СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

1.1 Инвестиции как элемент производственных отношений

1.2 Классификация инвестиций

Глава 2. СБЕРЕЖЕНИЯ И ИНВЕСТИЦИИ

2.1 Потребление и сбережение

2.2 Денежные сбережения населения как финансовый ресурс рынка инвестиций

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Список используемой литературы

Приложения

ВВЕДЕНИЕ

На первый взгляд инвестиционный менеджмент (управление инвестициями) кажется довольно простым делом. Состоятельные инвесторы могут сформировать портфель ценных бумаг, в основном состоящий из акций и облигаций первоклассных промышленных компаний страны (в США их также называют «голубыми фишками»), а также казначейских облигаций и векселей. Возможности менее обеспеченных инвесторов несколько более ограничены и сводятся главным образом к сберегательным счетам и сберегательным облигациям. Если инвестиционную среду представить в виде стаканчика мороженого, то можно сказать, что инвесторы прошлых десятилетий могли рассчитывать только «на шоколад или ванилин».

Отражая многообразие современного общества, инвестиционный «стаканчик мороженого» предлагает публике тысячи оттенков вкуса. Инвесторы сталкиваются с ошеломляющим количеством возможностей. Наибольшим спросом пользуются акции и облигации крупных компаний и долговые обязательства государства. Но если вспомнить лишь о некоторых дополнительных возможностях инвестирования, то инвесторы сегодня могут приобрести акции небольших компаний; акции и облигации компаний; высокодоходные облигации; облигации, обеспеченные пулом ипотек; векселя с плавающей ставкой; свопы; опционы «пут»; опционы «колл» и фьючерсные контракты. Более того, приобретение этих бумаг сегодня стало более дешевым и удобным в связи с распространением средств сообщения и компьютерных сетей. Немалую роль при этом играет развитие взаимных фондов, предлагающих свои услуги крупным и мелким инвесторам.

В наиболее широком смысле слово «инвестировать» означает: «расстаться с деньгами сегодня, чтобы получить большую их сумму в будущем». Обычно с этим процессом связаны два фактора: время и риск. Отдавать деньги приходится сейчас и в определенном количестве. Вознаграждение поступает позже, если поступает вообще, и его величина заранее неизвестна. В некоторых случаях важнейшим будет время (например, для государственных облигаций). В других ситуациях главным является риск (в частности, для опционов на покупку обыкновенных акций). В ряде случаев существенными являются сразу два фактора – время и риск (например, для обыкновенных акций). Нередко проводят различие между инвестированием и сбережениями, которые определяют как «отложенное потребление». При этом понятие «инвестирование» сужают до реального инвестирования, которое увеличивает национальный продукт в будущем.

Актуальность данной темы не вызывает сомнений – инструменты и цели инвестирования значительно видоизменились: за последнее десятилетие очень быстро возросло инвестирование в международных масштабах, стали более популярными такие ценные бумаги, как свопы и производные закладные, а инвесторы теперь уделяют больше внимания инвестиционным стилям, возникли новые методики управления инвестициями.

Цель данной курсовой работы - рассмотреть сущность сбережений и инвестиций в рыночной экономике, провести сравнительный анализ этих понятий. Для достижения поставленной цели в каждой части данной работы ставились определенные задачи:

1. Охарактеризовать основные понятия, задачи и принципы инвестиционной деятельности.
2. Проанализировать роль инвестиций в производственных отношениях и в рыночной экономике.
3. Рассмотреть денежные сбережения населения как финансовый ресурс рынка инвестиций.
4. Провести сравнительный анализ понятий «сбережения» и «инвестиции».

При выполнении курсовой работы использовалась литература отечественных и зарубежных экономистов-теоретиков, учебники и учебные пособия, монографии, статистические данные. Применялись методы экономической статистики и математического моделирования.

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

**1.1 Инвестиции как элемент производственных отношений**

Понятие «инвестиции» традиционно является одним из ключевых в экономической науке Западной Европы и США. В России это понятие стало широко использоваться сравнительно недавно - с начала 90-х гг. Поэтому в настоящее время не выработаны общие подходы к его трактовке. Существующий терминологический аппарат инвестиций не является жестко стандартизированным. Наиболее принципиальные разногласия имеют место по вопросу о том, считать ли инвестиции имуществом или понимать под инвестициями специфическую деятельность.

В РФ трактовка инвестиций как имущества базируется на законе «Об инвестиционной деятельности в РСФСР». В нем инвестиции определяются как: «...денежные средства, целевые банковские вклады, паи, акции и другие ценные бумаги, технологии, машины, оборудование, лицензии, в том числе и на товарные знаки, кредиты, любое другое имущество или имущественные права, интеллектуальные ценности, вкладываемые в объекты предпринимательской и других видов деятельности в целях получения прибыли (дохода) и достижения положительного социального эффекта».

Своеобразной конкретизацией данной точки зрения является отождествление термина «инвестиции» с использовавшимся в отечественной науке и практике до начала реформ 90-х годов XX в. понятием «капитальные вложения». Они понимались как «совокупность затрат материальных, трудовых и денежных ресурсов, направляемых на расширенное воспроизводство основных фондов отраслей народного хозяйства» [9, С.20].

Среди сторонников трактовки инвестиций как деятельности, в свою очередь, выделяются три подхода. В рамках первого из них под инвестициями понимается «вложение в ценные бумаги» [4, С. 103]. Так, В. Едронова и А. Мизиковский пишут: «Процесс помещения денег в акции, облигации, прочие ценные бумаги, а также долевое участие в других предприятиях называется финансовым вложением или инвестицией» [4].

В рамках второго направления трактовки инвестиций как деятельности под инвестициями понимаются «расходы на увеличение или сохранение основного капитала», который состоит «из зданий, оборудования, сооружений и других элементов с длительным сроком службы, используемых в процессе производства. Основной капитал включает также жилье и товарно-материальные запасы» [4, С.130]. Сторонниками этого подхода считаются П. Самуэльсон, Д. Старик.

Третий подход к определению инвестиций как деятельности синтезирует положения первого и второго. В Экономической энциклопедии инвестиции определяются как «долгосрочное вложение капитала в промышленность, сельское хозяйство, транспорт и другие отрасли народного хозяйства внутри страны и за границей с целью получения прибыли» [4]. В рамках этого подхода под инвестицией понимается вообще всякая деятельность, связанная с вложением средств, и осуществляемая с целью извлечения прибыли (Д. Стоун, К. Хитчинг, П. Сорокин).

Таким образом, в настоящее время в экономической науке существует два подхода к трактовке понятия «инвестиции». Первый подход - имущественный. В его рамках под инвестициями понимаются: 1) имущество, приносящее доход; 2) имущество, направляемое на воспроизводство производственных фондов (только основных или также и оборотных). Второй подход - деятельностный. В рамках его инвестиции трактуются как: 1) вложение (действие) средств в финансовые активы; 2) вложение (действие) средств в реальные активы; 3) вложение (действие) средств в любые активы.

Ни один из этих подходов не является полностью адекватным исследуемому понятию и отражает лишь отдельные стороны такого сложного понятия, как инвестиции.

Термин «инвестиции» является иноязычным, поэтому при анализе его сущности и содержания, прежде всего, нужно выяснить его точное значение. Слово «инвестиция» происходит от латинского «in- vestio» - «одевать», «облачать» [10, С. 53]. Соответственно, инвестиция - это отглагольное существительное. В Словаре русского языка значение термина «инвестиция» определяется следующим образом: «Инвестиция-то же, что инвестирование» [Там же]; «Инвестирование - экон. Действие по знач. глагола инвестировать» [Там же]; «Инвестировать - Вложить (вкладывать) (капитал) в какое-л. предприятие» [Там же]. Исходя из такого значения, необходимо признать трактовку инвестиции как имущества совсем верной. Инвестиции должны быть определены как вид материальной деятельности. Соответственно понятия «инвестиции», «инвестирование» и «инвестиционная деятельность» должны рассматриваться как синонимы. Элементами инвестиций как деятельности являются субъект, объект, мотив, предмет, цель.

Субъектами инвестиций, в соответствии с законом «Об инвестиционной деятельности в РСФСР» являются Российская Федерация, субъекты РФ, муниципальные образования, российские юридические лица любых организационно-правовых форм, в том числе и с иностранным участием иностранные юридические лица, а также объединения юридических лиц, международные организации физические лица (как резиденты, так и нерезиденты). Особую роль среди юридических лиц-субъектов инвестиционной деятельности, играют институциональные инвесторы (инвестиционные фонды и банки, паевые фонды, а также страховые компании и пенсионные фонды).

Эти субъекты могут осуществлять инвестиционную деятельность в качестве ее участников, какими являются инвесторы, заказчики (застройщики), исполнители работ, пользователи объектов инвестиционной деятельности, поставщики, банковские, страховые, посреднические организации (например, лизинговые компании), биржи.

Инвестор - это участник инвестиционной деятельности, который принимает решение об инвестировании и осуществляет его за счет использования средств из всех доступных источников.

Заказчик (застройщик) - это инвестор или лицо (физическое или юридическое), уполномоченный инвестором осуществлять реализацию инвестиционного проекта. При этом заказчик (застройщик), не являющийся инвестором, наделяется последним правами и полномочиями по владению, пользованию распоряжению предметом инвестирования. Заказчик является обязательным участником инвестиционной деятельности при реализации проектов, осуществляемых государством, муниципальными образован или организациями и гражданами - собственниками предприятий-заказчиков. В роли заказчиков выступают государственные и муниципальные унитарные и казенные предприятия, а также учреждения, финансируемые частным собственником имущества. Во всех остальных случаях участники инвестиционной деятельности «инвестор» и «заказчик» совпадают. Пользователи объектов инвестиционной деятельности - это участники инвестиционной деятельности, для которых создается тот или иной предмет этой деятельности. Деление участников инвестиционной деятельности на инвесторов, заказчиков, исполнителей и пользователей объектов инвестиционной деятельности и т.д. предполагает наличие и реализацию между ними определенных отношений, являющихся объектом инвестиций.

Тот или иной вид деятельности характеризуется специфическим объектом особыми (порой только ему присущими) отношениями, отличающими этот вид деятельности от прочих. Объектом инвестиций, в первом приближении, могут быть названы отношения воспроизводства. Под воспроизводством понимается «…общественный процесс производства, рассматриваемый в постоянной связи и непрерывном потоке своего возобновления» [19, С.78]. Отношения воспроизводства, таким образом выступают как производственные отношения, включающие в себя фазы производства, распределения, обмена и потребления, т.е. воспроизводство представляет собой повторение процесса общественного производства. Вместе с тем, инвестиции не тождественны воспроизводству. Они включают в себя лишь часть воспроизводства, лишь некоторые его элементы.

Традиционно в отечественной экономической науке их выделялось четыре: воспроизводство материальных благ, средств производства, рабочей силы, производственных отношений. Однако принятая в настоящее время структура воспроизводства нуждается в корректировке. В первую очередь, в условиях рынка следует говорить не о воспроизводстве средств производства (включая производственную инфраструктуру), как элементе всего процесса, а о воспроизводстве общественного капитала как самовозрастающей стоимости [19, С.137] и инфраструктуры (дорог, линий связи и электропередачи, газо- и нефтепроводов, портов, вокзалов, аэропортов и т.д.). Согласно теории К.Маркса, общественный капитал разделяется на четыре части: промышленный (под которым понимается капитал, вложенный «в любую отрасль производства, а не только в промышленность» [15, С. 197]), торговый, ссудный, финансовый и функционирует в трех формах: денежной, производительной и товарной.

В свою очередь, четырехэлементная структура воспроизводства должна включать в себя: воспроизводство материальных благ, общественного капитала и инфраструктуры, рабочей силы, производственных отношений. Она характерна для суженного и простого воспроизводства, в рамках которых элементы возобновляются, соответственно, в уменьшающемся и неизменном масштабах. Для расширенного воспроизводства четырехэлементная структура не является абсолютно адекватной. Термину «расширенное воспроизводство» близко по значению понятие «экономический рост» [24, С.223], определяемый как «увеличение производства и потребления в каждом последующем акте производства по сравнению с предыдущим» [24]. Для расширенного типа воспроизводства капитал и инфраструктура, рабочая сила становятся не просто факторами возобновления производства материальных благ и складывающихся при этом производственных отношений, а факторами экономического роста. Зависимость между объемом выпуска и факторами экономического роста в наиболее общем виде может быть выражена уравнением: Y=F(К,L), где: Y - конечный общественный продукт, К - объем применяемых основных фондов, L- численность занятых (число отработанных человеко-часов), F - производительность труда и средств производства [24. С.29]. Следует особо подчеркнуть, что значение параметра F определяется развитием науки, а также уровнем организации и профессионализмом управления производством.

Увеличение объемов производства может быть достигнуто двумя способами, соответствующими двум типам экономического роста: посредством увеличения объемов применяемых средств производства и рабочей силы (К, L) при неизменной их производительности; за счет повышения качества (производительности) средств производства и рабочей силы (изменения параметра F). В первом случае имеет место экстенсивный, а во втором - интенсивный или инновационный рост экономики.

Темпы экстенсивного инвестиционного роста зависят в основном от темпов и объемов накопления средств производства (точнее, их части - основных фондов), поскольку капиталоемкость экстенсивного производства не изменяется:

Gw\*Сг= S,

отсюда:

Gw=S/Gr,

где: S сбережения (в состоянии равновесия равны накоплению), Gw – темп роста экономики, Cr – величина капитала\средств труда, необходимая для прироста 1% национального дохода (постоянна). Следовательно, экстенсивное расширенное воспроизводство включает в себя четыре элемента, так же, как суженное и простое воспроизводство. Экстенсивный тип расширенного воспроизводства имел место до середины 50-х гг. XX в. Он сопровождался непрерывным увеличением масштабов использования полезных ископаемых, запасы которых конечны, и загрязнением окружающей среды, что определило его пределы. На рубеже 50-60-х гг. XX в. в экономически развитых странах произошел переход к интенсивному типу экономического роста. В рамках его увеличение масштабов производства, в первую очередь, достигается за счет инноваций, т.е. внедрения в общественное производство достижений науки, применения более совершенных техники и технологии, использования квалифицированной рабочей силы, улучшения организации и управления производством. При этом снижаются ресурсосберегающие показатели (фондо-, материало-, трудо- и энергоемкость производства, транспортные затраты), увеличивается степень использования вторичных ресурсов.

Становление расширенного воспроизводства инновационного типа и соответствующих ему отношений, глобальная интенсификация осуществлялись на основе научно-технической революции, начавшейся в конце 50-х гг. Она проявилась в ускорении научно-технического прогресса в условиях бурного развития фундаментальной и прикладной науки. В эпоху НТР на стыке фундаментальной науки и производства развилась особая сфера человеческой деятельности - НИОКР, ставшая своеобразным «связующим звеном» между научными исследованиями и хозяйственной практикой. Ее продуктом являются инновации - ориентированные на внедрение в производство технические нововведения, базирующиеся на достижениях фундаментальной науки. Следовательно, наука превратилась в непосредственную производительную силу общества, фактор экономического роста, а ее воспроизводство стало важнейшим компонентом интенсивного общественного воспроизводства в целом. Таким образом, в условиях НТР расширенное воспроизводство включают в себя не четыре, а пять элементов - расширенное воспроизводство материальных благ, общественного капитала и производственной инфраструктуры, рабочей силы, фундаментальной и прикладной науки, всей совокупности производственных отношений. При этом определяющим становится именно развитие науки. Экономическая сущность инвестиций состоит в том, что они обеспечивают воспроизводство факторов экономического роста, являясь неотъемлемой частью отношений воспроизводства. Можно выделить специальную категорию - инвестиционные отношения, как составляющая часть отношений воспроизводства, обеспечивающая возобновление факторов роста экономики. Вместе с тем, отношения воспроизводства факторов экономического роста и инвестиционные отношения не являются полностью тождественными. Воспроизводство оборотного капитала не входит в инвестиционные отношения. Поэтому не может считаться инвестицией увеличение товарно-материальных запасов. Такое увеличение может быть достигнуто либо путем увеличения степени эксплуатации имеющихся основных фондов, либо посредством установки и дальнейшей эксплуатации новых фондов производства. Инвестицией будет лишь приобретение указанных фондов, эксплуатация же их и увеличение товарно-материальных запасов представляет собой текущую (основную) деятельность. Последняя раскрывает отношения воспроизводства, но не инвестиционные отношения.

Предмет инвестиций. К предметам инвестиций относятся: деньги (как капитал); ценные бумаги; права требования, не конституируемые ценными бумагами (проистекающие из внесения средств в депозит и предоставления кредитов); доли в уставных капиталах юридических лиц; основные производственные фонды: земля и объекты природопользования; объекты инфраструктуры: знания (а также умения и навыки) и информация. Таким образом, предметами инвестиций являются непосредственно элементы факторов экономического роста. Частично это капитал в денежной, товарной и производительной форме (деньги; ценные бумаги; права требования, не конституируемые ценными бумагами; доли в уставных капиталах юридических лиц; основные производственные фонды, земля). В то же время часть предметов инвестиций не являются формами проявления капитала - земля, объекты природопользования, объекты инфраструктуры, знания и информация. Приобретение или создание предметов инвестиций может быть профинансировано из источников, к которым относятся: собственные средства юридических лиц и населения, заемные привлеченные и бюджетные средства, В свою очередь, привлечены (через размещение акций) и заняты (посредством получения кредита, в том числе облигационного) могут быть средства предприятий, бюджетные средства и средства населения.

Мотив инвестиций. Важнейшим элементом инвестиций как деятельности является мотивация. Выбор объекта и предмета инвестиций определяется мотивом инвестирования. Мотив, таким образом, «стоит» между субъектом и объектом и является вторым элементом инвестиций. В качестве общего мотива (или «побудительной причины» [4, С.166]) инвестирования выступает стремление субъекта участвовать в отношениях по извлечению и распределению прибыли. Именно в этом мотив проявляется как часть системы производственных отношений. Следует выделять активно-деятельностный и неактивно-деятельностный мотивы инвестиций. Активно-деятельностный мотив состоит в стремлении непосредственно извлекать прибыль путем организации производства или управления им. Формами инвестиций, осуществляемых с активно-деятельностным мотивом являются строительство, реконструкция, расширение, модернизация, а также приобретение, в том числе по лизингу, хозяйственных комплексов и их отдельных элементов, приобретение земли и объектов природопользования в производственных целях, затраты на подготовку и переподготовку работников, производимые работодателями в промышленности, сельском хозяйстве и строительстве: вложения в промышленные, сельскохозяйственные, строительные технологии, лицензии, ноу-хау, покупка ценных бумаг предприятий этих отраслей, внесение и покупка доли (пая) в уставном капитале юридических лиц, осуществляющих свою деятельность в указанных отраслях. Неактивно-деятельностный мотив состоит в желании субъекта участвовать в перераспределении прибыли. С неактивно-деятельностным мотивом осуществляются все иные инвестиции, независимо от формы, в том числе инвестиции в развитие науки и образования, создание инфраструктуры. Как правило, их осуществляет государство, которое в данном случае создает предпосылки для развития общественного производства, и в свою очередь, посредством налогов, изымает часть прибавочного продукта, созданного в процессе производства, т.е. участвует в перераспределении прибыли.

Цель инвестиций. В цели находит воплощение конечный этап развертывающихся производственных отношений. Цель выступает как выражение мотивации. Для хозяйствующих субъектов (кроме государства) целью инвестиций в основном является прибыль, т.е. их целевые установки носят микроэкономический характер. Для государства, наряду с этой целью инвестирования, существует и другая - обеспечение условий для воспроизводства, в том числе путем формирования не связанных непосредственно с получением прибыли положительных социальных эффектов, проявляющихся в улучшении качества жизни людей и оптимизации условий производственной деятельности (как в случае с дорожным и жилищным строительством развитием системы образования, здравоохранения, создание и совершенствования социальной инфраструктуры). Это вторая, цель является макроэкономической.

В целом структура инвестиций представлена в Приложении 1 (схема 1).

Итак, сущность инвестиций реализуется в том, что они выступают как совокупность производственных отношений, которые охватывают процесс воспроизводства, в т.ч. воспроизводство капитала, его виды во всех сферах и звеньях проявления рыночной экономики. В процессе инвестирования деньги обмениваются на другие предметы инвестирования. Происходит трансформация денежного капитала, который при этом «облачается» в другую форму (за исключением инвестиций в форме внесения средств в депозит и предоставления кредита, когда денежный капитал не меняет форму проявления). Процесс приобретения соответствующих предметов составляет содержание инвестиции как деятельности.

**1.2 Классификация инвестиций**

Многообразие инвестиционных отношений предполагает несколько классификации инвестиций. Выделяются следующие классификации.

1). Классификация по признаку национальной принадлежности денежного капитала, используемого для инвестирования. В рамках ее выделяются три вида инвестиций: внутренние (осуществляемые за счет средств инвесторов-резидентов, либо непосредственно из государственных средств); иностранные (источником которых служат средства иностранных инвесторов); смешанные (финансируются совместно инвесторами—резидентами и нерезидентами, в том числе при участии государства).

2). Классификация по признаку источника финансирования инвестиций. В зависимости от источника финансирования и формы собственности, устанавливаемой на активы, приобретаемые в результате осуществления инвестиций выделяются: государственные инвестиции, муниципальные инвестиции, частные инвестиции, смешанные инвестиции.

3). Классификации по сроку вложений. В зависимости от срока вложений в экономической науке и хозяйственной практике выделяют: краткосрочные инвестиции (со сроком реализации до 1 года), среднесрочные инвестиции (от 1 года до 3 лет), долгосрочные инвестиции (более трех лет) [10, С. 93].

4). Классификации по предмету инвестиций. По предмету инвестиции следует делить на три вида: реальные, финансовые и интеллектуальные.

Реальные инвестиции - вложения средств в реальные активы производственного и непроизводственного назначения. Предметами реальных инвестиций являются производственные и непроизводственные основные фонды, за исключением нематериальных активов: производственные здания, строения, сооружения, оборудование, элементы инфраструктуры (производственной и непроизводственной), земля, объекты природопользования. В результате осуществления реальных инвестиций создаются условия для воспроизводства основной деятельности инвесторов, которая может быть связана с извлечением прибыли (производственная деятельность) и с ее перераспределением (торговая, банковская, посредническая деятельность). Реальные инвестиции осуществляются как с активно-деятельностным, так и с неактивно-деятельностным мотивом. Формами, в которых осуществляются реальные инвестиции, являются: строительство, реконструкция, расширение, модернизация, покупка хозяйственных комплексов и их отдельных элементов, создание производственной и социальной инфраструктуры, получение оборудования по лизингу, приобретение земли и объектов природопользования.

Реальные инвестиции делятся на валовые и чистые. Величина чистых инвестиций определяется по формуле:

Ирч=Ирв-А,

где: Ирч - инвестиции реальные чистые; Ирв - инвестиции реальные валовые; А - амортизация. Валовые инвестиции - совокупность амортизации и чистых инвестиций. Амортизация обеспечивает простое, а чистые реальные инвестиции - расширенное воспроизводство основных фондов. Чистые реальные инвестиции в масштабах всего общества могут быть профинансированы только за счет прибыли. Субъектами реальных инвестиций являются Российская Федерация, субъекты РФ, муниципальные образования, юридические лица, физические лица. Особенность субъектного состава реальных инвестиций состоит в том, что институциональные инвесторы, а также иные кредитные организации практически не осуществляют их (кроме инвестиций в принадлежащие им здания, электронно-вычислительную технику и т.п.). Вложения в развитие производства (включая инфраструктуру) и социальной инфраструктуры осуществляют государство, муниципальные образования, предприятия сферы материального производства, физические лица. В качестве источников финансирования реальных инвестиций могут выступать собственные средства хозяйствующих субъектов (прибыль и амортизация); бюджетные средства (для государственных и муниципальных унитарных и казенных предприятий, а также для предприятий, получивших бюджетный кредит); привлеченные средства; заемные средства (все виды кредита, в том числе просроченная кредиторская задолженность). Финансовые инвестиции представляют собой вложения в финансовые активы (предметы финансовых инвестиций), к числу которых относятся первичные и производные ценные бумаги; банковские депозиты и вклады в иных кредитно-финансовых учреждениях; права требования (долговые обязательства), проистекающие из предоставления кредитов; оборудование, приобретаемое лизинговой компанией с целью передачи по договору финансовой аренды; доли (паи) в уставных капиталах.

Субъекты финансовых инвестиций - государство, муниципальные образования (и те, и другие - в лице уполномоченных органов), юридические и физические лица, международные организации. Основную роль среди них играют кредитные организации, в т.ч. институциональные инвесторы. Прочие юридические лица, как правило осуществляют финансовые инвестиции бессистемно, в основном в целях инфляционной защиты временно свободных средств с последующим их реинвестированием в предметы реального инвестирования. В этом состоит особенность субъектного состав финансовых инвестиций. Субъекты финансовых инвестиций руководствуются неактивно-деятелъностным мотивом участия в перераспределении прибыли, создаваемой в сфере материального производства. Исключением являются лица, приобретающие акции, а также доли и паи в уставном капитале. Они получают возможность участвовать в управлении юридическим лицом, фактически включиться в отношения по извлечению прибыли (активно-деятельностный мотив). Формами, в которых осуществляются финансовые инвестиции, являются покупка ценных бумаг, внесение/приобретение долей (паев) в уставном капитале юридических лиц, внесение средств в депозит коммерческих банков и других кредитно-финансовых учреждений, предоставление кредитов, приобретение реальных активов лизинговой компанией с целью дальнейшей передачи их по лизингу. Для осуществления финансовых инвестиций, как правило, используются следующие источники: собственные средства юридических лиц, бюджетные средства, средства населения. Исключение составляют так называемые институциональные инвесторы (инвестиционные банки и фонды, пенсионные фонды, страховые компании), а также коммерческие банки. Инвестиционные банки и фонды для финансовых инвестиций используют привлеченные средства, а коммерческие банки, страховые компании и пенсионные фонды - заемные средства [10, С. 100].

Интеллектуальные инвестиции составляют третью группу в данной классификации. Они раскрывают группу отношений, связанных с реализацией производственных отношений в процессе воспроизводства интеллектуального потенциала. Предметами интеллектуальных инвестиций являются нематериальные активы (лицензии, технологии, ноу-хау), профессиональные знания (умения, навыки) и информация, которые приобретают физические лица. Субъектами интеллектуальных инвестиций являются государство, муниципальные образования, юридические лица и физические лица. Государство и муниципальные образования путем интеллектуальных инвестиций развивает систему образования, фундаментальную и прикладную науку. Юридические лица производят инвестиции в подготовку квалифицированных работников и приобретение продуктов сферы НИОКР и фундаментальной науки, что необходимо для поддержания конкурентоспособности и максимизации прибыли. Физические лица инвестируют средства в получение профессиональных знаний, умений и навыков. Субъекты интеллектуальных инвестиций руководствуются активно-деятельностным и неактивно-деятелъностным мотивами. Формами интеллектуального инвестирования являются затраты на подготовку кадров, вложения в технологии, лицензии, ноу-хау (НМА), затраты на совместные научные разработки, отчисления в целевые фонды развития науки и техники, государственные расходы на развитие науки и образования, затраты населения на получение образования. В качестве источников интеллектуальных инвестиций выступают собственные средства предприятий и организаций, бюджетные средства, средства населения.

5). Классификация по элементам воспроизводства. В рамках данной классификации выделяются инвестиции: в промышленный капитал (подвидами их являются инвестиции в промышленность, строительство, сельское хозяйство), в торговый капитал (в торговлю), в ссудный капитал, в финансовый капитал, в инфраструктуру (в том числе в развитие отрасли транспорта), в рабочую силу, в науку [10, С. 103].

6). Классификация инвестиций по отношению к процессу материального производства, включает два вида: производственные, непроизводственные.

Производственные инвестиции - это вложения в активы, используемые непосредственно инвестором в материальном производстве (средства производства, нематериальные активы), а также в профессиональные знания, умения и навыки работников (осуществляемые работодателями) и, в определенной мере - затраты на развитие фундаментальной и прикладной науки и производственной инфраструктуры, (осуществляются государством).

Таким образом, они обслуживают непосредственно процесс материального производства на микроэкономическом и макроэкономическом уровнях. Инвесторами, в данном случае, являются субъекты, осуществляющие деятельность в сфере материального производства, а также государство. Формами производственных инвестиций являются: строительство, реконструкция, расширение, модернизация, а также приобретение, в том числе по лизингу, хозяйственных комплексов и их отдельных элементов; приобретение земли и объектов природопользования в производственных целях; создание производственной инфраструктуры; внесение доли (пая) в уставной капитал юридического лица, осуществляющего деятельность в сфере материального производства; затраты не подготовку и переподготовку работников, производимые работодателями; вложения в технологии, лицензии, ноу-хау; отчисления в целевые фонды развития науки и техники; государственные расходы на развитие фундаментальной и прикладной науки и образования; затраты на совместные научные разработки.

Непроизводственные инвестиции - вложения в финансовые активы, в объекты социального назначения, в том числе - жилищное строительство, а также знания и информацию (осуществляемые гражданами). Соответственно, непроизводственные инвестиции не обслуживают процесс общественного материального производства. Формами непроизводственных инвестиций являются: приобретение земли и объектов природопользования в непроизводственных целях: приобретение элементов производственных фондов лизинговой компанией с целью их дальнейшей передачи по лизингу; создание социальной инфраструктуры, в том числе жилищное строительство; внесение средств в депозит; покупка ценных бумаг; покупка доли (пая) в уставном капитале юридического лица; предоставление кредита; затраты населения на получение образования [10, С. 106].

7). Классификация инвестиций по их роли в непосредственном обеспечении воспроизводства. В соответствии с этим критерием выделяются два их вида: инвестиции, непосредственно обеспечивающие воспроизводство факторов экономического роста - прямые инвестиции; инвестиции, косвенно (путем формирования источников финансирования) способствующие процессу воспроизводства - субъективированные инвестиции.

Прямыми инвестициями являются реальные и интеллектуальные инвестиции. К субъективированным относятся финансовые инвестиции. К числу субъективированных инвестиций, непосредственно служащих источником финансирования прямых инвестиций, относятся инвестиции в форме приобретения ценных бумаг на первичном рынке (кроме государственных и муниципальных ценных бумаг), предоставления кредита, внесения доли (пая) в уставной капитал юридического лица, приобретение лизинговой компанией оборудования. В качестве же субъективированных инвестиций, являющихся потенциальным источником финансирования прямых инвестиций, выступают: приобретение корпоративных ценных бумаг на вторичном рынке государственных ценных бумаг, внесение средств в депозит, приобретение доли (пая) в уставном капитале юридического лица.

ГЛАВА 2. СБЕРЕЖЕНИЯ И ИНВЕСТИЦИИ

**2.1 Потребление и сбережение**

Поскольку люди принимают решения, руководствуясь своими интересами, они не ограничиваются удовлетворением своих потребностей в настоящем. Они также стараются позаботиться и о будущем, а потому не только потребляют блага, но и сберегают их и стараются приумножить. Существуют, по крайней мере, две альтернативы немедленного потребления хранимых благ: простое хранение для последующего использования в будущем. В том случае их количество не увеличивается; применение в качестве ресурса для производства тех или иных благ. В этом случае их количество в будущем может увеличиться [3, С. 42-50].

Благом, которое в совершенстве обладает свойствами такого многостороннего использования, являются деньги. На них можно купить потребительские товары и услуги, их можно просто хранить, а также использовать как финансовый капитал. Но не только деньги обладают этими свойствами. Хорошим примером блага, допускающего многоцелевое использование, является зерно. Оно может быть либо непосредственно потреблено для производства хлеба, будучи превращенным в муку, либо просто сохранено на будущее, либо использовано в качестве посевного материала. В последнем случае после завершения технологического цикла количество зерна должно увеличиться в несколько раз. Однако даже если бы не было возможности использовать одно и то же благо и для потребления, и для производства, людям все равно приходилось бы задумываться о правильном распределении во времени потребления хранимых благ. Причем чем выше «хранимость» блага, тем больше свободы в принятии решений о его использовании, тем меньше стимулов потреблять его как можно скорее.

Важнейшей частью хранимых благ является основной капитал - часть реального капитала. Его рациональное формирование и использование на протяжении всего срока службы представляют собой одно из главных занятий хозяйствующих субъектов. Срок этот для разных видов оборудования, зданий и сооружений весьма различается. Поэтому предпринимателям приходится проводить экономические расчеты на 3, 5 и более лет вперед. Занимаясь трудом, производством благ, которое всегда требует времени для реализации технологического цикла, люди обменивают часть благосостояния, определяемую досугом в настоящем, на часть благосостояния, определяемую иными благами в будущем.

В большинстве стран производство продовольственных благ имеет годовой цикл, который и выступает основной мерой времени в экономике. Например, величина процента, приносимого финансовым капиталом, определяется по отношению к годовому периоду. В странах с высокой инфляцией или недавно переживших такой период, процент часто устанавливается на месяц. В этом случае обычно указывается и его величина в годовом исчислении. В плановой экономике годовой цикл хозяйствования был основным. На него были ориентированы все механизмы контроля и стимулирования, осуществлявшегося «по вертикали», сверху вниз. Это приводило к тому, что экономический кругозор непосредственно хозяйствующих единиц, не выходил за рамки одного года. План года надо было выполнить любой ценой, но при этом не получить сильно увеличенное задание на следующий год. После начала перехода к рынку экономический кругозор многих хозяйственников сократился еще больше. Фраза «Нам бы день продержаться да ночь простоять» стала крылатым выражением у российских хозяйственников 90-х годов. Азиатское хозяйство, тысячелетиями ориентированное на крупномасштабное ирригационное строительство, воспитывает иных хозяйственников, но и они не застрахованы от ошибок. Крупнейшее за многие десятилетия наводнение в Китае в 1998 г. стало результатом того, что большие ресурсы были направлены на строительство новой крупной гидроэлектростанции, а не на укрепление старых дамб [3, С. 48].

Реальный тройственный выбор - «потреблять, сберегать или инвестировать» - в практике учета на уровне общества экономической активности искусственно сводится к двойственному, который имеет две основные разновидности: «потреблять или сберегать» и «потреблять или инвестировать». Из этих формулировок видно, что в учете особо выделяется только потребление, а сбережения и инвестиции отождествляются или почти отождествляются. Точнее, для закрытой экономики, не имеющей внешних экономических связей, сбережения, обозначаемые символом S (от английского saving - сбережения), совпадают с инвестициями, а для открытой экономики сбережения равны сумме инвестиций и чистого экспорта:

Y= С + G + S,

или, без участия государства,

Y = С + S; S = I,

или, с учетом внешней торговли,

S = I+NX.

Эти уравнения представляют собой систему базовых тождеств, описывающих распределение благ в обществе по направлениям использования. Тождество сбережений и инвестиций в закрытой экономике обеспечивается прежде всего тем, что все, что частными агентами не потребляется, а направляется на хранение, рассматривается как инвестиции в запас. Они суммируются с «настоящими инвестициями» в основной и оборотный капитал, хотя никакого значения для роста производства благ, повышения деловой активности не имеют. В то же время правительственные закупки благ, направляемых на пополнение государственных резервов, учитываются как потребление. Приведенные выше тождества для сбережений и инвестиций описывают их величины для общества в целом, имеют отношение к общим, или национальным, сбережениям (national saving). Их составные части - частные сбережения (private saving) — Sрг и общественные сбережения (public saving) - SрЬ. Они могут быть получены путем преобразований из формулы

Y= С+ G+ S:

S = Y – С – G S = (Y – T - C) + (T - G), S = Sрг + SрЬ; SР = Y - Т- С, SРЬ = Т - С.

Здесь символом Т обозначены чистые налога, т.е. налоги за вычетом пособий и других государственных выплат. Общественные сбережения — одна из немногих величин в экономике, которая может принимать отрицательное значение: SрЬ<0. В этом случае имеется дефицит государственного бюджета. Если общественные сбережения положительны - Sрb>0, то имеет место профицит (излишек) государственного бюджета. В России на протяжении всего последнего десятилетия XX в. одной из главных проблем правительства был дефицит государственного бюджета. Чистые налоги образуют канал, по которому средства перекачиваются из частных сбережений в общественные. Точнее, из частных расходов в правительственные, поскольку рост налогов может сокращать не только частные сбережения (SР = Y – С - Т), но и частное потребление (С). Тем самым государственные расходы могут вытеснять не только частные сбережения, но и инвестиции. Государственные расходы могут вытеснять и частное потребление. В российской экономике это происходило в период плановой экономики, происходит и сейчас. Например, когда государство в лице ЦБ РФ устанавливает высокую доходность по своим ценным бумагам, выпускаемым для покрытия текущего дефицита бюджета, часть людей направляет деньги не на собственное потребление, а на покупку этих ценных бумаг, финансируя тем самым государственные расходы [15, С. 76].

В заботе о будущем люди сталкиваются с проблемой соизмерения благ во времени. Для ее решения применяется процедура приведения ценности разновременных благ к настоящему (текущему) времени по формуле:

PVx = Vxo = atVxt; где PVx и Vxo –

текущая ценность (present value) единицы блага х, существование которого ожидается в периоде t; Vxt — ценность единицы блага х в период его реального существования; at - коэффициент приведения во времени (дисконтирования). В простейшем случае этот коэффициент определяется по формуле: at = (1/1+r)t; где г — норма дисконтирования, применяемая в финансовых расчетах, или, в более общем случае, коэффициент изменчивости блага в единицу времени, который в принципе может принимать значения от минус единицы до бесконечности: -1 < г < +. Если коэффициент изменчивости меньше нуля, то это означает ограниченную хранимостъ блага, его «усушку», «утруску» и другие процессы, ведущие к сокращению его величины. Например, если г = -0,5, то единица блага в следующем периоде при прочих неизменных условиях равна двум единицам в настоящем, а еще в следующем — четырем в настоящем. Именно столько надо иметь сейчас, чтобы до будущего сохранилось столько, сколько «надо» или «хочется». Если коэффициент изменчивости блага равен нулю, то такое благо можно назвать абсолютно хранимым. Примерами таких благ являются золото и обычные бумажные деньги. Если не проводится денежная реформа, то покупательная сила денежных знаков, выпущенных в обращение в разное время, абсолютно одинакова при совершении любой сделки. Если коэффициент изменчивости больше нуля, то такое благо является как бы самовозрастающим. Среди реальных благ к ним можно отнести семена, используемые в качестве посевного материала, скот, рыбу в прудах и многое другое. Среди финансовых благ к ним относятся депозитные вклады, особенно срочные, облигации [15, С. 79].



Особняком стоят хранимые блага, для которых коэффициент изменчивости является переменной величиной. Например, к ним относятся акции, ценность которых зависит от ожидаемых дивидендов и многих других факторов, не всегда поддающихся точному определению. В современном хозяйстве люди редко соизмеряют во времени отдельные блага с разными коэффициентами изменчивости. Любое, даже очень мало хранимое, благо, как правило, имеет меновую ценность, его можно продать, а полученные деньги вложить в ценные бумаги, приносящие процент. Поэтому на практике для соизмерения разновременных благ в рамках периода времени используется формула, в которой коэффициент изменчивости (норма дисконтирования) представляет собой ставку процента по надежным, безрисковым ценным бумагам:

PV = =



Возможно, это единственная формула, которая практическими хозяйствующими субъектами применяется чаще, чем экономистами-теоретиками.

**2.2 Денежные сбережения населения как финансовый ресурс рынка инвестиций**

Анализ потенциальных источников инвестиционного процесса свидетельствует, что денежные сбережения населения представляют собой достаточно масштабный, но пока еще слабо организованный финансовый ресурс регионально рынка инвестиций. Рассмотрим систему институтов и технологий аккумуляции денежных сбережений населения в структуре механизма организации финансовых ресурсов и обеспечения ими инвестиционного процесса. Каждый из институтов сберегательно-инвестиционного рынка региона использует для аккумуляции сбережений населения адекватные ему мобилизационные технологии и соответствующие инструменты (см. таблицу 1, Приложение 2) [14, С. 201-213].

В системе институтов рынков сбережений и инвестиций особая роль принадлежит коммерческим банкам (российским и региональным) с их филиальными сетями (в первую очередь, Сберегательному банку РФ), функционально ориентированным на обслуживание сберегательного процесса и аккумуляцию денежных накоплений населения как важнейшее направление их деятельности. При этом важно иметь в виду, что в стратегическом плане их значение в структуре видов банковской деятельности возрастает. Особо следует отметить разнообразный характер набора используемых банками технологий и инструментария аккумуляции денежных сбережений населения в инвестиционных целях, включающего открытие срочных вкладов, выдачу депозитных и сберегательных сертификатов, прием траст-департаментами банков средств в доверительное управление, размещение купонных облигаций, продажу привилегированных акций с фиксированным дивидендом и др.

Результаты проведенного анализа позиции банков в эволюции сберегательного процесса позволяют выделить в числе серьезных проблем развития рынка сбережений, с одной стороны ограниченность доступа потенциальных клиентов к информации о реальном финансовом состоянии и политике банков в регионах, с другой — неспособность большинства частных вкладчиков адекватно интерпретировать доступную информацию. С точки зрения экономической теории данная проблема характеризуется как проблема асимметрии информации. Оценивая перспективы развития региональных рынков сбережений, необходимо отметить, что здесь фактически следует решить две задачи: создание эффективного механизма гарантирования депозитов частных вкладчиков и обеспечение должного уровня конкуренции в каждом регионе на рынке банковских услуг. Без решения первой задачи сложно рассчитывать на приток средств населения в банковскую систему, без решения второй - не будет внутренних стимулов для развития рынка. Мировой опыт свидетельствует, что нередко в целях обеспечения гарантий для частных вкладчиков правительством проводится полная или частичная национализация сберегательных учреждений. Другой, более либеральный вариант связан с введением обязательного страхования депозитов в частных (коммерческих) банках. В первом случае одним из результатов преобразований является заметное ограничение рыночной конкуренции и в итоге относительная слабость национальных банков. Во втором случае вероятен большой уровень конкурентоспособности, но вместе с тем возможно появление весьма негативных тенденций в отношении менеджеров банков. Переложив всю ответственность перед вкладчиками на государственную корпорацию по страхованию депозитов, они в меньшей степени учитывают внешние ограничения в межбанковской конкуренции, предлагая формы все более рисковых вложений. Результатом этого может стать сокращение в регионе рыночной доли добросовестных сберегательных учреждений, неконтролируемый рост банкротств [14, С. 201-213].

Очевидно, что задачи обеспечения стабильности сбережений (через механизм гарантирования вкладов и создания условий для его качественного развития посредством усиления конкуренции) в известном смысле противоречат друг другу. Поэтому было бы целесообразно регулировать более общую цель на региональном рынке сбережений домохозяйств, такой целью является максимальное вовлечение частных сбережений в банковскую систему независимо от того, о каких банках идет речь – частных или государственных. Инструментом же реализации этой цели должно стать создание новой системы мотивации поведения банков, которая, с одной стороны, объективно удерживала бы их от злоупотребления доверием вкладчиков, а с другой - постоянно подталкивала их к снижению издержек, повышению качества и расширению ассортимента предлагаемых услуг.

Для раскрытия информации необходимо дополнительное промежуточное звено, которое сможет опосредовать информационные потоки, идущие от банков к потенциальным вкладчикам. Таким звеном могли бы стать структуры, осуществляющие сертификацию коммерческих банков. Эта процедура не должна совпадать с процедурой лицензирования коммерческих банков в Центральном банке. Ее важными отличительными чертами должны быть непрерывность анализа информации о состоянии коммерческих банков и высокая оперативность в предоставлении такой информации потенциальным пользователям в обработанной, сводной форме.

Прообразом такой системы являются многочисленные рейтинги банков, которые, в отличие от объемов затрат на рекламу, непосредственно характеризуют степень надежности того или иного банка. Поэтому было бы рациональным совмещение системы сертификации со страхованием депозитов, когда сумма отчислений от прибыли того или иного банка в пользу компании по страхованию депозитов определялась бы в зависимости от рейтинга его надежности. Аналогичным образом сумма страховых платежей могла бы возрастать при снижении рейтинга и, наоборот, сокращаться при его повышении. В этом случае рейтинговые агентства могли бы работать по заказам компании по страхованию депозитов, действующей в регионе, предоставляя одновременно всю информацию широкой клиентуре. Напротив, наиболее крупные кредиторы, как правило, в состоянии сами организовать мониторинг деятельности банка. Поэтому для них целесообразен режим добровольного страхования депозитов, с тем чтобы они могли сопоставить издержки страхования со своими рисками и с издержками организации системы прямого наблюдения за деятельностью банка-заемщика. Наряду с возможностью оперативного доступа к контролю за деятельностью конкретного банка со стороны его крупных кредиторов для успешного предотвращения кризисных ситуаций необходимо выполнение еще одною условия: обеспечения доступа к контролю за деятельностью банка со стороны компании по страхованию депозитов, фактически представляющей интересы мелких вкладчиков в регионе.

Вектор эволюционного совершенствования механизма аккумуляции банками свободных денежных средств домохозяйств определяется двумя тенденциями. Первая тенденция связана со все более возрастающей конкуренцией банкам со стороны фондового рынка (с его специфическими инструментами: долговыми обязательствами, высокодоходными акциями корпоративных структур, облигациями и др.) в сфере привлечения денежных сбережений населения для инвестиционных целей. Вторая - проявляется во все более усиливающейся привлекательности для потенциальных инвесторов схем аккумуляции денежных ресурсов, базирующихся не на процентном доходе от депозитных вложений, а на модели долевого финансирования инвестируемых проектов, предполагающей в качестве формы дохода участие в акционерном капитале. Это связано с более глубокими преобразованиями - с трансформацией отношений собственности, диверсификацией субъектной структуры капитальных активов. При этом каждый инвестор-акционер получает (в пропорции с долей в акционерном капитале, соответствующей стоимости акций) причитающиеся ему дивиденды. В контексте этих императивов, все более ориентирующих инвесторов на вложения в активы реального сектора экономики, сберегательно-инвестиционное поведение и соответствующая политика банков в этой сфере должны иметь градиент развития в направлении расширения поля и видов применяемых финансовых инструментов, позволяющих также использовать конкурентные преимущества заемно-долговых технологий мобилизации денежных сбережений населения, культивируемых фондовыми биржами, и сбалансированным применением процентных и дивидендных схем привлечения инвестиционных ресурсов с рынка сбережений [14, С. 201-213].

Специализированными институтами инвестиционного процесса на региональном рынке инвестиций выступают его ассоциированные (коллективные) операторы — паевые (взаимные) инвестиционные фонды (ПИФы). Особенностью их статусового положения является тот факт, что, будучи компаниями открытого типа, они не являются обособленными юридическими лицами, а их финансовые ресурсы формируются за счет покупки индивидуальными (физическими лицами) или институционально организованными (юридическими лицами) участниками инвестиционных паев (долей) по договору с управляющей компанией фонда. Последний представляет собой имущественный комплекс, состоящий из долей (паев), переданных инвесторами по договору с управляющей компанией в доверительное управление. Видовое разнообразие паевых инвестиционных фондов предусматривает выделение двух типов: открытых и интервальных, что связано с режимом приобретения и продажи паев управляющей компанией частным инвесторам и соответствующими различиями в структуре активов. Управляющие компании открытых фондов осуществляют эти операции ежедневно, а интервального - в заранее оговоренные договором сроки. Доход индивидуальных инвесторов складывается как разница между продажной и покупной ценами. Еще одной позитивной особенностью ПИФа является то, что его имущество и его приращение в процессе доверительного управления не выступают объектом налогообложения. Перспективы развития паевых инвестиционных фондов связаны с созданием ими условий для получения их участниками высоких и стабильных доходов с целью их последующей капитализации путем инвестирования в расширение индивидуального пая вкладчика.

Инвестиционные компании (открытые акционерные общества) также явились приемниками созданных в период ваучерной приватизации чековых инвестиционных фондов, выполнивших свою функцию обеспечения первоначального накопления капитала к 1995 г., но выступили в качестве альтернативы паевым инвестиционным фондам. Их статус определяется общими принципами создания и функционирования акционерных структур, а базовым инструментарием аккумуляции ресурсов выступают выпуск и размещение (продажа) инвестиционных акций индивидуальным инвесторам с традиционной формой дивидендного дохода на них. Их преимущество связано с глубинно-сущностными основами их статуса, позволяющего их участникам на правах сособственников корпоративного акционерного капитала участвовать в распределении прибыли на него. Такая постановка дела определяет вектор инвестиционной ориентации в стратегии инвестиционных компаний, направляя их деятельность преимущественно в наращивание производственных активов реального сектора экономики, т.е. в реализацию конкретных инвестиционных проектов (в создание новых производственно-хозяйственных объектов или в реконструкцию и модернизацию уже существующих и функционирующих).

Перспективы развития инвестиционных компаний связаны с потребностями массового обновления производственного аппарата отечественной экономики, продиктованными императивами вхождения в новый цикл экономической макродинамики и осмысленными субъектами инвестиционно-финансового рынка (общероссийского и регионального), предпринимательской средой и (что особенно важно) хозяйственной элитой и органами государственной власти Российской Федерации и её регионов, а также органами муниципального самоуправления [14, С. 201-213].

Еще одним коллективно-институциональным оператором на региональном рынке инвестиций выступают объединенные фонды банковского управления (ОФБУ). Основное отличие их от паевых инвестиционных фондов, которым они составили серьёзную конкуренцию, состоит в том, что в них роль управляющей компании выполняет банк, реализующий функцию доверительного управления имуществом (капитальными активами) клиентов-вкладчиков. Их видовые различия определяются типовым разнообразием передаваемого в доверительное управление имуществом, составом учредителей, ориентацией на крупных корпоративных вкладчиков или на массовую частнособственническую клиентуру. В зависимости от последней ОФБУ делятся на фонды с установленным нижним пределом вложений и без такового. Возможность получения прибыли, превышающей процент по банковским вкладам, для участников объединенных фондов банковского управления сопровождается повышенным риском невозврата вкладов, поскольку, в отличие от обязательств банка по депозитному договору о возврате вкладов и начисленных на него процентов в ОФБУ тяжесть финансовых рисков несёт клиент-вкладчик. Инструментом некоторого снижения уровня финансовых рисков для объединенных фондов банковского управления является используемая банком стратегия диверсификации структуры инвестиционного портфеля за счет вложений средств в различные виды фондовых ценностей: государственные (федеральные и региональные), муниципальные облигации, ликвидные акции корпоративных структур и долговые обязательства иностранных эмитентов. По отношению к ПИФам сравнительные конкурентные преимущества объединенных фондов банковского управления выражаются в менее жесткой регламентации режима деятельности и широком разнообразии объектов инвестиционных вложений[[1]](#footnote-1).

Важным институтом - коллективным оператором на рынке инвестиций - являются инвестиционно-заёмные системы (ИЗО), создаваемые властными структурами субъектов федерации и муниципалитетами. Инвестиционно-заёмная система представляет собой организационно-технологический комплекс, функционально-институциональный инструмент систематического и целевого аккумулирования свободных денежных средств индивидуальных и коллективных (включая банки) инвесторов путем выпуска облигационных займов с цепью финансирования подготовки и реализации региональных и муниципальных инвестиционных проектов и осуществления социальных программ, включая обеспечение контроля целевого использования и возвратности заёмных средств. Как правило, долговые обязательства региональных и местных органов власти обеспечиваются реальными и достаточно ликвидными активами. Доходность привлекаемых финансовых средств инвесторов при размещении облигаций первых городских займов в Москве в 1997 г. немногим превышала (на 0,7%) соответствующий показатель ГКО, достигнув 19,07% годовых[[2]](#footnote-2).

На начальном этапе функционирования ИЗО средства от размещения облигаций, а затем и доходы от реализации финансируемых инвестиционных проектов аккумулируются в создаваемом при системе специальном внебюджетном фонде по обслуживанию и погашению займа. Финансовым источником мотивации инвестиционной активности потенциальных вкладчиков выступают доходы ИЗС от функционирования реализованных инвестиционных проектов, т.е. введенных в действие производственно-хозяйственных объектов. Гарантом возвратности инвестированных средств выступает муниципальный бюджет. В условиях дефицита инвестиционных ресурсов такие займы решают проблему инвестиций, а значит, поддерживают динамику развития города, региона: способствуют созданию рабочих мест, обеспечению налоговых поступлений в казну. Создаваемый приток инвестиций радикально меняет социально-экономическую обстановку, дает мощный импульс деловой активности. Население выигрывает от улучшения качества жизни и состояния среды обитания, более широкого предложения товаров и услуг[[3]](#footnote-3).

Важным моментом в механизме управления инвестиционно-заёмной системой является элемент согласования размеров заёмной и инвестиционной частей её финансовых ресурсов, а также технология (процедура) синхронизации поступления средств от эмиссии серии выпусков муниципальных облигаций и их реальных вложений в инвестируемые проекты (строящиеся объекты). Рыночными методами размещения эмиссий муниципальных займов являются аукционы, распространение через диллерскую сеть (уполномоченных агентов), андеррайтеров, специализированные функционально-ориентированные институциональные структуры - пенсионные и медицинские фонды[[4]](#footnote-4). Пенсионные фонды вместе со страховыми компаниями составляют основу институциональной структуры системы социальной защиты населения. В тоже время они выступают участниками рынка сбережений и инвестиций. Среди пенсионных фондов особое место занимает Государственный (внебюджетный) Пенсионный фонд Российской Федерации (России), образованный Постановлением Правительства РФ от 22 декабря 1990 г. с целью государственного управления финансовой системой пенсионного обеспечения в стране. Будучи самостоятельным институтом сферы общественных финансов, подотчетным Парламенту и Правительству, он аккумулирует внебюджетные средства, находящиеся в собственности государства. Управление ПФРФ осуществляется его правлением и исполнительной дирекцией. Прогрессивными тенденциями в организации деятельности ПФРФ является использование потенциала и аппарата разветвленной сети налоговых служб для осуществления сборов средств в социальные фонды вообще и в данный фонд в частности и также введение схемы осуществления пенсионных выплат через открытие пенсионных счетов в системе Сберегательного банка РФ и его территориально-сетевых структур. Результат этих мер - удешевление доставки пенсий, усиление государственного контроля и защиты пенсионных вкладов, укрепление доверия населения к Сбербанку России и усиление механизма трансформации сбережений населения в инвестиции, ориентация их в актуальные проекты реального сектора экономики[[5]](#footnote-5). Этому способствует долговременный характер финансовых ресурсов ПФРФ.

Другая совокупность пенсионных институтов системы социальной защиты населения представлена фондами негосударственного пенсионного обеспечения, среди которых можно выделить независимые (открытые) пенсионные фонды и корпоративные пенсионные фонды (предприятий). Негосударственные пенсионные фонды (НПФ) являются небанковскими социально-финансовыми институтами и институциональными инвесторами. Они могут учреждаться предприятиями, учреждениями, банками на правах самостоятельных юридических лиц и управляться страховыми компаниями, траст-департаментами коммерческих банков, выполняющих функции управляющей компании.

Социальная направленность деятельности НПФ обусловлена его функциями: целевым сбором, аккумуляцией и учетом добровольных пенсионных взносов граждан, передаче активов управляющим компаниям, распределением полученного инвестиционного дохода и пенсионными выплатами участникам фонда. Финансовые ресурсы НПФ формируются на основе регулярных взносов работающих и отчислений фирм, учредивших фонд, а также доходов от принадлежащих фонду ценных бумаг[[6]](#footnote-6). НПФ и их структуры не осуществляют коммерческой деятельности. НПФ инвестируют финансовые ресурсы в недвижимость, ценные бумаги и другие высокодоходные и ликвидные инвестиционные инструменты с целью наращивания стоимости своих капитальных активов и роста доходов от них как источников пенсионных выплат его членам[[7]](#footnote-7).

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

До конца 80-х гг. XX в. процесс воспроизводства контролировался и регулировался государством. В условиях монополии на средства производства государство сосредоточило в своих руках практически вес источники воспроизводства: средства предприятий и организаций, собственником которых (за исключением предприятий кооперативного сектора) оно являлось; сбережения населения, которые, в условиях отсутствия в стране рынка ценных бумаг, преимущественно аккумулировались в монополизированной государственной кредитно-финансовой сфере (в первую очередь - в трудовых сберегательных кассах Госбанка СССР), включая сферу страхования, а также через систему государственных займов и лотерей; налоги. Контролируя источники финансирования инвестиций, государство в административном порядке определяло структуру и направления вложений.

В этих условиях воспроизводство факторов экономического роста практически полностью обеспечивали государственные прямые инвестиции. В 1973 г. доля государственных реальных инвестиций в общем их объеме составляла 98.3% [10, С. 121]. Большую их часть (в 1965 г. - 76%, в 1973 г. - 71%) составляли централизованные инвестиции, финансировавшиеся непосредственно из государственного бюджета в соответствии с планом народно-хозяйственного развития на основе титульных списков капитального строительства, а меньшую (соответственно, 24% и 21%) - реальные инвестиции предприятий и организаций из средств фондов возмещения и накопления. Частные реальные инвестиции в том же 1973 году составляли 1.7% от общего их объема и представляли собой затраты граждан на строительство собственных домов и квартир. Существовавшая система, не являясь идеальной, все же обеспечивала достаточно высокий уровень накопления. В 1970 г. его доля в чистом продукте составляла 29%, из них 22,8% (т.е. 78,6% от общего объема чистых инвестиций) представляли собой производственное накопление. В технологической структуре инвестиций последовательно увеличивалась доля активных производственных фондов.

Экономические преобразования 90-х гг. повлекли за собой радикальные изменения в инвестиционной сфере. Отказавшись от монополии на средства производства, государство утратило прямой контроль над большей частью предприятий и организаций. В условиях реформирующейся экономики параллельно с приватизацией в РФ стал складываться рынок ценных бумаг, была ликвидирована монополия государства в кредитно-финансовой сфере. В результате государство не только «выпустило из рук» значительную часть средств физических лиц, но и перестало быть единственным кредитором предприятий и организаций. Таким образом, в ходе осуществления реформ управления экономикой существовавшая ранее система отношений воспроизводства, основанная на всеобъемлющем директивном государственном регулировании, оказалась разрушенной.

В условиях переходного периода в Российской Федерации сложился инвестиционный рынок/рынок инвестиций, который можно определить как альтернативный административно-командному механизм экономического и правового взаимодействия субъектов инвестиционной деятельности, обеспечивающий воспроизводство факторов экономического роста.

Основными принципами инвестиционного рынка являются принципы: многообразия и правового равенства форм собственности на средства производства, свободы его участников в выборе объектов, предметов и форм инвестирования в целях максимизации прибыли или иных положительных эффектов, действия законов спроса и предложения, конкуренции, свободного «перелива» инвестиционных ресурсов в рамках международного и национальных хозяйств. Указанные принципы закреплены и гарантированы законодательно ФЗ «Об инвестиционной деятельности в РСФСР».

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – Киев МП «ИТЕМ» ЛТД, 2000. – 448 с.;
2. Борисов Е.Ф. Экономическая теория. Курс лекция для студентов ВУЗов. М.: Общество «Знание» России. Центральный институт непрерывного образования 2000. – 478 с.;
3. Валовой Д.В. Рыночная экономика. Возникновение, эволюция, сущность. – М.: ИНФРА-М, 2002. – 400 с.;
4. Вахрин П.И. Инвестиции. Учебник. – М.: «Дашков и К», 2004. – 384 с.;
5. Гребнев Л.С. Экономика. Курс основ. – М.: Вита-Пресс, 2001. – 432 с.;
6. Дорнбуш Р., Фишер С. Макроэкономика/ пер. с англ. – М.: Изд-во МГУ: ИНФРА-М, 1997. – 784 с.;
7. Емцов Р.Г., Лукин М.Ю. Микроэкономика: Учебник 2-е изд. – М.: МГУ им. М.В.Ломоносова, изд-во «Дело и Сервис», 2001. – 320 с.;
8. Зарембо Ю. О сравнении экономической эффективности инвестиций// Экономика строительства, 2002 №3, с.16-27;
9. Зимин И.А. Реальные инвестиции – М.: «Тандем», 2000. – 304 с.;
10. Игонина Л.Л. Инвестиции – М.: Экономистъ, 2004. – 478 с.;
11. Козырев В.М. Основы современной экономики. Учебник. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 432 с.;
12. Корнан Я. Путь к свободной экономике. – М.: ИНФРА М, 2004. 356 с.;
13. Коринько Н. Оценка экономической эффективности инвестиций на основе одного критерия// Экономика строительства, 2006 №2, с.28-36;
14. Кугаев С. Денежные сбережения населения// Социально гуманитарные знания, 2005 №3 С.201-213;
15. Курс экономической теории. Общие основы экономической теории, микроэкономика, макроэкономика, переходная экономика: учеб. пособие/ под ред. проф. А.В.Сидоровича. – М.: МГУ им М.В.Ломоносова, изд-во ДиС, 2003. – 736 с.;
16. Левшин Ф.М. Мировой рынок: конъюнктура, цены и маркетинг. – М.: Международные отношения, 2003. – 264 с
17. Лившиц А.Я. Введение в рыночную экономику. Лекции 3,4,5. – М.: ЮНИТИ, 2004. – 360 с.;
18. Липсиц И.В. Введение в экономику и бизнес: Учебник – М.: Вита-Пресс, 2001. – 208 с.;
19. Липсиц И.В. Экономический анализ реальных инвестиций. – М.: Экономистъ, 2004. – 347 с.;
20. Макконел К.Р., Брю С.Л. Экономикс: принципы, проблемы, политика. В 2 т. пер. с англ. т. 1, гл. 2. М.: 1992;
21. Международные экономические отношения/под ред. В.Е.Рыбалкина. М.: ЮНИТИ, 2000. – 240 с.;
22. Макроэкономика: Учебник /Под общей ред. д.э.н., проф. А.В. Сидоровича – М.: Изд-во «Дело и Сервис» - 2001 – 358 с.;
23. Микроэкономика/А.С.Селищев. – СПб: Питер, 2003. – 448 с.;
24. Равичев С.А., Григорьев С.Э., Протасевич Т.А. Современная экономика. Программа и сборник учебных материалов.- М.: Наталис, 2003. – 156 с.
25. Рузавин Г., Мартынов В. Курс рыночной экономики: Учеб. пособие/ под. ред. Г. Рузавина. М.: Банки и биржи. ЮНИТИ, 2000. – 160 с.
26. Финансовый менеджмент: Учебник/ под ред. д.э.н. проф. А.М.Ковалевой. – М.: ИНФРА-М, 2005. – 284 с.;
27. Халевинская Е.Д., Хачатуров Т.С. и др. Мировая экономика. Учебник. – М.: Юристъ, 2002. – 327 с.;
28. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. ИНВЕСТИЦИИ: пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1999 – XII, 1028 с.;
29. Экономическая история России 19-20 вв.: Современный взгляд. – М.: «Российская политическая энциклопедия» (РОССПЭН), 2001. – 624 с.
30. Экономическая теория. Учебник/ под ред. В.Д.Камаева. – М.: Юрайт-Издат, 2005. – 557 с.

ПРИЛОЖЕНИЕ 1

Схема 1. Элементы инвестиционной деятельности.

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Субъект |  | Мотив |  | Объект |  | Предмет |  | Цель |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Российская Федерация |  | Активно-деятельностный непосредственное участие в извлечении прибыли |  | Отношения воспроизводства факторов экономического роста |  | Доли в устаных капиталах юридических лиц |  | Прибыль |
| Субъекты РФ |  |  |  | Права требования из внесения средств в депозит и предоставления кредитов |  | Иные положительные социальные эффекты |
| Муниципальные образования |  |  |  | Объекты инфраструктуры |  |  |
| Юридические лица |  | Неактивно-деятельностный участие в перераспределнии прибыли |  |  |  | Знания и информация |  |  |
| Международные организации |  |  |  |  | Основные фонды |  |  |
| Физические лица |  |  |  |  | Земля и объекты природопользования |  |  |
|  |  |  |  |  |  | Ценные бумаги |  |  |
|  |  |  |  |  |  | Деньги |  |  |

ПРИЛОЖЕНИЕ 2

Таблица 1. Институты и технологии аккумуляции денежных сбережений населения в инвестиционных целях.

|  |  |
| --- | --- |
| Финансово-инвестиционные институты | Технологии аккумуляции сбережений |
| Банки | Открытие срочных вкладов для физических лиц - выдача депозитных и сберегательных сертификатов - прием траст-департаментами банков средств в доверительное управление, размещение купонных облигаций, продажа привилегированных акций с фиксированным дивидендом |
| Паевые (взаимные) инвестиционные фонды | Продажа (и покупка) инвестиционных паев по договору с управляющей компанией |
| Инвестиционные компании | Эмиссия акций и продажа их населению |
| Объединенные фонды банковского управления | Прием сбережений в доверительное управление |
| Региональные и муниципальные инвестиционно-заемные системы | Эмиссия и размещение облигаций целевых региональных и муниципальных займов |
| Пенсионные фонды | Использование накопительной части отчислений для портфельных инвестиций коллективных операторов фондового рынка |
| Страховые общества (компании) | Размещение накапливаемой части страховых взносов в инструменты портфельных инвестиций |
| Фондовые биржи | Продажа (и покупка) ценных бумаг |

1. См. подробнее: Игонина Л.Л. Инвестиции. М., 2002, с. 200. [↑](#footnote-ref-1)
2. См.: Гуртов В.К. Инвестиционные ресурсы. М., 2002, с. 292; Управление инвестиционно-заёмными системами /Под. ред. М.В. Климовича, С.М. Тумасянца. М., 1998, с. 16. [↑](#footnote-ref-2)
3. Гуртов В.К. Инвестиционные ресурсы, с. 295. [↑](#footnote-ref-3)
4. Гуртов В.К. Инвестиционные ресурсы, с. 297. [↑](#footnote-ref-4)
5. Гуртов В.К. Инвестиционные ресурсы, с. 213. [↑](#footnote-ref-5)
6. См.: Игонина Л.Л. Инвестиции, с. 194, 469. [↑](#footnote-ref-6)
7. См.: Мелехин Ю.В. Рынок сбережений. Социально-экономические механизмы привлечения сбережений населения в экономику России. М., 2002, с.41. [↑](#footnote-ref-7)