно-финансовое обеспечение инвестиционного процесса наиболее полно изучено в научных трудах А. Александрова, Э. Вознесенского, Л. Дробозиной, В. Дьяченко, И. Злобина, П.Никольского, К. Плотникова, В. Родионовой, М. Романовской, В. Сенегалова, Г. Точильнико-ва, Н. Шерменева и др.

Финансовые ресурсы как основной элемент ресурсной базы инвестиционного процесса подробно изучены в научных трудах В. Барда, В. Бочарова, С. Глазьева, Е. Жукова, Л. Игониной, Я. Миркина, В. Сенгалова, В. Слепова, В. Усоскина, и др.

Институциональные аспекты формирования и функционирования экономических институтов наиболее полно освещены в научных трудах Д. Бромли, Дж. Коммонса, Б. Леви, Н. Маккиавелли, Д. Норта, Р. Паредеса, Р. Рихтера, Э.Стоуна, О. Уильямсона, Э.Фуруботна, А. Шаститко, и других ученых.

Проблемы формирования производственно-инвестиционного потенциала рыночных институтов достаточно полно изучены в научных исследованиях А.Адамеску, С.Акантова, А.Гранберга, А.Карлик, Д.Львова, Н.Петракова, Р.А. Попова, С.Шаталина, и других исследователей.

Системный подход к изучению социально-экономических процессов получил развитие в работах Р.Акофа, П.Анохина, Л.Берталанфи, А.Богданова, К.Боулдинга, В.Вернадского, Н.Винера, Д.Гвишиани, П.Керженцева, М.Месаровича, П.Парамонова, А.Рапопорта, А.Уемова, Ю.Урманцева и других.

Однако, в большинстве работ исследователей финансовая инфраструктура инвестиционного процесса рассматривается по отдельным блокам и элементам, обслуживающим корпоративный сектор, банковский сектор, сектор домохозяйств, государственный сектор и т.д. Не исследованы финансовые взаимосвязи между секторами и институтами-организациями финансовой инфраструктуры инвестиционного процесса. Поэтому необходима разработка системной концепции развития современной финансовой инфраструктуры инвестиционного процесса в экономике России с учетом переосмысления имеющегося научного наследия, зарубежного опыта, разработки теоре тических, методологических и прикладных подходов, адекватных современной экономической ситуации.

Цель и задачи исследования. Цель диссертационного исследования заключается в разработке концепции формирования финансовой инфраструктуры инвестиционного процесса на основе методологии системного и институционального подходов и финансового механизма его ресурсного обеспечения в условиях трансформации финансовой системы России.

Для достижения поставленной цели необходимо было решить следующие задачи:

- исследовать сущность, структуру и методологию механизма формирования финансовых ресурсов инвестиционного процесса рыночной экономики, его особенности в условиях формирования отечественной финансовой системы;

- раскрыть содержание финансовой инфраструктуры инвестиционного процесса, системные и институциональные факторы ее формирования и развития;

- обосновать состав и структуру ресурсной базы современного инвестиционного процесса в контексте глобализации размещения финансовых ресурсов в инвестиционной сфере;

- проанализировать особенности развития инвестиционного сотрудничества России с экономически развитыми странами и государствами-членами СНГ;

- рассмотреть роль государственных финансовых ресурсов в современном инвестиционном процессе и специфику бюджетного финансирования инвестиционных потребностей рыночного хозяйства.

- выявить особенности механизма формирования финансовых ресурсов российских государственных внебюджетных фондов, приоритетные направления государственного регулирования инвестиционного процесса в российской экономике;

- проанализировать роль банковских институтов в финансовой инфраструктуре инвестиционного процесса, провести авторское исследование специфики аккумуляции финансовых ресурсов в небанковских финансовых институтах;

- изучить современное состояние и обосновать необходимость трансформации сбережений населения в инвестиции, функциональный механизм и финансовый инструментарий вовлечения сбережений населения в инвестиционный процесс;

- предложить авторский подход к формированию финансово-инвестиционного баланса и оценке финансового состояния инвестиционного процесса в условиях рынка;

Объектом исследования являются процессы формирования, распределения и использования финансовых ресурсов инвестиционного процесса в экономике России.

Предметом диссертационного исследования являются финансовые отношения, складывающиеся во взаимодействии секторов и институтов-организаций финансовой инфраструктуры инвестиционного процесса в условиях современной российской экономики.

Теоретическая и методологическая основа исследования. Теоретической базой исследования послужили общая теория систем, неоинституцио-нализм, современная теория инвестиционного процесса, научные концепции финансовой науки в области формирования финансовых ресурсов, труды отечественных и зарубежных ученых по проблемам функционирования инвестиционного сектора экономики, структурной, финансово-кредитной, налоговой и государственной политики в инвестиционной сфере.

Методологической основой исследования послужили системный и институциональные подходы. Институциональный подход рассматривает институты-организации, формирующие финансовую инфраструктуру инвестиционного процесса и институты-нормы, являющиеся составной частью финансового механизма. Системный подход рассматривает процесс формиро вания финансовых ресурсов институтами-организациями финансовой инфраструктуры как целостной организационно-экономической системы.

Информационная база исследования. Информационная база диссертационного исследования включает материалы Росстата, региональных комитетов статистики, научных архивов, анкетных и монографических исследований, данные учета и отчетности субъектов хозяйствования.

Для обработки исходной эмпирической информации использовались следующие общенаучные методы: анализ, сравнение, синтез, метод экспертных оценок, экономико-статистический, графический и другие методы.

При разработке приоритетных направлений совершенствования формирования финансовых ресурсов инвестиционного процесса в российской экономике применялись абстрактно-логический, расчетно-конструктивный, экономико-математический и другие методы исследования.

Концепция диссертационного исследования базируется на авторском подходе к изучению финансовой инфраструктуры инвестиционного процесса на основании теории систем и теории институционализма, заключающемся в том, что институты-организации формируют финансовую инфраструктуру инвестиционного процесса как целостную организационно-экономическую систему, а институты-нормы предопределяют их взаимодействие внутри инфраструктуры. Финансовая инфраструктура мобилизует собственные, привлеченные и заемные финансовые ресурсы с целью их трансформации в объекты инвестиционной деятельности и получением на основе их инвестиционного использования экономического или иного полезного эффекта. В составе финансовой инфраструктуры выделяют предпринимательский сектор, сектор домашних хозяйств, иностранный и государственный сектора, которые включают в себя: банковские и небанковские финансовые институты, государственные институты, домашние хозяйства и иностранных инвесторов. Ресурсы, мобилизуемые финансовой инфраструктурой образуют структурный элемент ресурсной базы инвестиционного процесса, состояние которой предопределяет возможности активизации инвестиционной деятельности рыночных институтов и перспективы обеспечения устойчивого роста экономики России.

Положения диссертации, выносимые на защиту:

1. Институциональный подход к формированию финансовых ресурсов инвестиционного процесса заключается в том, что их мобилизация осуществляется институтами-организациями, которые в своей совокупности формируют финансовую инфраструктуру инвестиционного процесса Системный подход к формированию финансовых ресурсов инвестиционного процесса заключается в том, что эффективное функционирование и развитие финансовой инфраструктуры возможно при условии ее формирования как целостной организационно-экономической системы, имеющей конечной целью обеспечение инвестиционных потребностей экономики финансовыми ресурсами, достаточными для расширенного воспроизводства и устойчивого экономического роста.

2. Финансовая инфраструктура инвестиционного процесса как целостная организационно-экономическая система, представляет собой не только совокупность институтов-организаций, аккумулирующих собственные, привлеченные и заемные финансовые ресурсы с целью их трансформации в объекты инвестиционной деятельности, но и состоит из секторов, связей, отношений, структуры, целостности, среды, организации и управления. Ее образуют две совокупности: совокупность институтов-организаций финансовой инфраструктуры и совокупность связей, отношений между ними. Целостный характер финансовой инфраструктуры инвестиционного процесса заключается в том, что деятельность элементов ее составляющих интегрирована и целенаправленна. Поэтому в современных условиях инвестиционного процесса особенно актуально сохранение целостности финансовой инфраструктуры, что возможно двумя способами:

- нахождением наиболее эффективных форм взаимодействия институтов-организаций;

- поиском специфических механизмов и связей поддержания целостности.

3. Связи, которые имеют место внутри финансовой инфраструктуры инвестиционного процесса можно классифицировать следующим образом:

• связи взаимодействия между институтами-организациями финансовой инфраструктуры, которые опосредуются их конечными целями;

• связи функционирования, обеспечивающие текущую деятельность институтов-организаций финансовой инфраструктуры;

• связи преобразования, благодаря которым осуществляется трансформация функций, целей и задач институтов-организаций финансовой инфраструктуры;

• связи развития, которые обеспечивают изменения в состоянии институтов-организаций;

• связи рационализации, которые обеспечивают рациональную работу финансовой инфраструктуры инвестиционного процесса в целом и ее институтов-организаций, в частности.

4. Увеличение финансовых ресурсов предпринимательского сектора финансовой инфраструктуры инвестиционного процесса возможно на основе либерализации налогообложения доходов хозяйствующих субъектов, притока иностранных частных инвестиций после вступления России в ВТО, а также стимулирования увеличения расходов на НИОКР. Рост капитализации российского финансового рынка возможен на основе совершенствования механизма разграничения полномочий органов, регулирующих финансовые рынки, создания единого мегарегуля- тора, мониторинга объективных критериев зрелости фондового рынка, реформирования политики в области управления государственным долгом для активизации эмиссии государственных облигаций, использования финансового механизма их «стрипования», совершенствования правил эмиссии и обращения ценных бумаг с целью увеличения доли инструментов, которые могут приобретаться андеррайтерами, уменьшения периода преимущественного права выкупа акций действующими акционерами, совершенствования процедуры листинга ценных бумаг;

5. Активизация привлечения глобальных финансовых ресурсов в инвестиционный процесс российской экономики возможна через вступление страны в ВТО, использование умеренного протекционизма и развитие многостороннего инвестиционного сотрудничества. Перспективным является международное сотрудничество России с государствами азиатско-тихоокеанского, американского торгово-экономических суперблоков и странами-членами Евросоюза, с «четверкой» наиболее экономически развитых стран СНГ и с государствами, не входящими в интеграционные группировки - странами Африки и некоторыми странами Латинской Америки;

6. Расширение ресурсной базы инвестиционного процесса банковских институтов возможно на основе введения в Гражданский кодекс РФ положения о невозможности досрочного изъятия срочных банковских вкладов; поправки в Налоговый кодекс РФ, освобождающей банки от налога на прибыль, если она направляется на увеличение уставного капитала; использования льготных ставок налогообложения прибыли банков в части доходов, полученных от кредитования реального сектора экономики; предоставления права банкам управлять активами инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов; активизации формирования в России сети кредитных бюро; создания системы регистрации залогов и имущественных прав; использовании мирового опыта внедрения специальных целевых депозитных счетов клиентов в банках для кредитования инвестиционных проектов за счет привлечения части прибыли, амортизационных отчислений и других источников; принятии законодательных и нормативных актов, способствующих ускорению слияний и поглощений банковских институтов;

7. Для увеличения ресурсной базы инвестиционного процесса государственных внебюджетных фондов необходимо расширение состава объектов инвестирования; совершенствование правового регулирования статуса органов управления внебюджетными фондами, процесса инвестирования временно свободных денежных средств и резервов, перечня показателей доходов и расходов внебюджетных фондов; действующего порядка налогообложения доходов от размещения временно свободных средств внебюджетных фондов; открытие информации об инвестиционной деятельности органов управления внебюджетными фондами и другие значимые организационно-экономические мероприятия.

8. Расширение ресурсной базы российских небанковских финансовых институтов возможно на основе совершенствования структуры размещения их активов, особенно в части финансовых вложений в контракты соинвестирования в строительстве, а также создания благоприятных условий для развития нового вида инвестиционных фондов - фондов прямых инвестиций; создания системы гарантий деятельности кооперативных кредитных организаций и защиты интересов пайщиков; формирования соответствующей информационной инфраструктуры развития кредитных кооперативов; предоставления кредитным потребительским кооперативам граждан права предоставлять ссуды предпринимателям без образования юридического лица; определения органа государственного регулирования деятельности КПК в России - в частности, Федеральной службы по финансовому мониторингу. Для дальнейшей активизации роли страховых компаний в инвестиционном процессе необходимо развитие страхового андерайтинга, расширение практики инвестирования средств страховых компаний в государственные сберегательные облигации, совершенствование структуры активов, предназна ченных для размещения страховых резервов, в частности в инвестиционные паи ПИФов и сертификаты долевого участия ОФБУ с 5 до 15%, дальнейшая активизация страховой деятельности на рынке инвестиционного страхования жизни. Для активизации роли финансовых ресурсов негосударственных пенсионных фондов необходим переход на общепринятую систему налогообложения «ЕТТ», принятой в странах Запада, в соответствии с которой средства пенсионных взносов и доход, полученный от инвестирования средств пенсионных резервов, не подлежат налогообложению, а пенсионные выплаты облагаются налогами. 9. Для активизации привлечения финансовых ресурсов домашних хозяйств в инвестиционный процесс необходимо применение пониженных налоговых ставок по подоходному налогу и увеличение необлагаемых подоходным налогом сумм, полученных от инвестиционной деятельности, использование элементов азарта при размещении выигрышных займов, позволяющих поддерживать повышенный интерес населения с одновременной экономией государством средств, подлежащих выплате в качестве процентов, а также эмиссия ипотечных ценных бумаг, обеспечивающих решение российскими гражданами жилищных проблем. Ю.Важным инструментом анализа финансового обеспечения инвестиционного процесса является финансово-инвестиционный баланс, который взаимоувязывает направления финансовых потоков инвестиционного процесса в разрезе объектов инвестирования с источниками их возникновения в разрезе собственных, привлеченных и заемных средств. Методология анализа финансово-инвестиционного баланса базируется на формировании аналитических групп инвестиционных активов и пассивов секторами и институтами-организациями финансовой инфраструктуры инвестиционного процесса.

Научная новизна исследования. Научная новизна диссертационного исследования состоит в разработке концепции формирования финан совых ресурсов инвестиционного процесса институтами-организациями финансовой инфраструктуры на основе методологии системного подхода и институционализма, определении кругооборота финансовых ресурсов, в условиях взаимодействия элементов инфраструктуры, финансового механизма и объектов инвестирования. Конкретное приращение научного знания, полученного лично соискателем заключается в следующем:

1. Предложены институциональный и системный подходы к формированию финансовых ресурсов инвестиционного процесса. Авторский институциональный подход заключается в исследовании институтов-организаций, формирующих финансовую инфраструктуру инвестиционного процесса и институтов-норм, являющихся составной частью финансового механизма. Авторский системный подход рассматривает процесс формирования финансовых ресурсов институтами-организациями финансовой инфраструктуры как элементами целостной организационно-экономической системы.

2. Обоснован авторский подход к формированию финансовой инфраструктуры в системе ресурсного обеспечения инвестиционного процесса, заключающийся в мобилизации свободных финансовых ресурсов ее секторами с целью их вовлечения в инвестиционный процесс в условиях рыночной экономики. Инвестиционные ресурсы формируются в финансовой, материальной и нематериальной формах. В своей совокупности они образуют ресурсную базу инвестиционного процесса.

3. Предложено использовать в теории и практике финансового обеспечения инвестиционного процесса понятие «инфраструктура инвестиционного процесса» как совокупность институтов-организаций, обеспечивающих взаимодействие между всеми субъектами инвестиционной деятельности в целях достижения максимальной эффективности использования инвестиционных ресурсов. Инфраструктура инвестиционного процесса не является однородной по своему со ставу и структуре и включает в себя ресурсную и социально-правовую подсистемы. Каждая из подсистем вносит свой «вклад» в осуществление инвестиционного процесса, «предоставляя» определенный вид ресурсов или осуществляя определенные виды социально-экономических процессов, которые в конечном итоге приводят к трансформации различных форм инвестиционных ресурсов в объекты инвестиционной деятельности.

4. Обоснован авторский подход к формированию финансовой инфраструктуры, представляющей собой с одной стороны, совокупность институтов-организаций, которые аккумулируют собственные, привлеченные и заемные финансовые ресурсы, а с другой взаимосвязь ее структурных элементов (банковских и небанковских институтов, государственных, иностранных инвесторов и домашних хозяйств), которая опосредована взаимными финансовыми потоками. Предложен авторский подход к пониманию сущности и типов организационно-экономических связей внутри финансовой инфраструктуры инвестиционного процесса, заключающийся в их классификации по функциональным признакам: взаимодействию институтов, их текущей деятельности и другим признакам;

5. Сформулированы основные методологические положения и методические рекомендации по активизации финансового обеспечения инвестиционного процесса в реальном секторе экономики: увеличении финансовых ресурсов предпринимательского сектора инвестиционного процесса; либерализации налогообложения субъектов реального сектора; притока иностранных частных инвестиций; повышении покупательной способности потребителей. Предложены направления совершенствования управления развитием финансового рынка, основанные на функциональном разграничении полномочий регулирующих органов, сокращении их количества, диверсификации операций с финансовыми инструментами, внедрении системы адаптивного мониторинга развития финансовых институтов;

6. Выявлены экономические особенности формирования финансовых ресурсов инвестиционного процесса в условиях финансовой глобализации, заключающиеся в снижении объемов операций с акциями и облигациями на фондовых рынках, возрастанием роли рынка производных финансовых инструментов по сравнению с рынком базовых активов, падением объемов операций на рынке высокотехнологичных компаний, ужесточением требований листинга к компаниям, чьи ценные бумаги котируются на биржах, а также сокращением числа международных торговых площадок.

7. Позиционированы финансово-инвестиционные интересы России в условиях ускорения процесса мировой финансовой глобализации, которые заключаются в необходимости «параллельного» развития инвестиционного сотрудничества с крупными интеграционными группировками (Евросоюз, североамериканский и азиатско-тихоокеанский блоки) и двустороннего сотрудничества с другими государствами.

8. Разработан комплекс финансово-экономических мероприятий по активизации роли государственных финансовых ресурсов в современном инвестиционном процессе, включающие увеличение объемов государственных финансовых ресурсов в обеспечении инвестиционного процесса через механизм перераспределения бюджетных расходов, усиление заинтересованности государственных заказчиков в освоении капитальных вложений, привлечение альтернативных источников финансирования капитальных вложений; усиление контроля за целевым использованием выделяемых средств, налоговом стимулировании инвестиционного процесса в разрезе отраслей и регионов;

9. Предложены и обоснованы направления расширения финансовой ресурсной базы кредитных и небанковских финансовых институтов, основанные на совершенствовании законодательного регулирования процедуры изъятия срочных банковских вкладов, практики льготного налогообложения деятельности финансовых институтов при финансировании реального сектора экономики, расширении возможностей банков и небанковских финансовых институтов в управлении инвестиционными фондами и размещении свободных финансовых ресурсов. Ю.Обоснованы направления активизации роли финансовых ресурсов домашних хозяйств в инвестиционном процессе, включающие внедрение системы налоговых льгот для индивидуальных инвесторов, работающих на рынке ценных бумаг, размещение выигрышных займов, а также эмиссия ипотечных ценных бумаг, гарантированных государством. 11. Сформулированы методологические положения формирования финансово-инвестиционного баланса и оценки финансового состояния инвестиционного процесса на основе группировки направлений инвестиционных вложений и источников возникновения финансовых ресурсов. Теоретическая и практическая значимость работы. Концептуальные положения и выводы диссертационного исследования позволяют расширить существующие теоретические представления по проблеме формирования финансовых ресурсов инвестиционного процесса, определить приоритетные для российских условий резервы увеличения капитализации российской экономики. Полученные результаты могут послужить дальнейшей основой активизации научных исследований в этой области, применимы в преподавании финансовых дисциплин в высших учебных заведениях.

Практическое значение проведенного исследования заключается в возможности применения ее положений для управления финансовыми ресурса ми инвестиционного процесса. Некоторые положения применимы к работе банковских финансовых институтов, страховых компаний, паевых и акционерных инвестиционных фондов, кредитных потребительских кооперативов граждан.

Апробация результатов исследования. Основные результаты диссертационной работы проходили апробацию на научно-практических конференциях, семинарах международного и всероссийского уровня в 1999-2005гг. в г. Москве, Ростове-на-Дону, Пензе, Краснодаре и др. Масштабная апробация результатов исследований проведена через лекционную работу в учебном процессе Кубанского государственного аграрного университета, Всероссийского заочного финансово-экономического института. Основные научные результаты исследования опубликованы в 42 печатных работах соискателя общим объемом 54,17 п.л., в том числе 3 монографиях.

Структура и объем работы. Диссертация состоит из введения, шести глав, содержащих 17 параграфов, заключения и списка литературы из 302 наименований и 10 приложений. Работа изложена на 361 странице компьютерного текста, содержит 58 таблиц, 32 рисунка.

Во введении обоснована актуальность темы исследования, ее теоретическая, методологическая и практическая значимость, характеризуется степень разработанности проблемы в экономической литературе, сформулированы основные признаки научной новизны и важнейшие положения, выносимые на защиту.

В первой главе «Теоретические и методологические аспекты формирования финансовых ресурсов инвестиционного процесса» освещается экономическая сущность финансового обеспечения инвестиционного процесса, отмечены перемены в толковании и измерении финансовых характеристик инвестиционного процесса в условиях реформирования финансовой системы России.

Во второй главе «Анализ формирования финансовых ресурсов инвестиционного процесса в российской экономике» осуществлен анализ инвестиционного процесса в реальном секторе экономики, выявлены тенденции развития инвестиционного процесса на финансовом рынке, изучены особенности формирования ресурсной базы инвестиционного процесса в современных условиях хозяйствования

В третьей главе «Глобальные финансовые ресурсы в инвестировании российской экономики» изучены мировые тенденции размещения финансовых ресурсов в инвестиционной сфере, исследована динамика и структура инвестиций экономически развитых стран в российскую экономику, а также особенности инвестиционного сотрудничества России и стран-участниц СНГ

В четвертой главе «Государственные финансовые ресурсы в современном инвестиционном процессе» прослеживается механизм формирования бюджетных финансовых ресурсов в инвестиционном процессе, всесторонне изучены государственные внебюджетные фонды в системе инвестиционных отношений

В пятой главе «Корпоративные финансовые ресурсы в обеспечении инвестиционного процесса» освещается механизм формирования финансовых ресурсов банковскими институтами в финансовой инфраструктуре инвестиционного процесса, исследуется специфика аккумуляции финансовых ресурсов в небанковских финансовых институтах,.

Шестая глава «Финансовые ресурсы граждан в системе инвестиционных отношений» сосредоточена на определении методологических и методических подходов к вовлечению сбережений населения в современный инвестиционный процесс.

В заключении формулируются основные выводы по результатам проведенного исследования, высказываются предложения о перспективных путях увеличения объемов финансовых ресурсов инвестиционного процесса, выдвигаются рекомендации для выбора наиболее оптимальных финансово-инвестиционных стратегий секторов и институтов-организаций финансовой инфраструктуры.

## Общая теория систем и системный подход как методологическая база исследования инвестиционного процесса

Изучение экономических явлений вообще и инвестиционных процессов в частности непосредственно связано с абстракцией, т.е. мысленным отвлечением от ряда свойств предмета и отношений между ними, расчленением его на составные части, выявлением особенностей, раскрытием сущности и закономерностей развития.

В науке исследование систем различного рода проводится в рамках системного подхода, системного анализа, системотехники, систематики и т.д. Системный подход является направлением методологии научного познания, в основе которого лежит рассмотрение объектов как систем, раскрытие целостности объекта, выявление типов связей в нем и сведение их в единое целое образование. Он представляет собой теоретическую и методологическую основу системного анализа. В свою очередь, системный анализ как совокупность методов и средств, применяемых при исследовании и проектировании сложных многоуровневых и многокомпонентных систем, опирается на комплексный подход, учет взаимосвязей и взаимодействий между элементами системы. Под системным подходом в экономике и управлении понимается способ мышления, при котором процесс обоснования экономических, управленческих решений базируется на определении общей цели хозяйствующего субъекта или другой системы и подчинении этой общей цели деятельности множества его частей [136, с. 9-Ю].

В развитие системного подхода и теории систем значительный вклад внесли отечественные и зарубежные ученые Р. Акоф, П.К. Анохин, Л. Берталанфи, А.А. Богданов, К. Боулдинг, В.И. Вернадский, Н. Винер, Д.М. Гви-шиани, П.М. Керженцев, М. Месарович, П.Ф. Парамонов, А. Рапопорт, А.И. Уемов, Ю.А. Урманцев и др.

Основателем теории систем, на наш взгляд, является русский ученый А.А. Богданов, который заложил ее основы в своем знаменитом труде «Тек-тология: Всеобщая организационная наука», т. 1 и т. 2 (1912-1917) [41; 42]. В дальнейшем развитие теории систем нашло в работах Л. Берталанфи и других исследователей.

Система в переводе с греческого языка означает «целое, составленное из частей», и под системой обычно понимают все, что состоит из связанных друг с другом частей [136, с. 11]. В «Советском энциклопедическом словаре» (1979) система определяется как «множество элементов, находящихся в отношениях и в связях друг с другом, которая образует определенную целостность, единство». Аналогичное определение системы дает «Философский энциклопедический словарь» (1983): «совокупность элементов, находящихся в отношениях и связях друг с другом, которая образует определенную целостность, единство» [196]. Л. Берталанфи определял систему как «совокупность взаимосвязанных элементов» [37]. С ним не был согласен В.А. Карташов, который отмечал, что «одной взаимосвязанности частей недостаточно для того, чтобы считать некоторую совокупность объектов системой» [88, с. 25], и Рапопорт А., который справедливо полагал, что «система - это не просто совокупность единиц... а совокупность отношений между этими единицами [146]. Действительно, и группа людей, приобретающих паи одного паевого инвестиционного фонда, также представляют собой некоторую совокупность частей, однако они практически не связаны между собой. На основании вышеизложенного можно сделать вывод, что не всякая совокупность частей является системой. Р. Джонсон, Ф.И. Каст, Д. Розенцвейг справедливо полага 23 ли, что «системой называется организованное сложное целое; совокупность или комбинация предметов или частей, образующих комплексное единое целое... система есть совокупность компонентов, спроектированная для достижения определенной цели в соответствии с планом» [72, с. 26,524].

Программно-целевой подход в трактовке понятия системы преобладал в научных исследованиях Ю.А. Черняк, У. Эшби, В.А. Карташова, Дж. Ригса и П.К. Анохина. В частности, У. Эшби полагал, что «...теория систем должна строиться на методах управления и по сути представлять собой науку упрощения» [221, с. 177]. Аналогичную позицию занимал и А. Черняев, который утверждал, что «система есть средство борьбы со сложностью, средство поиска простого в сложном» [211, с. 51]. Необходимость наличия определенной цели, результата деятельности в качестве основной характеристики функционирования систем разного рода обосновывалась Дж. Риггсом, который полагал, что «наиболее интересным в системном подходе является то, что системой может быть почти все, что вы хотите сделать таковой. С формальной точки зрения система - это совокупность функциональных компонентов, взаимодействующих между собой во имя достижения поставленной цели» [152, с. 29]. В.А. Кар-ташов считал, что «система - это функционирующая совокупность материальных образований, взаимодействующих в достижении определенного результата, необходимого для удовлетворения исходной потребности» [88, с. 36, 79].

## Анализ инвестиционного процесса в реальном секторе экономики

В условиях стагнации экономического развития России финансовое обеспечение инвестиционного процесса является ключевым механизмом, оп-1 ределяющим решение всего комплекса проблем модернизации экономики и достижения устойчивого экономического роста на основе повышения конкурентоспособности отечественного производства на внутреннем и мировом рынках.

В 2000-2004 гг. наметилась неблагоприятная тенденция замедления роста инвестиций в реальном секторе экономики, и данная тенденция сохраняется в 2005 г. Если в 2004 г. прирост объема инвестиций в нефинансовые активы составил 23,6%, то в 2005 г. он достигнет всего 8,9%. Основными сдерживающими факторами снижения инвестиционной активности являются: рост издержек производства, замедление темпов роста объемов кредитования банковскими институтами-организациями финансовой инфраструктуры инвестиционного процесса нефинансового сектора экономики, ускорение инфляции, некоторое сокращение инвестиционных программ в ряде крупных компаний и др. [111, с. 25].

Как видно из данных табл. 3, удельный вес собственных средств в общей структуре финансовых вложений в инвестиционный процесс увеличился с 45% в 2002 г. до 46,8% в 2004 г., что подтверждает усиливающуюся тенденцию самофинансирования инвестиционных потребностей хозяйствующими субъектами экономики России. Территориальная структура финансовых вложений в инвестиционный процесс характеризуется неоднородностью размещения в различных регионах, что обусловлено их инвестиционным потенциалом. Данные, характеризующие инвестиционные процессы в регионах РФ, приведены в прил. 2 (табл. 1 и 2). Рост инвестиций в нефинансовые активы с 1787,5 млн руб. в 2002 г. до 2754,6 млн руб. в 2004 г. свидетельствует о восстановительном этапе инвестиционного процесса, а не о его подъеме. Увеличение цен на топливо на мировом рынках привело к увеличению прибыли и рентабельности экспортеров сырья, что особенно наглядно прослеживается в сравнении с другими отраслями экономики (табл. 4).

Как видно из данных табл. 4, наибольшая рентабельность наблюдалась преимущественно в тех отраслях, которые прямо или косвенно связаны с топливно-энергетическим комплексом или добывающей промышленностью. Всплеск инвестиционной активности является в первую очередь конъюнктурным и фактически обусловлен ростом данного спроса в добывающей промышленности. Экспортеры хоть и увеличили капитальные вложения в собственное производство, но большую часть свободных финансовых ресурсов вкладывают в другие отрасли отечественной промышленности осторожно. Это предопределяет формирование значительных диспропорций в структуре инвестиций в отраслях-экспортерах и других секторах экономики (табл. 5).

Наибольшее увеличение затрат на машины и оборудование наблюдается в топливных отраслях за счет экспортных сверхприбылей. Распределение инвестиций между добывающими и обрабатывающими отраслями нефтяного комплекса постепенно изменяется в пользу нефтедобычи. Это является негативным фактором, поскольку нефтепереработка позволяет получить гораздо большие прибыли на нефтяном рынке, чем продажа сырой нефти. Рост инвестиционного спроса у нефтяных компаний привел к росту выпуска оборудования для добычи нефти и газа.

Несмотря на увеличение инвестиционного спроса в ТЭК, в большинстве других отраслей промышленности не удается перебороть тенденцию по степенного изнашивания основных фондов и увеличения расходов на их капитальный ремонт. По данным Росстата, за период с 1998 по 2003 г. в общей структуре инвестиций 24% занимают расходы на капитальный ремонт оборудования. В результате того, что высок удельный вес затрат на капитальный ремонт, возрастает инвестиционный спрос на отдельные компоненты технологического оборудования.

## Мировые тенденции размещения финансовых ресурсов в инвестиционной сфере

Современный этап развития мирового хозяйства характеризуется усиливающейся тенденцией глобальной и региональной экономической интеграции. Важнейшую роль в развитии глобальных экономических процессов занимают международные инвестиции, которые представляют собой вложение финансовых ресурсов стран-инвесторов в развивающиеся экономики стран-реципиентов. Международное движение финансовых ресурсов (в форме кредитов, займов, операций с ценными бумагами, валютных операций и др.) в 50 раз превышает международный товарооборот и становится основной движущей силой процесса глобализации. Огромные масштабы движения капитала между национальными и международными финансовыми рынками дают основания говорить о финансовой глобализации, в результате которой финансовые ресурсы и инвестиционные процессы становятся глобальными. Посредством международного финансового рынка происходит распределение капитала на основе рыночных принципов: свободы движения, факторов доходности и надежности. Необходимо отметить, что объемы международного движения капитала в форме прямых иностранных инвестиций значительно отстают от международного движения финансовых ресурсов в форме зарубежных портфельных инвестиций. Так, на протяжении 1990-2003 гг. ежедневный объем операций на мировом рынке облигаций вырос в 7 раз (со 196 млрд долл. до 1103 млрд долл.), на рынке акций - в 21 раз (с 41 млрд долл. до 858 млрд долл.), на валютном рынке в 2,7 раза (с 800 млрд долл. до 2100 млрд долл.). В целом за период 1975-2003 гг. отношение объема меж 96 дународных операций с акциями и облигациями к ВВП в постиндустриальных странах выросло с 4 до 800% [181, с. 25].

Современная финансовая глобализация предопределяет развитие региональной интеграции, которая получила наиболее интенсивное развитие с середины XX в. Лидерство в процессах региональной финансовой интеграции в настоящее время сохраняет за собой Западная Европа, которая после введения единой валюты и учреждения Европейского центрального банка завершает фазу окончательного формирования экономического союза. С расширением Евросоюза в Европе будет создан весьма обширный рынок, охватывающий 28 стран с 500 млн потребителей. Доля этой торгово-экономической группировки в мировом ВВП может составить 22-23%. Можно также ожидать сближения с этим рынком стран Южного и Восточного Средиземноморья, с которыми заключаются либо уже подписаны соглашения об ассоциированном членстве в ЕС [124, с. 18].

Следует отметить, что европейская интеграция подразумевает создание системы наднациональных регулирующих органов и институтов. К такой глубокой степени финансовой интеграции на современном этапе не готовы другие страны, в частности в Северной и Южной Америке. Интеграция здесь будет развиваться в форме зоны свободной экономической торговли. Североамериканские участники уже существующей зоны свободной торговли (НАФТА) - Канада, Мексика и США - договорились в принципе с участниками подобной зоны в Южной Америке (МЕРКОРУС) и другими латиноамериканскими государствами о подготовке заключения в 2005 г. договора о зоне свободной торговли двух Америк. Эта зона будет охватывать свыше 900 млн человек, на нее будет приходиться более 27-28% ВВП.