Безрядин Максим Васильевич. Финансовые проблемы привлечения иностранных инвестиций в экономику Восточной Сибири : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Иркутск, 1998 210 c. РГБ ОД, 61:99-8/446-7

**Содержание к диссертации**

Введение

1. ФИНАНСОВЫЕ ПРОБЛЕМЫ ИНВЕСТИРОВАНИЯ ЭКОНОМИКИ РОССИИ ПЕРЕХОДНОГО ПЕРИОДА 9

1.1. Финансовые резервы внутренних источников инвестиций России 9

1.2. Современное состояние мирового рынка иностранных инвестиций 31

1.3. Вопросы повышения инвестиционной привлекательности страны 46

2. ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ 59

2.1 Вопросы теории международного инвестирования капитала . 59

2.2 Математический анализ налогообложения международного инвестиционного дохода .

2.3 Налоговый механизм перераспределения доходов от иностранных инвестиций 85

3. ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЕ МЕХАНИЗМЫ ПОВЫШЕНИЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ВОСТОЧНО-СИБИРСКОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЙОНА ДЛЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТОРОВ 97

3.1. Экономические основы инвестиционной привлекательности Восточно-Сибирского экономического района для иностранных инвесторов . ...97

3.2. Анализ законодательной базы инвестиционных процессов субъекта федерации 117

3.3. Механизмы повышения эффективности инвестиционного процесса в Восточной Сибири с привлечением иностранных инвесторов. 131

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 152

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ 158

ПРИЛОЖЕНИЯ 169

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования**финансовых проблем привлечения и

регулирования иностранных инвестиций проявляется в ряде аспектов. Во-первых, в современных условиях хозяйствования в обязанности руководителей предприятий страны и государственных служащих входит задача поиска средств для текущего финансирования деятельности своих организаций, решения подконтрольных вопросов и перспективного развития. Причем среди источников денежных средств все более настойчиво упоминаются иностранные инвесторы, а среди инструментов привлечения их капиталов - еврооблигации, акции, банковские займы, прямые инвестиции и депозитарные расписки. Увеличение количества доступных механизмов финансового управления проходит на фоне недостаточного развития финансовых рынков страны, отсутствия согласованности и теоретического обоснования действий частного сектора экономики, законодательной и исполнительной власти на всех уровнях. Указанное несоответствие доступных инструментов и сфер их применения привело к тому, что иностранные инвестиции до сих пор не могут занять достойную роль среди прочих механизмов экономического развития российских регионов.

Во-вторых, значение международных капиталовложений в современной экономической науке трудно переоценить - глобализация основных сфер экономической деятельности заставляет большинство хозяйствующих субъектов учитывать и глобализацию финансовых рынков. Иностранные инвестиции разных видов стали нормой жизни всех развитых стран и, во многом, основным механизмом развития прочих стран. Ввиду недостаточности и дороговизны внутренних денежных средств России, наиболее привлекательным источником инвестиций могут стать средства зарубежных финансово-кредитных учреждений и транснациональных корпораций. Ориентация на эти источники все чаще становится стержнем государственных программ экономического развития. Тем не менее, механизмы поведения иностранных инвесторов остаются неопределенными.

В-третьих, собственно тема иностранных инвестиций и их регулирования встречается в отечественной литературе лишь фрагментарно. Недостаточно освещен механизм работы иностранного капитала в России и до 1917 года - в частности, М. М. Богуславским даются лишь общие цифры капиталовложений и сферы деятельности иностранных инвесторов. Период НЭПа дал «обширный опыт в привлечении иностранного капитала для восстановления экономики молодой Советской республики на основе концессий», в конце концов оказавшийся крайне негативным - крупных и действительно развивающих концессий не было, как указывают А. М. Александров и Э. А. Вознесенский, а их национализация подорвала финансовое доверие иностранцев к России. Далее следует период, когда об иностранных инвестициях в СССР речи быть не может, скорее необходимо исследование инвестиций СССР за рубежом в виде «помощи братским странам». Если отбросить идеологическое «ТЭО» этой помощи, можно обнаружить блестящие примеры чисто инвестиционных проектов, успешно осуществленных СССР в развивающихся странах — этот опыт мог бы пригодиться в оценке инвестиционных возможностей современной России.

Особо выделяется период реформ М.С. Горбачева — опыт создания совместных предприятий в условиях централизованно управляемой экономики. В исследованиях С. Ю. Евстратова хорошо освещен основной механизм, тормозивший развитие таких предприятий — требование валютной самоокупаемости, противоречащий смыслу создания иностранных филиалов компании, но недостаточно осмыслен, хотя и указан, истинный экономический эффект СП - использование разницы мировых и внутренних цен на ресурсы, позволивший непосредственным партнерам получать сверхприбыль и заложивший основу превращения страны в сырьевой придаток остального мира. Там же затронут спорный вопрос об эффективности использования различных территориальных методов участия страны в мировой экономике - «порто-франко», СЭЗ, технопарков. Наконец, механизм работы глобальных рынков прямых инвестиций в общих чертах определен в работах В. В. Голосова, Н. М. Мухетдиновой, В. И.

Сидоренко, В. П. Серегина, В. П. Степанова, И. П. Фаминского, Е. Д. Халевин-ской, Н. П. Шмелева и др.

В силу тех или иных причин литературы по вопросам прямых иностранных инвестиций за последние несколько лет практически не выходило. Такой недостаток фундаментального теоретического материала приводит к тому, что действия государственных органов и частных предприятий на рынке иностранных капиталов приобретают все более хаотичный характер, на деле подрывающий конкурентный потенциал страны и фиксирующий сырьевую ориентацию развития экономики.

В-четвертых, проблемы функционирования инвестиционных рынков актуальны и в образовательном аспекте. Курсы финансового менеджмента, предлагаемые большинством учебных заведений страны, основаны на материале, перешедшем из опыта централизованно планируемой экономики, а также на материале иностранных источников, переводившихся на русский язык под влиянием конъюнктуры рынка учебной литературы без должной обработки, анализа и адаптации.

**Цель и задачи исследования.**Данная работа проведена с целью частично заполнить недостаток фундаментальных отечественных исследований по проблеме мировых инвестиционных рынков и предложения практических финансовых механизмов работы предприятий и органов государственного управления с иностранными инвесторами. Для реализации цели исследования автор поставил перед собой следующие задачи:

рассмотреть экономические основы работы рынка международно-мобильного капитала;

дать объективную оценку общему механизму работы этого рынка;

обосновать место Российской Федерации и ее конкурентную позицию на этом рынке;

**б**дать свое видение региональных проблем деятельности иностранных инвесторов и ее регулирования на примере Восточно-Сибирского экономического района.

**Объект исследования.**Объем и уровень данной работы не позволяют оценить все аспекты функционирования работы рассматриваемого рынка, поэтому автор затрагивает только некоторые финансово-экономические вопросы, определяющие механизмы осуществления и эффективность международных капиталовложений, и имеющие фундаментальный характер, оставляя без внимания множество частных проблем, практически все правовые, политические, социальные и экологические аспекты действия иностранного капитала. Такое сознательное сужение темы, по мнению автора, необходимо для того, чтобы подчеркнуть главную идею работы, состоящую в том, что *степень свободы действий международно-мобильного капитала определяет экономическую эффективность его работы как в глобальном масштабе, так и в рамках отдельно взятого экономического района.*Именно распыление проблемы на частные вопросы, попытка соблюдения интересов всех сторон и непонимание природы экономических компромиссов, а также чрезмерный удельный вес социальных факторов не позволяют органам государственной власти российских регионов и предпринимателям в полной мере осознать свои реальные возможности и на равных правах конкурировать на мировых рынках.

**Предмет исследования**- современные тенденции движения международно-мобильного капитала, показатели работы иностранных инвестиций в России, и Восточно-Сибирском экономическом районе в частности, на основании анализа которых автор делает теоретические и практические выводы о работе рынка прямых иностранных инвестиций в России на федеральном и региональном уровнях. На основании иностранных периодических изданий и экономической литературы, издававшейся в течение последних двадцати лет и *не переводившейся на русский язык,*автор строит модель работы экономики

страны или ее самостоятельного региона на рынке международно мобильного капитала.

**Теоретическая и методологическая основа**диссертационного исследования - основные положения современной экономической теории, системного анализа, экономико-математического анализа и финансового менеджмента. В ходе исследования изучалась зарубежная и отечественная фундаментальная и специальная литература, периодические издания, статистические сборники, материалы научных конференций и семинаров, законодательные и нормативные акты, методические и проектные материалы, а также данные по предмету исследований, доступные в сети Internet. Базовые методы исследования и механизмы финансового анализа адаптированы из работ таких выдающихся зарубежных экономистов последнего периода как Р. Гарднер, Д. Гросс, С. Еун, М. Кемп, Д. Люэнбергер, М. Портер, К. Хамада, Д. Ходдер, А. Штейнгерр, Д. Эн-карнэйшн, В. Эррунз и др. В процессе исследования применялись такие общенаучные методы, как анализ и синтез, исторический и логический подход, комплексность, системность и сравнения.

**Научная новизна исследования**заключается в том, что в диссертации *на научной основе*выдвинут и систематизирован ряд предложений по государственному регулированию процессов поступления в регионы Российской Федерации иностранных капиталов любого происхождения. В процессе исследования получены следующие теоретические и практические результаты, определяющие ее научную новизну;

впервые в отечественной экономической науке сформулированы общие закономерности перемещения капитала из страны в страну;

выведены закономерности действия финансовых механизмов государственного регулирования иностранных инвестиций;

определены варианты налогового маневрирования регионального уровня для выбора и занятия оптимальной позиции на рынке иностранных инвестиций с

точки зрения максимизации суммарной выгоды всех экономических агентов, функционирующих на территории региона;

показаны выгоды активной и пассивной позиции государства в отношении иностранного капитала в зависимости от уровня использования и продуктивности местных факторов производства;

предложен вариант комплексного анализа законодательной базы регионального уровня, регулирующей инвестиционную сферу экономики субъекта федерации.

проанализированы реальные предпосылки улучшения показателей работы инвестиционной сферы Восточной Сибири;

обоснованы предложения и разработаны методические рекомендации по форсированию и регулированию региональных инвестиционных процессов за счет всех источников капиталовложений.

**Практическое значение диссертации**состоит в рекомендациях по формированию и исполнению политики органов государственного управления федерального и регионального уровней в отношении иностранных инвесторов и их использования в интересах безопасного и устойчивого развития экономики регионов. Работа может быть полезна исследователям, преподавателям ВУЗов, аспирантам и студентам, а также государственным служащим и руководителям предприятий. Предлагаемые финансовые механизмы могут быть использованы в законотворческом процессе на федеральном и региональном уровне, при анализе необходимости привлечения внешнего финансирования для инвестиционных проектов и программ, оценки возможности получения иностранных капиталовложений исходя из финансовых условий работы предполагаемого зарубежного партнера и местных условий реализации проектов, а также при проведении переговоров с потенциальным иностранным инвестором.

Работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и 12 приложений; в работе имеется 20 таблиц и 14 рисунков.

## Финансовые резервы внутренних источников инвестиций России

В российской экономической науке под инвестициями подразумевают вложения финансовых и материальных средств с целью получения определенного социально - экономического эффекта и разделяют их на финансовые и реальные. К финансовым (портфельным) инвестициям относят приобретение ценных бумаг, депозитов и сокровищ. Под реальными инвестициями подразумеваются новое строительство, расширение и поддержание действующего производства, а также создание материально-производственных запасов. Инвестициями будут являться все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, вкладываемых в объекты предпринимательской и других видов деятельности, в результате которой образуется прибыль (доход) или достигается определенный социальный эффект [62].

Джон Кейнс понимал под инвестициями прирост ценности капитального имущества, используемого в производственной деятельности какого-либо периода, либо ту часть дохода за этот же период, которая не была использована для потребления. В современной макроэкономике под инвестициями понимают увеличение объема капитала, функционирующего в экономической системе. Инвестиции в микроэкономике подразделяются на инвестиции в основной капитал (здания, сооружения и оборудование), и инвестиции в оборотный капитал (товарно-матернальые запасы). Причем то, что часто является инвестицией для отдельной экономической единицы, не является инвестицией для экономики в целом (покупка дома - инвестиция частным образом, но в экономике инвестицией будет считаться только строительство дома) [62].

В данной работе автор определяет инвестиции как распределение капитала экономики в различные инструменты получения дохода. К таким инструментам относятся как чисто финансовые активы (акции, облигации, банковские вклады и т. д.), так и более сложные экономические объекты - инвестиционные проекты и программы, предприятия и целые отрасли. Под термином международно-мобильный капитал автор подразумевает совокупность капиталов стран мира, обладающих высокой степенью краткосрочной и среднесрочной международной ликвидности. В данную категорию входят все виды портфельных иностранных инвестиций и часть прямых иностранных инвестиций, имеющая срок окупаемости в пределах 5-7 лет. Более «длинные» иностранные инвестиции в большинстве случаев осуществляются из политических, а не экономических соображений и не могут рассматриваться как элемент мирового рынка капиталовложений. Таким образом, иностранные инвестиции представляют собой неотъемлемую часть механизма функционирования капитала глобальной экономики, действующую на территории отдельного государства и обеспечивающую, наряду с международной торговлей, эффективное мировое распределение производительных сил.

Исследования источников экономического роста развивающихся стран за последние три-четыре десятилетия показали, что для успешного роста требуется инвестиций в размере 25-50% валового внутреннего продукта (ВВП) страны в зависимости от национальной базы той или иной страны и желаемой скорости развития. Страны, показавшие самые высокий рост, обычно имеют и самый высокий уровень капиталовложений, как показано в приложении 1. Кроме того, существует серьезная разница между инициированием развития и поддержанием развития в долгосрочном периоде [118]. Как заметил Адам Смит в своем труде "Богатство наций", капитал является главным критерием количества полезной и продуктивной рабочей силы, которой можно предоставить работу: трудовые ресурсы могут использоваться только в результате приложения капитала, а скорость развития экономики пропорциональна скорости инвестирования [И 8, с. 173]. В приложении к стране с переходной экономикой одним из лучших способов определения политики, по определению Мирового банка, является отношение к рыночной системе как к производственному активу, в который страна активно инвестирует средства во время либерализации экономических отношений [142].

Важно ясно представлять себе, что капитал не может работать изолировано, что все факторы производства должны работать вместе с капиталом, и что с ростом капитала обычно подразумевается соответственный количественный и качественный рост прочих ресурсов. В развитых экономиках стран большой семерки (G7) это допущение чаще всего соответствует истине. Там также обычно присутствуют все прочие институциональные, политические и социальные детерминанты развития. Но в развивающейся стране все другие факторы чаще всего оказываются в дефиците, и рост капиталовложений не вызывает столь же большого роста производства, который возможен в развитой экономике. Это обстоятельство необходимо учитывать хотя бы в том, что разработка и оценка инвестиционных проектов по международной методике (например, ЮНИДО или Мирового банка) может дать сильно заниженное значение требуемых инвестиций.

## Вопросы теории международного инвестирования капитала

Экономисты рассматривают движение капитала между странами как то же самое, что и движение капитала между регионами или отраслями внутри одной страны. Сходство состоит в том, что капитал движется в ожидании превышения доходности в новом месте, над той, которую мог генерировать капитал в старом месте. Таким образом, экономические агенты стремятся к повышению собственного благосостояния и планируют все свои действия исходя из этой цели. Далее следуют некоторые частные гипотезы причин международного движения капитала:

1. Фирмы инвестируют за рубежом в ответ на быстрый и большой абсолютный рост рынков на их продукцию.

2. Фирмы инвестируют, если другие страны имеют большой абсолютный ВВП или большой ВВП на душу населения.

3. Фирмы инвестируют за рубежом для обеспечения доступа к запасам природного сырья для его добычи и обработки.

4. Торговые барьеры также могут вынудить фирмы инвестировать в страну, применяющую такие барьеры (при условии выполнения первых причин).

5. Фирмы инвестируют в поисках более низких уровней оплаты труда.

6. Инвестиции могут осуществляться с целью защиты доли рынка фирмы в стране -получателе инвестиций.

7. Инвестиции за рубежом могут осуществляться с целью диверсификации риска финансовых портфелей. Этот аргумент, тем не менее, не имеет сильной эмпирической поддержки.

8. Инвестиции в другой стране могут быть прибыльными из-за некоторых специфических знаний или активов фирм - инвесторов или их партнеров [75, с. 281].

Мотивы частных прямых иностранных инвестиций (ПИИ) классифицируются многими источниками под тремя заголовками: рынок, ресурсы, факторы. Прибыль указывается редко и в основном только американскими авторами. И действительно, в 60 - 70-х гг. только 60% японских фирм, имевших зарубежные вложения, получали от них прибыль [99, с. 570]. Поэтому необходимо не переоценивать важность бухгалтерской прибыльности ПИИ, что особенно важно для инвестиций в тех местах планеты, где политические факторы и ограничения репатриации прибыли дают сильные стимулы занижать фактические доходы применением внутрифирменных цен. Широко распространена практика скрытого вывоза прибыли в схемах работы ТНК, осуществляющаяся применением внутрифирменных трансфертных цен, завышения платежей за лицензии, управленческие услуги и роялти [44].

Экономисты Ф. Рут и А. Ахмед из Университета Пенсильвании провели в 1970 году исследование возможных причин привлекательности производственного сектора развивающихся стран (к которым был отнесен и Израиль) для ПИИ. Шесть показателей оказались наиболее важными по степени корреляции с уровнем ПИИ:

1. Высокий ВВП на душу населения.

2. Высокий темп роста абсолютного ВВП.

3. Высокий уровень участия страны в международной экономической интеграции.

4. Высокий уровень развития инфраструктуры.

5. Высокий уровень урбанизации.

6. Высокий уровень политической стабильности [99, с. 283].

Детерминанты направлений потоков иностранных инвестиций определенно являются одной из наиболее изменчивых целей практических исследований. Основная проблема в этом - операционализация переменных инвестиционной политики. Переменные, с изменением которых можно связать потоки инвестиций, еще более непостоянны. Как теоретические, так и практические исследования образования ТНК и мотивации ПИИ опираются на различные причинные переменные. Основные же вопросы исследований - Куда пойдут ПИИ, и Какова будет сумма ПИИ. Теория С. Хаймера, выдвинутая в 1960 г. Массачусетсом Технологическим Институтом, убеждала, что организации, осуществляющие ПИИ, делают это с целью получения монополистических преимуществ по сравнению с национальными фирмами страны - получателя, обычно в несовершенном состоянии рынка. Теория монополистического преимущества ПИИ была подтверждена практически в исследованиях В. Ким и Э. Лин 1986 г. ТНК действительно чаще, по сравнению с местными фирмами, обладают доступом к ренте. Другой исследователь транснациональных корпораций, Р. Кэйвз, в 1971 г. утверждал, что фирмы используют особенности структуры своих отраслей, особенно при их олигопольном характере, и выигрывают за счет нематериальных активов в исследованиях и разработках, а также рекламе на иностранных рынках.

## Экономические основы инвестиционной привлекательности Восточно-Сибирского экономического района для иностранных инвесторов

Под Восточно-Сибирским экономическим районом (ВСЭР) понимается территория Красноярского края, Иркутской и Читинской областей, республик Бурятии, Хакассии и Тывы. В рамках данной работы анализ проводится на уровне только одного субъекта федерации, занимающего лидирующее положение в ВСЭР - Иркутской области. Такое территориальное сужение объекта экономического анализа возможно и необходимо по следующим причинам:

1. Определение единой инвестиционной политики в рамках всего экономического района затруднено, так как все субъекты федерации, объединяемые территорией региона, являются самостоятельными и равноправными.

2. Все субъекты федерации, объединяемые понятием ВСЭР имеют примерно равные природно-климатические условия, обеспеченность минеральным и прочим сырьем, сырьевую ориентацию промышленности, удаленность от основных центров мировой экономической активности.

3. Иркутская область объективно имеет уровень экономического развития и экономику, сравнимую с уровнем развития и экономикой Красноярского края, и более развитую и сбалансированную, чем остальные субъекты федерации ВСЭР, и поэтому имеет больше перспектив стать инициатором экономического роста всего района.

4. Модель инвестиционного механизма Иркутской области будет легко перенести и скоординировать в остальных субъектах ВСЭР, так как Иркутская область также занимает в регионе лидирующее социально культурное и политическое положение.

В международной практике принято сравнение объемов инвестиций с показателем "Валовой внутренний продукт". Поскольку международная мето дика расчетов ВВП действует в нашей стране только на уровне государства, применительно к субъекту федерации целесообразно использование такого по казателя инвестиционного климата, как объем промышленного производства. Дальнейший анализ в работе строится на данных Иркутского областного управления государственной статистики. В таблице 3.1 приведены данные об относительных изменениях промышленного производства и инвестиций в ос новной капитал Иркутской области за десять лет проведения активных эконо мических реформ.