

УДК 330.322:33(470)

И.И.Лазарева, М.Н.Лазарева

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ КЛИМАТ В РОССИИ И ПРОБЛЕМЫ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР ЭКОНОМИКИ

В данной статье рассматривается сложившийся на данный момент инвестиционный климат и возможности его улучшения в реальном секторе российской экономики. Также исследованы проблемы, препятствующие притоку инвестиций в реальный сектор. Особое внимание заслуживают такие аспекты как защита интересов инвесторов в силу несовершенства действующего законодательства, и привлечение рискованного капитала, недостаток которого в нашей стране ощущается довольно остро.

Ключевые слова. Инвестиционный климат, инвестиционная активность, защита интересов инвесторов, рискованный капитал, финансовые инвесторы, стратегические инвесторы, фонд прямых инвестиций, венчурный фонд.

UDC 330.322:33(470)

I.I. Lazareva, M.N. Lazareva

INVESTMENT CLIMATE IN RUSSIA AND PROBLEMS OF INVESTMENT INTO THE REAL SECTOR OF THE ECONOMY

In the given article the investment climate and possibilities of its improvement in the real sector of Russian economy is considered. Also problems that prevent flow-in of investments to the real sector are investigated here. Special attention is given to the aspects of protection of investors' interests because of imperfection of the current legislation and attraction of risk capital, lack of which is felt enough in our country.

Keywords. investment climate, investment activity, protection of interests of investors, risk capital, financial investors, strategic investors, fund of direct investments, venture fund.

Необходимость создания в России привлекательного инвестиционного климата уже давно ни у кого не вызывает сомнения. Основные атрибуты привлекательного инвестиционного климата также широко известны: благоприятный налоговый режим, развитое законодательство, условия для справедливой конкуренции, эффективная судебная система, минимальные административные барьеры и качественная инфраструктура для развития бизнеса. В последнее время большое внимание справедливо уделяется вопросам культуры корпоративных отношений: взаимодействия акционеров, менеджмента, персонала и общества. Однако, создавая привлекательный инвестиционный климат, мы должны отчетливо представлять себе, что инвесторы - это довольно широкий круг субъектов рынка, имеющих различные цели, приоритеты, принципы принятия инвестиционных решений и отношение к рискам. Растущий российский рынок кровно заинтересован в любых инвестициях, во всех их формах и проявлениях. Однако конкретные российские предприятия нуждаются в совершенно конкретных типах инвесторов. Таким образом, наши предпочтения в выборе инвесторов должны базироваться на более глубоком понимании структуры отечественной экономики и особенностей ее развития.

Устойчивая положительная динамика производства и рост внутреннего и внешнего спроса изменили ситуацию в инвестиционном секторе.

Рост инвестиций во многом является следствием благоприятных внешних условий для российских экспортеров. Соответственно, в структуре инвестиционных расходов на воспроизводство основного капитала повышается доля топливно-энергетического и транспортного комплексов, а также сопряженных отраслей машиностроения и производства конструкционных материалов.

При росте инвестиционного спроса стала очевидной неспособность отечественного машиностроения наполнить рынок качественными материально-техническими ресурсами. Значимым фактором, ограничивающим промышленный рост, становится недостаток современного оборудования. Характерным явилось расширение масштабов конкурирующего импорта машин и оборудования, при этом явно обозначилась тенденция к приобретению бывших в употреблении технических средств

Учитывая низкую инвестиционную активность в ретроспективном периоде, масштабы инвестиций в основной капитал не соответствуют реальным потребностям обновления и модернизации производственного аппарата, что негативно сказывается на эффективности экономики. Проблема инвестиционного маневра в пользу отраслей, производящих товары и услуги с более высокой степенью добавленной стоимости, способных обеспечить конкурентоспособность российской экономики, осталась нерешенной. На динамику инвестиций негативно влияло и сохранение низкого уровня доходов населения. Сложившийся уровень внутреннего платежеспособного спроса потребительском рынке ограничивал возможности роста производства товаров и услуг.

Кроме того, с конца 2008 года на динамику инвестиционной деятельности негативное влияние стало оказывать замедление темпов роста прибыли, ускорение темпов инфляции и значительное повышение цен и тарифов на продукцию и услуги естественных монополий.

Повышение масштабов сбережения в экономике обострило проблему трансформации накопления. Основным источником инвестиций остаются собственные средства предприятий. Отсутствие структурных преобразований не позволило нормализовать взаимодействие финансовой сферы и реального сектора. При крайне медленных темпах реформирования финансового сектора экономики участие банковского капитала в кредитовании реального сектора продолжает снижаться.

Несмотря на относительно благоприятное сочетание конъюнктуры мировых цен и сохраняющегося эффекта девальвации, инвестиционный климат остается без изменения. При сохранении высоких рисков и нестабильности законодательного поля, уровень бегства капитала из России, как показывают расчеты, практически не снизился. В условиях экономического роста стало очевидным, что управление инвестициями не согласовано с динамичными процессами реструктуризации российской экономики. Несовершенство нормативно-правовой базы гарантирующей защиту прав собственности, совершенствование корпоративного управления, выравнивание условий конкуренции, оптимизацию административного регулирования рынков и повышение прозрачности хозяйственной деятельности является фактором, сдерживающими уровень инвестиционной активности частного отечественного и иностранного капитала [1].

Инвестиционный климат в России в 2011 году продолжает отпугивать многих отечественных и зарубежных специалистов от крупных инвестиций в российскую экономику. По данным статистики, в апреле 2011 года отток капитала из России составил 5 миллиардов долларов, что значительно ниже, чем отток капитала в марте. По мнению многих аналитиков, несмотря на укрепление политической и экономической ситуации, инвестиционный климат в России за последние несколько лет ничуть не улучшился.

Высокий уровень коррупции и «оригинальность» работы многих государственных и муниципальных органов приводит к постепенному сокращению инвестиций в российскую экономику. Кроме того, одной из особенностей ведения экономической политики в нашей стране является применение заградительных пошлин или введения ограничений на поставку или закупку тех или иных товаров на западных рынках.

Также многие специалисты отмечают замедление темпов восстановления экономики после финансового кризиса, что также крайне негативно влияет на инвестиционный климат.

Кроме того, количество законопроектов, которые регулируют экономическую деятельность на территории Российской Федерации, постоянно растет, а срок действия многих постановлений составляет несколько лет, что значительно повышает инвестиционные риски как для отечественных, так и для зарубежных инвесторов.

Некоторое время назад инвестиционная ситуация в нашей стране была крайне выгодна для спекулянтов, которые могли зарабатывать «быстрые деньги» в некоторых секторах экономики, в настоящее время прибыль многих компаний стала заметно меньше, что приводит к постепенному оттоку капитала из страны.

Экономические проблемы, которые возникли в странах Европейского союза и США, также приводят к ухудшению инвестиционного климата в России в 2011 году, что связано с привязкой деятельности многих отраслей экономики нашей страны к иностранным валютам.

По оценкам аналитиков, отток капитала из Российской Федерации приостановится в конце 2011 года, но это не означает, что инвестиционный климат в России значительно улучшится.

Одной из причин неблагоприятного инвестиционного климата является неопределенность, связанная с выборами, смена политической власти может привести как к ужесточению требований к инвесторам, так и к облегчению налогового режима или созданию благоприятных условий для инвестирования в определенные сектора российской экономики.

В апреле 2011 года президент Российской Федерации Дмитрий Медведев составил перечень первоочередных мер, которые должны улучшить инвестиционный климат в России. К данным мерам относятся снижение налоговых и страховых взносов и создание более прозрачных условий для компаний, которые участвуют в государственных закупках [4].

К одной из таких мер относится защита интересов инвесторов, которая является одной из основных задач, стоящей перед правительством нашей страны. Приток инвестиций в различные области экономики будет тесно связан, прежде всего, с защитой прав и интересов как российских, так и зарубежных инвесторов.

Действующее российское законодательство не может гарантировать инвесторам возможность вкладывать свои капиталы в различные области экономики. Одной из основных проблем, с которой сталкиваются как российские, так и зарубежные инвесторы, является закрытость многих российских компаний, которые не только укрывают свои доходы от налогов, но и не предоставляют инвесторам полной информации о своей деятельности.

Деятельность российских государственных органов также не вызывает доверия инвесторов, так как в конце прошлого века дефолт по краткосрочным государственным облигациям заметно понизил доверие иностранных инвесторов к российскому фондовому рынку. В настоящее время органы власти прилагают немало усилий для того, чтобы создать положительный инвестиционный имидж Российской Федерации в глазах иностранных инвесторов.

Несмотря на существующее законодательство, на российском рынке действует множество компаний, которые привлекают денежные средства инвесторов, а потом исчезают в неизвестном направлении. Некоторое время назад россияне вкладывали денежные средства в инвестиционные проекты, связанные со строительством жилья, но многие из инвесторов так и не получили ключи от новых квартир.

Недовольство многих зарубежных инвесторов вызывает обилие бюрократических барьеров и коррупционность многих государственных и местных органов, которые не позволяют открывать зарубежные представительства компаний на территории нашей страны. Кроме того, лоббирование интересов российских производителей приводит к тому, что на российском рынке зарубежные товары не могут конкурировать с отечественными продуктами.

Защита интересов инвесторов также должна заключаться в создании страховых фондов, которые смогут покрыть издержки инвесторов при форс-мажорных обстоятельствах.

Несмотря на несовершенство действующего законодательства в области защиты интересов инвесторов, количество инвестиционных проектов в нашей стране постоянно растет, а различные управляющие компании привлекают денежные средства, которые вкладываются в новые инвестиционные проекты.

Сегодня в конкурентной борьбе побеждает не та компания, которая обладает значительными активами, а та, которая способна быстрее создавать и развивать новые активы. То есть, лидерство в конкурентной борьбе зависит от ключевых компетенций, которыми обладает компания, а также ее динамических способностей. Ключевые компетенции должны создавать реальные барьеры для конкурентов: бизнес-процессы, организационные структуры, специфические навыки персонала, научно-исследовательские работы, связи с дилерами и дистрибьюторами и т.п. Однако об одной важнейшей компетенции часто забывают. Это способность быстро и эффективно привлекать капитал, без которой о лидерстве на рынке можно забыть. Без внешнего капитала, ни о каких способностях быстро создавать и развивать новые активы не может быть и речи. Компания должна иметь возможность, в случае необходимости быстро и недорого привлекать капитал, как любое другой ресурс, требуемый для развития бизнеса. К сожалению, подавляющее большинство российских компаний пытаются, в основном безуспешно, финансировать рост бизнеса исключительно за счет банковских кредитов, либо собственной прибыли. При этом они не располагают достаточным обеспечением для получения займов, а потерянное время на аккумулирование собственной прибыли, приводит к проигрышу конкурентам, способным привлекать внешний капитал [2].

Как следует из вышесказанного, компании нуждаются именно в рисковом капитале. Причем привлечение капитала, в этом случае, осуществляется посредством частного, а не публичного, размещения акций. Проводниками рискованного капитала, наряду с фондами прямых инвестиций - финансовыми инвесторами, могут быть также стратегические инвесторы - корпорации, действующие в аналогичных, что и объект инвестирования или смежных областях бизнеса. Главное отличие состоит в целях инвестирования. Целью финансового инвестора является рост стоимости бизнеса компании, так как он зарабатывает прибыль посредством продажи акций по возросшей, в результате эффективной работы компании, стоимости. Цели стратегических инвесторов принципиально другие: рост объема продаж продукции, сокращение издержек или ликвидация потенциального конкурента. При этом стратегический инвестор, в отличие от финансового, может вынести центр создания стоимости за пределы приобретаемой компании. Следует также учитывать, что основными способами приобретения бизнеса стратегическими инвесторами являются слияния и поглощения. Причем в мире происходит не более 10% слияний, когда владельцы одной и второй компаний фактически обмениваются акциями, обеспечив собственникам сторон баланс интересов. Часто ли нам, за последние десять лет, доводилось слышать о слияниях на территории России? Подавляющее большинство инвестиций стратегических инвесторов осуществлялось посредством поглощения российских предприятий. Это не означает, что стратегические инвесторы являются злом для российской экономики. Если стратегический инвестор строит 100% собственное предприятие на территории России или инвестирует в новое совместное предприятие с российским партнером, то честь им и хвала. Но если речь идет о действующем российском предприятии, имеющем традиции, собственный бренд и высокий потенциал роста, то имеет смысл хорошо подумать прежде, чем решить какой инвестор будет более предпочтительным. Российская экономика, как никакая другая, остро нуждается в рисковом капитале, не кредитах и стратегических инвесторах, а, в первую очередь, в финансовых инвесторах, специализирующихся на прямых инвестициях в предприятия на ранних стадиях развития бизнеса. Потребность в рисковом финансировании еще более возрастает для страны, которая планирует отойти от сырьевой экономики в сторону экономики высоких технологий. В отличие от США и Европы, где действуют не сотни, а тысячи венчурных фондов (десятки, а иногда и сотни в каждом штате), в России, сегодня реально осуществляют операции не более десяти. Причем количество заключаемых этими фондами сделок ничтожно мало.

Финансовые инвесторы - владельцы рискованного капитала принимают инвестиционные решения, руководствуясь следующими критериями:

– наличие работоспособной бизнес-модели и стратегии, обеспечивающей высокий потенциал роста (IRR=35% и более);

– уровень квалификации менеджмента;

– прозрачность бизнеса и возможность вовремя предотвратить негативные тенденции;

– возможность выхода (продажи акций через 4-7 лет по существенно более высокой цене) [2].

Несмотря на то, что с точки зрения формальных признаков подавляющее большинство предприятий могут рассчитывать исключительно на рискованый капитал, большинство из них не отвечает перечисленным выше инвестиционным критериям. Таким образом, разрабатывая меры по улучшению инвестиционного климата, правительство должно сосредоточить свое внимание на мероприятиях, содействующих российским предприятиям в подготовке к эффективному взаимодействию с инвесторами.

В нашей стране не просто ощущается недостаток рискованного капитала. Дело обстоит куда хуже. В России практически нет ни одного профессионального российского венчурного фонда. За исключением Фонда Бортника, который играет очень важную роль, но все-таки, не может быть отнесен к профессиональным инвестиционным институтам, обеспечивающим доходность своим акционерам выше 40%. При всем желании, Россия не может и не должна обеспечивать потребности в рискованном финансировании только за счет иностранного капитала. Инвестиционные возможности, которые сегодня предлагает российский рынок для венчурного капитала, уникальны. С одной стороны - огромный, неудовлетворенный спрос на рискованный капитал. С другой - дефицит предложения капитала.

Существуют две значимые проблемы на пути создания российских фондов. Первая - отсутствие законодательства об инвестиционных фондах, а также давно ожидаемой либерализации валютного законодательства. Известно, что инвестиционные фонды, как правило, создаются в оффшорных зонах и это один из важнейших факторов, привлекающий частных инвесторов. Вторая - повышенные требования к квалификации работников управляющих компаний такими фондами. Подавляющее большинство российских банков не располагают опытом и квалифицированным персоналом, способным обеспечить эффективное управление такими фондами.

Для успешной работы фонда прямых инвестиций управляющая компания должна обладать двумя важнейшими компетенциями: квалифицированным персоналом, имеющим опыт экспертизы и практической подготовки российских предприятий для финансирования на ранних стадиях развития, а также опыт и знания в области стратегического планирования, управления ростом и реструктуризации бизнеса в условиях России. С другой стороны, не менее важным является доступ фонда к информационным ресурсам, позволяющим получать поток инвестиционных предложений, из которых, в результате жесточайшей экспертизы, могут быть отобраны наиболее привлекательные сделки [3].

Без эффективной национальной (негосударственной) системы рискованного финансирования создание полноценного инвестиционного рынка в России невозможно. Сегодня наступил очень благоприятный момент для создания небольших российских фондов прямых инвестиций, каждый из которых сможет обеспечить финансирование от 5 до 20 предприятий, на период до 5 лет. Именно работа венчурных фондов, способных принять на себя риски ранних стадий развития бизнеса, будет той важной подготовительной фазой для прихода крупных российских и международных институциональных инвесторов. При этом институциональные инвесторы, с одной стороны, обеспечат выход из бизнеса владельцев рискованного капитала, с другой - с готовностью будут финансировать состоявшиеся, стабильные и эффективные компании.

Список литературы:

1. Булатова, Г.Ю. Инвестиции в реальный сектор экономики. [Электронный ресурс] /Г.Ю. Булатова. - Режим доступа: http://abiturient.ncstu.ru/Science/conf/past/2009/iiistud/economics/27.pdf/file_download
2. Защита интересов инвесторов. [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://www.invest-profit.ru/malyi-biznes/zakonodatelstvo/1274-zashhita-interesov-investorov.html>
3. Идрисов, А. Какие инвесторы нам нужны? [Электронный ресурс] /А. Идрисов. - Режим доступа: <http://www.ivr.ru/materials/investors.shtml>
4. Инвестиционный климат в России в 2011 году. [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://www.invest-profit.ru/malyi-biznes/analitika-malogo-biznesa/1309-investicionnyj-klimat-v-rossii-v-2011-godu.html>

Лазарева Ирина Ивановна
к.э.н., старший преподаватель кафедры финансы и кредит
Орловского государственного института экономики и торговли
телефон: 89200867374

Лазарева Марина Николаевна
магистрант экономики 1 курса
Орловского государственного института экономики и торговли
телефон: 89200867374