Министерство образования и науки РФ

Тюменский государственный нефтегазовый университет

Курсовая работа на тему:

**Инвестиционное поведение экономических агентов в условиях перехода к рынку**

Тюмень, 2009

Содержание

Введение……………………………………………………………….………3

Глава 1. Общая характеристика инвестиционного поведения……...........5

* 1. Общие понятия…………………………………………………………5
  2. Инвестиционные процессы в стране………………………………….8
  3. Требования инвестора к содержанию инвестиционных проектов…8
  4. Рекомендации по организации инвестиционного процесса………...9
  5. Инвестиционный проект…………………………………………........10
  6. Банковские инвестиции………………………………………………..12

Глава 2. Тенденции и перспективы трансформации денежных накоплений в инвестиции (на примере России)………………………………………….….16

2.1. Особенности формирования рынка сбережений в России…………….16

2.2. Основные зарубежные инвесторы и стратегии инвестирования в российский рынок………………………………………………………………22

2.3. Перспективы совершенствования российского рынка ценных бумаг в целях инвестирования…………………………………………………….……28

Заключение……………………………………………………………………...38

Список литературы……………………………………………………………..40

Приложение………………………………………………………………………41

Введение

Проблема привлечения денежных накоплений в инвестиции всегда являлась и является актуальной. В данной работе рассматриваются перспективы развития инвестиционного поведения на мировом уровне и в частности, в России.

Цель курсовой работы: предоставить информацию, общие понятия и характеристики инвестиций и инвестиционного поведения, составить рекомендации по организации инвестиционного процесса, а также рассмотреть тенденции и перспективы трансформации денежных накоплений в инвестиции на примере России.

В соответствии с указанными целями в данной работе были поставлены и решались следующие задачи:

- Изучить общие понятия и характеристики инвестиционного поведения;

- Составить рекомендации по организации инвестиционного процесса;

- Выявить особенности формирования рынка сбережений в России;

- Рассмотреть различные стратегии инвестирования в российский рынок;

- Выявить и обозначить перспективы совершенствования российского рынка ценных бумаг в целях инвестирования;

- Сделать вывод на основании собранной и переосмысленной информации.

Объектом исследования является инвестиционное поведение, предметом – непосредственно денежные накопления, используемые в целях инвестирования.

В первой главе представлены основные понятия и характеристики инвестиционного поведения, обозначены инвестиционные процессы в стране, а также составлены рекомендации по планированию вложений, дано подробное описание банковских инвестиций и их функционирование внутри страны и за её пределами.

Во второй главе представлены особенности Российского инвестирования, влияние зарубежных инвесторов на Российский фондовый рынок, выявлены перспективы развития рынка ценных бумаг и использование их в целях инвестиций, а также обозначены решения и нововведения, необходимые для улучшения количества инвестиционных вложений в фондовый рынок. В данной главе также рассматривается влияние активного инвестиционного поведения как зарубежных, так и российских инвесторов на развитие страны в целом. Глава 1.

* 1. Общие понятия.

Инвестор – это физическое или юридическое лицо, имеющее свободные денежные средства, которые он размещает с целью увеличения их стоимости или получения положительного дохода. В качестве вариантов размещения средств могут выступать ценные бумаги (акции и облигации предприятий, банковские векселя), банковские депозиты, страховые накопительные программы, вложения в недвижимость, приобретение драгоценностей или высоколиквидного товара, инвестирование в бизнес коммерческих компаний или производственных предприятий.

Для предприятия производственной сферы интерес представляют те инвесторы, которые готовы финансировать развитие их производства.

Существуют два основных варианта внешнего финансирования производственного предприятия: получение кредита в банке и привлечение средств инвесторов.

Кредитный вариант финансирования.

Предприятие-заемщик представляет в Банк- кредитор бизнес-план деятельности и залог или гарантию по возврату кредита. Банк- кредитор предоставляет кредит. Полученный кредит Предприятие использует для создания производства новой продукции, которую продает покупателям.

Получая оплату продукции, Предприятие оплачивает % по кредиту, и через определенный срок возвращает кредит.

Инвестиционный вариант финансирования.

Предприятие-заемщик представляет инвестору инвестиционный проект. Инвестор переводит финансовые средства предприятию в виде инвестиций на создание нового производства.

Полученные Инвестиции предприятие использует для создания производства новой продукции, которую продает покупателям.

Получая оплату продукции, предприятие получает прибыль, часть из которой выплачивается Инвестору в виде дохода на инвестиции.

Преимущество Инвестиционного варианта финансирования для Предприятия-заемщика в том, что Инвестор не требует возврата произведенного финансирования. Инвестиции фиксируется в ценных бумагах Предприятия, передаваемых Инвестору, на которые он получает доход.

Вложенную сумму Инвестор возвращает только при реализации полученных ценных бумаг предприятия другому Инвестору. Поэтому он заинтересован не только в доходах на инвестиции, но и в росте стоимости Ценных бумаг предприятия. Это должно быть отражено в Инвестиционном проекте будущего бизнеса, который первоначально представляется Инвестору.

Предприятие только тогда может быть объектом инвестирования, когда оно становится источником дохода для инвестора.

При всей привлекательности инвестиционного варианта финансирования, опыт реального взаимодействия с потенциальными инвесторами выявляет ряд принципиальных трудностей, связанных с организацией работы на финансовых рынках.

Если Предприятие-заемщик у всех на виду, то инвестор скрыт за несколькими уровнями посредников.

Особенности поведения посредников могут различаться, но в любом случае прямой инвестор явно не наблюдается.

Кроме того, существуют целый ряд организаций – финансовых посредников, которые активно поглощают свободные денежные средства частных инвесторов.

Финансовые посредники - конкуренты Предприятия-заемщика.

Основным конкурентом Предприятия-заемщика по привлечению инвестиций являются Финансовые посредники (банки, финансовые и страховые компании, пенсионные фонды)

Финансовый посредник привлекает свободные средства частных инвесторов под 5-10% годовых, затем размещает их на финансовом рынке, где может получать 50-100% годовых.

Предприятие-заемщик может использовать финансовых посредников для получения средств на финансирование собственных проектов. В западных странах существует механизм IPO (Intitial Public Offering, в переводе "начальное публичное предложение").

Предприятие-заемщик для получения финансирования под расширение производства принимает решение о выпуске новых ценных бумаг для продажи их на финансовом рынке. Выпущенные ценные бумаги передаются Финансовой компании, которая реализует их среди частных инвесторов по закрытой подписке, а полученные средства за вычетом своего вознаграждения передает Предприятию-заемщику.

В последующем ценные бумаги (акции) компании увеличиваются в цене в несколько раз, что позволяет инвестору получить доход после их продажи.

Использование финансового посредника для привлечение средств.

Компания-заемщик под существующий проект производства осуществляет выпуск первичных ценных бумаг и поручает их продажу финансовой компании.

Финансовая компания продает ценные бумаги частным инвесторам, а полученные средства за вычетом своего вознаграждения передает Предприятию-заемщику. Вознаграждение финансовой кампании устанавливается в форме скидки или дисконта от курса ценной бумаги.(1).

1.2. Инвестиционный процесс в стране.

В России инвестиционный процесс организован очень слабо. В настоящее время свободные денежные средства находятся у населения и не используются. Существующих финансовых посредников очень мало, практически нет конкуренции за средства частных инвесторов. Те финансовые компании и банки, которые готовы финансировать проекты, сталкиваются с другой проблемой. Оказывается, нет привлекательных инвестиционных проектов и приличных заемщиков.

Так как активность инвестиционных процесса очень низкая, на него начинают влиять посредники второго уровня – консалтинговые и аудиторские компании, а также посредники третьего и четвертого уровня - чиновники и преподаватели учебных заведений. Именно они формируют сейчас представления всех участников инвестиционного процесса, получая доходы от организации этих представлений.

1.3. Требования инвестора к содержанию инвестиционных проектов.

Требования инвестора по отбору инвестиционных проектов существенно отличаются от представлений классического бизнес-плана, например Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов и их отбору для финансирования.

Инвестора больше интересует деятельность предприятия внутри, а не его внешние отношения, описываемые в бизнес-плане. Только тогда, когда инвестор через своих экспертов убеждается в технической реализуемости предполагаемого проекта, он принимает решение о возможном варианте участия в нем. Между будущим инвестором и предприятием нет больших противоречий, оба они заинтересованы в успешной деятельности предприятия.

Выводы: предприятие-заемщик должно стать активным участником инвестиционного процесса и иметь разумную инвестиционную стратегию, привлекательную для инвесторов.

Посредники в инвестиционном процессе преследуют другие цели. Они не собираются ничего финансировать, реализация проекта им не нужна. Экспертиза проекта проводится формально, с точки зрения внешней реализуемости. Посредники собирают информацию о предприятиях, инвесторах и сами бизнес-планы, а затем зарабатывают деньги на услугах по продвижению проекта.(2).

1.4.Рекомендации по организации инвестиционного процесса.

Рекомендации для крупных предприятий – создание собственной финансовой компании, которая будет представлять его интересы на финансовом рынке, и привлекать денежные средства инвесторов.

План работы для малых и средних предприятий:

- Создание инвестиционного подразделения из 2-3 человек под руководством финансового директора предприятия

- Разработка инвестиционной стратегии предприятия

- Выбор динамики финансовых показателей предприятия на 5-10 лет, привлекательной для инвесторов

- Разработка инвестиционных проектов и программ развития предприятия

- Поиск надежных партнеров-посредников на инвестиционном рынке

- Проведение рекламной компании проектов и продвижение проектов

- Получение предложений от потенциальных инвесторов, создание базы инвесторов

- Проведение переговоров с представителями инвесторов, согласование процедуры финансирования, отбор реальных предложений

- Совместная с инвестором разработка бизнес - моделей инвестирования

- Получение инвестиций и реализация проекта

- Осуществление контроля, согласованного с инвестором, производственных и финансовых показателей предприятия.

Для частных предпринимателей, изобретателей и разработчиков, желающих привлечь внимание к своему проекту – размещение подробного описания проекта в Интернет и активное рекламирование его через доски объявлений.

Инвестирование представляет собой один из наиболее важных аспектов деятельности любой развивающейся организации. Причины, обусловливающие необходимость инвестиций, могут быть различными, однако в целом их можно подразделить на три вида: обновление имеющейся материально-технической базы, наращивание объемов производственной деятельности, освоение новых видов деятельности.

1.5. Инвестиционный проект.

Любой инвестиционный проект может быть охарактеризован с различных сторон: финансовой, технологической, организационной, временной, экологической, социальной и др. Каждая из них по-своему важна, однако финансовые аспекты инвестиционной деятельности во многих случаях имеют решающее значение.

Многие нововведения требуют финансовых затрат, вложений капитала в новые здания, сооружения, станки, оборудование, запасы сырья и материалов, используемых в производстве. Следует финансировать научно-техническую деятельность, проведение исследований и проектирования изделий и технологических процессов. Необходимо оплачивать работы сотрудников на начальном этапе, рекламную кампанию и др.

Например, речь идет о строительстве нового завода. Основное при принятии решения - выяснение финансовой выгодности или невыгодности будущего предприятия. Нельзя забывать, скажем, и о социальном окружении: с одной стороны, появятся новые рабочие места, с другой стороны, население может выступить против проекта, сочтя его экологически вредным. В соответствии с Законом РФ "Об экологической экспертизе" любая намечаемая хозяйственная или иная деятельность рассматривается как имеющая потенциальную экологическую опасность, а потому любая такая деятельность подлежит государственной экологической экспертизе (за счет заказчика). Только при ее положительном заключении разрешается финансирование и кредитование проекта.

Инвестиционные проекты разрабатывают не только частные предприятия, но и государственные организации. Так, изменение налоговой системы - тоже инвестиционный проект.

Рынок сбережений, являясь составной частью финансового рынка, объединяет различные фонды сбережений, которые по своей структуре и характеристикам могут присутствовать во всех секторах финансового рынка. При этом необходимо учитывать, что существуют сбережения в неорганизованной форме, которые, по сути, выпадают из оборота финансового рынка и соответственно рынка сбережений.

Функционирование рынка сбережений происходит благодаря действию финансово-инвестиционного механизма, обеспечивающего привлечение и инвестирование легальных денежных фондов накопления хозяйствующих субъектов, осуществляющего трансформацию сбережений в инвестиции.

1.6. Банковские инвестиции.

Обычно под инвестициями понимаются долгосрочные вложения капитала в какое-либо предприятие, дело, проект. К инвестиционной деятельности, к примеру, помимо вложений в ценные бумаги зачастую относят и кредитование основных фондов предприятия, ссуды малому бизнесу, финансирование текущих, краткосрочных потребностей предприятия. Однако более корректным следует считать следующее определение. Банковские инвестиции – это вложения банковских ресурсов на длительный срок в ценные бумаги с целью получения прямых и косвенных доходов. Прямые доходы от вложений в ценные бумаги банк получает в форме дивидендов, процентов или прибыли от перепродажи. Косвенные доходы образуются на основе расширения влияния банков на клиентов через владение контрольным пакетом их ценных бумаг. К банковским инвестициям относятся вложения в акции, облигации и другие ценные бумаги. Несмотря на то, что банковские инвестиции согласно определению должны носить долгосрочный характер, все инвестиционные инструменты подразделяют на: а) инструменты денежного рынка со сроком обращения до года, которые характеризуются низким риском и высокой ликвидностью; б) инструменты рынка капиталов, которые погашаются более чем через год и в целом характеризуются более высокой доходностью. Инвестиционная деятельность – вложение инвестиций, или инвестирование, и совокупность практических действий по реализации инвестиций. Субъектами инвестиционной деятельности выступают инвесторы, как физические, так и юридические лица, в том числе банки, а объектами инвестиционной деятельности служат вновь создаваемые и модернизируемые основные и оборотные средства, ценные бумаги, целевые денежные вклады, научно-техническая продукция, другие объекты собственности. Инвестиционная деятельность коммерческих банков осуществляется за счет:·собственных ресурсов;·заемных и привлеченных средств. Основные направления участия банков в инвестиционном процессе в наиболее общем виде следующие:•мобилизация банками средств на инвестиционные цели; •предоставление кредитов инвестиционного характера; •вложение средств в ценные бумаги, паи, долевые участия (как за счет банка, так и по поручению клиента). Эти направления тесно связаны друг с другом. Мобилизуя капиталы, сбережения населения, другие свободные денежные средства, банки формируют свои ресурсы с целью их прибыльного использования. Объем и структура операций по аккумулированию средств – основные факторы воздействия на состояние кредитных и инвестиционных портфелей банков, возможности их инвестиционной деятельности. Инвестиционная деятельность банков рассматривается как бизнес по оказанию двух типов услуг: увеличение наличности путем выпуска или размещения ценных бумаг на их первичном рынке; соединение покупателей и продавцов существующих ценных бумаг на вторичном рынке при выполнении функции брокеров и/или дилеров. В советской экономической литературе под инвестиционной деятельностью банков понимали мобилизацию и предоставление заемщикам долгосрочного ссудного капитала. Такая трактовка была обусловлена существующими особенностями организации банковского дела, спецификой объектов и субъектов инвестирования, поскольку основной формой инвестиционной деятельности банков в дореформенный период выступало долгосрочное кредитование. Инвестиционная деятельность в узком смысле слова, предполагающая функционирование рынка ценных бумаг, не могла существовать по вполне понятным причинам. С переходом к рыночной экономике и становлением фондового рынка трактовка банковских инвестиции как долгосрочных вложений в ценные бумаги находит отражение и в отечественной экономической литературе. Отмечается, что к банковским инвестициям принято относить ценные бумаги со сроком до момента погашения свыше одного года. Инвестиции понимаются и как все направления размещения ресурсов коммерческого банка, и как операция по размещению денежных средств на срок в целях получения дохода. В первом случае к инвестициям относят весь комплекс активных операций коммерческого банка, во втором - его срочную составляющую. Банковские инвестиции имеют собственное экономическое содержание. (3).

Инвестиционную деятельность банков в микроэкономическом аспекте – с точкизрения банка как экономического субъекта – можно рассматривать как деятельность, в процессе которой банк выступает в качестве инвестора, вкладывая свои ресурсы на срок в создание или приобретение реальных активов и покупку финансовых активов с целью извлечения прямых и косвенных доходов. Вместе с тем инвестиционная деятельность банков имеет и иной аспект, связанный с осуществлением их макроэкономической роли как финансового посредников. В этом качестве банки способствуют реализации инвестиционного спроса хозяйствующих субъектов, выступающего в условиях рыночной экономики в денежно-кредитной форме, трансформации сбережений и накоплений в инвестиции. Поэтому в макроэкономическом аспекте понимается как деятельность, направленная на удовлетворение инвестиционных потребностей экономики. Таким образом, инвестиционная деятельность банков имеет двойственную природу. Инвестиционная деятельность, рассматриваемая с точки зрения экономического субъекта (банка), нацелена на увеличение доходов банка. Эффект инвестиционной деятельности в макроэкономическом аспекте заключается в достижении прироста общественного капитала.Инвестиционная деятельность банков с позиции развития экономики включает те вложения, которые способствуют получению дохода не только науровне банка, но и общества в целом (в отличии от тех форм инвестиционной деятельности, которые обеспечивая увеличение дохода конкретного банка, сопряжены с перераспределением общественного дохода). Следовательно, критерием отнесения к инвестиционной деятельности с точки зрения макроэкономики является производительная направленность вложений банка.Оба аспекта инвестиционной деятельности коммерческих банков тесно связанны друг с другом. В основе этой взаимосвязи лежит развитие рынка приватизационных объектов и рынка ценных бумаг, инструменты которого косвенно или прямо формируют предпосылки инвестиционного процесса. В ходе инвестиционной деятельности в микроэкономическом аспекте коммерческие банки участвуют в размещении ценных бумаг приватизируемых предприятий, осуществляют вложения в уставной капитал в форме приобретения акций, паев, долей в ценные бумаги предприятий, размещаемых на первичном рынке, ведут учредительскую деятельность.

Таким образом, собственно инвестиционная деятельность является важной составляющей инвестиционных процессов в экономике.(4).

Глава 2.

2.1. Особенности формирования рынка сбережений в России.

В условиях трансформации экономической системы России задача повышения инвестиционной активности экономических субъектов является одной из приоритетных, так как от ее решения во многом зависит успех достижения стабильно высоких темпов экономического роста. Решение данной задачи требует выполнения как минимум двух основных условий. Во-первых, поиска и привлечения дополнительных источников инвестиций, преимущественно внутренних резервов страны. Во-вторых, повышения эффективности функционирования рынка сбережений, который объединяет совокупность институтов, ответственных за аккумуляцию, трансформацию и распределение сбережений в экономике.

Как показывает опыт функционирования рынков сбережений в странах с устойчивой рыночной экономикой, эффективным является такой финансово-инвестиционный механизм, который обеспечивает привлечение не менее 40 % совокупных сбережений граждан. Но как показывают данные статистики, на рынке сбережений России финансово-инвестиционный механизм является неэффективным, так как он аккумулирует и трансформирует в инвестиции реального сектора экономики лишь 5, 15% сбережений населения.

В России процесс формирования и использования сбережений имеет свою ярко выраженную специфику. Она проявляется в том, что на российском рынке сбережений сложилась ситуация, когда, с одной стороны, имеется значительное количество свободных денежных средств на руках у населения, с другой - острая потребность в этих средствах у производственного сектора экономики. При этом каждая из сторон остается при своих нереализованных интересах, поскольку отсутствует эффективная система привлечения сбережений населения в реальный сектор экономики, оптимально отвечающая интересам населения и предприятий. В результате сбережения населения в большинстве своем имеют неорганизованный характер, выражающийся в хранении дома наличных денег. Неорганизованные сбережения не могут превратиться в мощный инвестиционный источник экономического роста страны.

Практика показывает, что в настоящее время наибольшее распространение в мире получили такие инвестиционные институты, как сберегательные отделения коммерческих банков, чековые инвестиционные фонды, инвестиционные и страховые компании, негосударственные пенсионные фонды и другие.(5).

В России процесс формирования и развития рынка сбережений имеет свои ярко выраженные особенности. Так, одним из самых динамично развивающихся сегментов российского рынка сбережений является деятельность страховых компаний. В качестве отличительной особенности российского рынка можно также указать на тенденцию развития негосударственных пенсионных фондов, которые привлекают ресурсы, способные стать источником долгосрочных инвестиций. Вместе с тем, объем финансовых ресурсов, аккумулируемых ими, пока незначителен, и поэтому они не могут играть существенной роли на рынке сбережений. В секторе негосударственного пенсионного обеспечения России ситуация осложняется и тем, что на инвестиционную активность фондов оказывает сильное влияние их корпоративный характер.

Отрасль инвестиционных фондов, как часть рынка сбережений, пока еще является менее развитым сектором в России. Однако с начала 2003 г. здесь наблюдается определенный подъем. С учетом успешной деятельности (высоких показателей доходности при умеренном риске) большой группы паевых инвестиционных фондов, можно ожидать продолжения роста инвестиций мелких и средних инвесторов в паевые инвестиционные фонды, также как и существенного усиления их позиций на финансовом рынке России.

Таким образом, можно констатировать, что в последние годы наметилась положительная тенденция в функционировании рынка сбережений: увеличилось число финансовых институтов, возросла их доходность; обозначился рост числа вкладчиков и соответственно аккумулируемых финансовых ресурсов. Но, по-прежнему, деятельность финансовых посредников нельзя назвать эффективной, т.к. объемы привлекаемых ими сбережений населения остаются низкими, что не позволяет в полной мере использовать их в экономике России. В некоторой степени это объясняется тем, что в условиях российской действительности слабо реализуются важнейшие функции рынка ценных бумаг, а именно функция по привлечению долгосрочных инвестиций в реальный сектор и информирование инвесторов о текущих тенденциях развития экономики.

Неэффективность функционирования фондового рынка особенно заметна на региональном уровне, где зачастую обнаруживается его обособленность. Особенностью регионального рынка является отсутствие торговых фондовых площадок, из-за чего становится невозможным прямой доступ юридических и физических лиц к организованному рынку ценных бумаг. Это приводит к дополнительным издержкам инвесторов, снижает привлекательность операций с ценными бумагами. Среди других отрицательных черт регионального рынка можно выделить слабое развитие сети профессиональных участников рынка ценных бумаг, его информационную закрытость, в связи с чем бывает очень трудно получить сведения по многим вопросам деятельности участников рынка ценных бумаг.

Основным институтом мобилизации денежных средств населения и трансформации их в инвестиции продолжает оставаться банковская система России, которая пока не играет заметной роли в процессе трансформации сбережений населения в инвестиции.

К указанным факторам добавляется и низкая эффективность российской банковской системы, которая пока не соответствует уровню стран с развитой рыночной экономикой. Так, по мнению экспертов, лишь треть ежегодного прироста сбережений населения, который составляет величину около 20 млрд долл., поступает в банковскую систему. Основная их часть - 55%, или около 100 млрд долл., направляется на покупку наличной валюты (доллары и евро) или хранится в рублях на руках у населения.

Несмотря на благоприятные тенденции, наметившиеся в последние два года, основная цель функционирования рынка сбережений, состоящая в привлечении финансовых ресурсов населения и предприятий в экономику, пока не достигнута.

Это подтверждают и результаты исследования, проведенного в Пензенской области, в ходе которого было выявлено, что самая малочисленная группа владеет самым большим объемом сбережений, а группе с самыми низкими доходами (22,6% населения) принадлежит лишь 1,3% совокупных сбережений.

Таким образом, инвестиционный потенциал населения достаточно высок, однако он практически не используется, т.к. сбережения населения не вовлечены в инвестиционный процесс региона.

В этой связи развитие рынка сбережений, как социально-экономического механизма мобилизации денежных накоплений населения и трансформации их в инвестиции для реального сектора экономики, является приоритетной задачей российской экономики.

Это требует более активной и эффективной деятельности государства, в первую очередь, по созданию условий для активизации процессов аккумулирования денежных средств населения и кредитования отечественного производства. По нашему мнению, в основу процесса вовлечения сбережений населения в инвестиционный оборот могут быть положены следующие принципы:

- обоснование приоритетных задач развития финансовых и инвестиционных институтов, способствующих повышению эффективности привлечения сбережений населения;

- расширение набора финансовых инструментов привлечения сбережений населения и выработка механизмов их защиты;

- учет особенностей регионального и местного характера при выборе целей и инструментов привлечения инвестиционных ресурсов населения;

- предоставление налоговых льгот финансовым учреждениям, кредитующим реальный сектор экономики;

- разработка программы повышения уровня реальных доходов населения.

На макроуровне должна быть разработана целенаправленная стратегия долгосрочного развития, в рамках которой осуществляется процесс формирования рынка сбережений в России. В основу расширения возможностей использования средств населения, как источника инвестирования, должен быть положен рост благосостояния народа и увеличение его резервных финансовых ресурсов.

Усиление государственного влияния на процесс формирования рынка сбережений и их трансформации в реальные инвестиции должны быть направлены на решение следующих задач:

- формирование правовой базы инвестиционного процесса и инструментов, стимулирующих вовлечение сбережений населения в экономический оборот;

- обеспечение гарантий населению свободного выбора любого из существующих вариантов размещения сбережений по критерию их выгодности, надежности и целесообразности с точки зрения интересов и приоритетов владельцев сбережений;

- обеспечение условий для реализации интересов собственников сбережений (в соответствии с установленными целями и приоритетами) на основе развития конкуренции;

- осуществление государственного контроля за деятельностью финансовых и инвестиционных институтов, работающих со средствами населения, по обеспечению надежной гарантии защиты прав и интересов собственников вложенных средств;

- разработка и внедрение комплекса правовых и организационных механизмов привлечения сберегаемых средств населения на муниципальном и региональном уровнях.

Несмотря на наличие негативных факторов на российском рынке, иностранные инвесторы рассматривают его в качестве довольно перспективного рынка с точки зрения предоставляемых возможностей вложения капитала. Данная тенденция обусловлена постепенным улучшением инвестиционного климата в России на фоне проводящихся реформ в экономике страны, а также затянувшимся периодом застоя на мировых финансовых рынков, что само по себе повышает привлекательность инвестиций на emergingmarkets.

Увеличение объема инвестиций позитивно отразится на состоянии российской экономики - так, рост прямых инвестиций привел бы к усилению конкуренции российским монополиям и обеспечил бы источник капитала помимо ограниченного финансирования, предоставляемого нефункционирующим банковским сектором. Улучшение качественных и количественных показателей портфельных инвестиций повысило бы ликвидность российского фондового рынка и степень его эффективности, а также позволило компаниям привлекать средства с помощью механизмов рынка акций и долговых обязательств.

Максимальное вовлечение сбережений населения в инвестиционный процесс требует формирования единой государственной политики и долгосрочной стратегии, обеспечивающих тесное экономическое взаимодействие основных хозяйствующих субъектов экономики - населения, предприятий и государства, и является ключевым фактором развития экономики России.

2.2. Основные зарубежные инвесторы и стратегии инвестирования в российский рынок.

В последнее время все больше инвестиций (особенно портфельных) осуществляют институциональные инвесторы. В промышленно развитых странах институциональные инвесторы включают публичные и частные пенсионные фонды, компании страхования жизни и другие страховые компании, взаимные фонды, страховые фонды и др. Деятельность институциональных инвесторов способствует снижению рискованности вложений на международном фондовом рынке. Аккумулируя средства вкладчиков, они диверсифицируют портфель принадлежащих им финансовых инструментов, решая задачу стабилизации риска и доходности. Инвестиционные фонды как институты коллективных инвестиций формируют значительную часть спроса со стороны зарубежных инвесторов.

До кризиса 1998 г. иностранные институциональные и частные инвесторы наиболее активно вкладывали средства в российские акции и долговые инструменты через портфельные фонды, такие как Hermitage, Regent, Lexington и т.д. Интерес же к прямым инвестициям, требующим более долговременной стратегии и большей стабильности, был относительно невелик. Тогда успешно работали RussiaPartners (USD150 млн.), FirstNIS (USD160 млн.), AIG - Brunswick (USD300 млн.), государственные американские фонды US - RussiaInvestment и DefenseEnterpriseFund (USD70 млн.).

До кризиса наблюдалась высокая концентрация активов зарубежных фондов. (Приложение 1). Так, 70% активов 20 крупнейших фондов приходилось на пять из них: HermitageFund (USD708 млн.), FirstRussianFrontiers (USD201 млн.), FlemingRussianSecurities (USD192 млн.), RussianProsperityFund(US 168 млн.), LexingtonTroikaDialogFund (USD 140 млн.). Такая концентрация усиливала зависимость рынка от внутренних решений и проблем конкретных фондов.

В настоящее время интерес инвестиционных фондов к вложениям средств на российском рынке существенно возрос. Из всех инвестиционных фондов, работающих на Нью-Йоркской фондовой бирже, по меньшей мере, восемь нацелены на вложения в Россию, в том числе два закрытых фонда. Так, например, один из крупнейших институциональных фондов США CapitalGroup нарастил свою долю в ЛУКОЙЛе с 6% почти до 10%, вложив в это USD1 млрд. Этот факт является очевидным свидетельством того, что иностранные инвесторы перенаправляют портфельные инвестиции на российский фондовый рынок. У инвестиционных фондов имеются уже сейчас значительно большие лимиты на покупку российских ценных бумаг.

Определим основные группы иностранных фондов, осуществляющих инвестиции на российском рынке. Во-первых, важной группой инвесторов являются группы прямых инвестиций, оперирующие в глобальном масштабе на развивающихся рынках, прежде всего уже имеющие опыт работы в России, пусть даже и по другим направлениям. Эти игроки, как правило, специализируются на крупных и средних предприятиях.

В настоящее время можно также выделить несколько групп портфельных инвесторов на российском рынке ценных бумаг:

- Специализированные на России фонды - это ограниченный круг небольших инвестиционных фондов.

- Фонды, специализированные на странах Центральной и Восточной Европы.

- Глобальные фонды.

-Региональные фонды (Центральная и Восточная Европа).

- Отраслевые фонды.

В России основными отраслями вложений являются топливно-энергетический комплекс, электроэнергетика, металлургия и связь.

Инвесторы в развивающиеся рынки применяют в своей деятельности различные стратегии инвестирования, однако все они сходятся во мнении относительно высоких рисков инвестирования в российские активы. В то же время подобные инвестиции приносят хороший доход - за последние четыре года индекс фондовых рынков развивающихся стран, рассчитываемый MorganStanley, обогнал индекс стран «большой семерки» на 30%, а за 15 лет - на 100%.

При наличии общих ориентиров динамики рынка иностранные инвесторы в зависимости от целей инвестирования и готовности принимать на себя риски выбирают различные инвестиционные стратегии, применяемые на фондовом рынке. Рассмотрим, прежде всего, инвестиционные стратегии фондов прямых инвестиций.

Необходимо отметить, что бизнес прямых инвестиций получил второе рождение после кризиса 1998 г. и начал серьезно развиваться, причем новым образом. Если до кризиса в России существовало порядка 12 - 15 международных фондов прямых инвестиций, основным принципом работы которых была скупка российских предприятий при приватизации по очень низкой цене и последующей продаже их, а понятия «рыночная стоимость» практически не существовало, то сегодня ситуация изменилась кардинальным образом.

Существует ряд общепризнанных приемов, используемых многими фондами прямых инвестиций.

Идеально *модель прямых инвестиций* включает в себя пять стадий: покупку пакета акций по сходной цене; консолидацию контрольного пакета; налаживание профессионального управления компанией; выход на стадию естественного роста; укрупнение путем слияний и поглощений.

- Суть прямых инвестиций заключается в активном участии инвестора в работе компании. Вкладывая деньги в компанию, инвестор способствует совершенствованию ее управленческой структуры, делает более понятной и прозрачной финансовую отчетность, что создает дополнительный комфорт для других инвесторов и кредиторов. На каждом этапе существует определенная премия, которая может быть получена владельцем при выходе из проекта. Можно пройти с компанией полный цикл или ограничиться одной стадией. Разумеется, размер прибыли в этих случаях будет разным.

- *Стратегия консолидации* заключается в приобретении больших пакетов акций предприятий - региональных лидеров, консолидации их в рамках национального холдинга и привлечении капитала для его развития. Эта стратегия активно осуществляется в кондитерской промышленности. В силу сложившейся производственной структуры отрасли большинство работающих компаний контролируют лишь по одной кондитерской фабрике. При этом крайне высока степень однородности производимой продукции - зачастую продукция различных предприятий имеет даже одинаковые названия. В такой ситуации единая система маркетинга и продаж выделяет предприятие среди конкурентов и часто оказывается даже важнее современных производственных мощностей.

- *Стратегия роста* основывается на большом потенциале внутреннего рынка. При реализации данной стратегии главным залогом успеха являются выдающиеся предпринимательские способности команды менеджеров, действующих на основе четкой стратегии на захват рынков, в том числе и новых. Рынок потенциально большой, но реализация потенциала идет медленно в силу ряда причин: во-первых - бедности населения, во-вторых - огромного количества предприятий, выживающих только в силу неэффективности рынка. В результате рост часто достигается поглощениями конкурентов и созданием более мощных компаний с другим масштабом бизнеса.

-В рамках *стратегии реструктуризации* задача фонда заключается в том, чтобы помочь крупному предприятию адаптироваться к изменившимся условиям внешней среды, рассматриваются варианты выделения непрофильных производств и переориентации продукции на другой рынок.

Рассмотрим некоторые виды активных стратегий инвестирования. Если взять за основу классификации стратегий получение дохода, то иностранные участники традиционно выделяют стратегии, основанные:

- На росте капитала (заключается в получении дохода за счет увеличения курсовой стоимости ценных бумаг).

- На получении регулярного текущего дохода (предполагает получение хорошо прогнозируемых доходов за счет дивидендов по акциям, процентов и дисконта при погашении долговых ценных бумаг).

- На сочетании роста капитала и текущего дохода (предполагает получение регулярного текущего дохода и обеспечение среднего роста вложенного капитала).

В последние четыре года объем государственного долга стабильно снижается. Количество свободно обращающихся акций на рынке также падает по мере того, как компании выкупают собственные акции. Это ставит вопрос о том, во что будут инвестированы накапливаемые фонды.

Как отмечают многие аналитики, в настоящее время в России остается все меньше инструментов, предоставляющих сугубо спекулятивные инвестиционные возможности. И хотя российский рынок акций сохраняет инвестиционную привлекательность даже после роста в последние два года, потенциал роста заметно снизился. Россия больше не является рынком, на котором можно получить доход на инвестиции в 100% без достижения котировками фундаментально оправданных уровней. Это приводит к снижению рисков, а соответственно, и премий за риск, в связи с чем краткосрочное спекулятивное инвестирование уже не представляется сверхприбыльным, а более перспективными оказываются более долгосрочные вложения.

В сфере прямых инвестиций следует отметить следующую тенденцию: если до кризиса основным принципом работы многих фондов была скупка предприятий в ходе приватизации по низкой цене, то теперь они нацелены на долгосрочные вложения капитала. Это позитивный фактор для экономики, поскольку инвестор, вкладывая деньги в компанию, способствует совершенствованию ее управленческой структуры, добивается большей прозрачности отчетности, вводит новые технологии и т.д.

До кризиса 1998 г. иностранные институциональные и частные инвесторы наиболее активно вкладывали средства в российские акции и долговые инструменты через портфельные фонды, такие как Hermitage, Regent, Lexington и т.д. Интерес же к прямым инвестициям, требующим более долговременной стратегии и большей стабильности, был относительно невелик. Тогда успешно работали Russia Partners, First NIS, AIG - Brunswick, государственные американские фонды US - Russia Investment и Defense Enterprise Fund. В настоящее время среди фондов прямых инвестиций стоит выделить Capital International, Global Environment Funds, Carlyle Group и др.

Что касается возможностей для инвестиций, то в обозримом будущем внимание инвесторов будет привлечено к реструктуризации РАО ЕЭС, Газпрома и Сбербанка. Этот процесс сопровождается разногласиями в правительственных и деловых кругах, тогда как акции монополий представляются инструментами рискованными, но обладающими существенным потенциалом роста. В целом же круг доступных для инвестирования инструментов сужается в связи с тем, что на фоне покупки компаниями собственных акций количество акций в свободном обращении снижается. В то же время в России становится все меньше активов, предоставляющий спекулятивные возможности. И хотя акции многих компаний остаются недооцененными, все чаще их рыночная цена приближается к фундаментальной стоимости. (Приложение 2).

Рассмотрев деятельность иностранных инвесторов на российском рынке и особенности современных стратегий инвестирования, можно заключить, что в настоящее время наблюдается процесс изменения приоритетов инвестирования зарубежными фондами в отечественный рынок. Происходит уменьшение спекулятивной составляющей в инвестициях и повышение заинтересованности к инвестированию в российские активы. Тем не менее, несмотря на растущую привлекательность emergingmarkets в глазах иностранных инвесторов на фоне затянувшейся рецессии на мировых рынках, в России не происходит существенного увеличения потока инвестиций. Это объясняется зачастую неблагоприятным имиджем страны в глазах зарубежных инвесторов и недостатками внутригосударственного регулирования инвестиционного климата страны. Ниже мы рассмотрим проблемы, связанные с привлечением в Россию зарубежного капитала, а также различные эффекты, оказываемые иностранными инвестициями на экономику страны.

2.3. Перспективы совершенствования российского рынка ценных бумаг в целях инвестирования.

В настоящее время аналитики отмечают наличие потенциала притока средств иностранных инвесторов, поскольку многие институциональные инвесторы, в особенности крупные, как правило, придерживаются достаточно консервативной и жестко регламентируемой инвестиционной политики. Для некоторых фондов инвестиции в Россию могут быть запрещены внутренними правилами как особенно рискованные вложения (так, например, в России практически не представлены средства пенсионных фондов, т.к. они обычно вкладываются в наименее волатильные инструменты).

От степени доверия к ведущим российским эмитентам зависит общее отношение инвесторов к рынку, возможности выхода на рынок и привлечения инвестиций более мелкими компаниями и в целом развитие российского рынка ценных бумаг на среднесрочную перспективу. При этом надо понимать, что для существенного изменения отношений инвесторов к рынку усилий одной компании явно недостаточно. Необходимы подвижки в области корпоративного управления как минимум в четырех-шести компаниях.

В целом инвесторы хотели бы достичь более четкого понимания сценария экономического развития страны. Выработанные на официальном уровне программные заявления, не сопровождающиеся четкими и последовательными действиями, явно недостаточны. Имея перед глазами примеры десятков стран, инвесторы больше доверяют последовательным действиям, нежели словам.

Широкомасштабный приток инвестиционных ресурсов возможен лишь в развивающуюся экономику. В России же при удовлетворительной ситуации в большинстве ориентированных на экспорт отраслей, в части отраслей массового розничного спроса продолжается деградация производственного потенциала в промышленности и сельском хозяйстве.

Без изменения этой ситуации (даже при внешних признаках стабильности, временном росте экономики) инвестиции в экономику России будут высокорискованными, а число привлекательных инвестиционных проектов и их отраслевая диверсификация будут неуклонно сокращаться.

Для вложения капитала с ориентацией на долгосрочную перспективу инвесторам необходимо быть уверенными в стабильности политики государства и последовательности осуществляемых структурных реформ. Портфельные фонды, в особенности региональные и глобальные, нацелены на более краткосрочный период вложений, они гораздо более гибки в определении степени своего присутствия в России, реагируют даже на события меньшего масштаба, поэтому добиться существенного притока средств от этой категории инвесторов реально в большем объеме и в более короткие сроки.

Большей ясности для всех категорий инвесторов требуется и при осуществлении приватизации пакетов, оставшихся в государственной собственности. Стоит отметить, что приватизация и административный режим играют особую роль для инвесторов. Административный режим распределяет ответственность между правительственными и местными властями, доступ к важной информации о правовых условиях, конкретных проектах, способах и объектах приватизации. Сам же процесс приватизации зависит от общих условий накопления, но создает большие возможности для инвестиций.

В настоящее время в собственности государства находятся пакеты ряда компаний. Помимо ситуаций отложенной приватизации, когда пакеты акций целенаправленно закреплялись, как правило, в федеральной собственности, в распоряжении региональных органов по приватизации оставались по различным причинам разрешенные к продаже, многочисленные пакеты акций, которые условно можно назвать «непроданными» или остаточными. Эти пакеты, величина которых в зависимости от избранного коллективом предприятия варианта льгот при акционировании составляет 20-30% уставного капитала (включая 5 - 10% акции, составляющие фонд акционирования работников предприятия), были оставлены на этапе чековой приватизации для возможной в будущем продажи за реальные деньги, имея в виду также и необходимость инвестиционной поддержки предприятий. В настоящее время приватизация все в большей степени выполняет фискальную функцию. Одной из целей приватизации в России в 2003 г. будет получение дополнительных средств для выплат по внешним долгам. Поступления от приватизации формально идут на покрытие дефицита бюджета, однако фактически направляются на выплаты основной части внешнего долга.

Основными приватизационными сделками, которые должны облегчить для правительства выплаты по внешним долгам, является продажа 5.9% акций компании ЛУКОЙЛ на западных фондовых рынках, приватизация Славнефти и продажа 25% минус две акции телекоммуникационного холдинга Связьинвест, а также реализация 18%-ного пакета акций Магнитогорского металлургического комбината.

Существует ряд ключевых моментов, по которым властям предстоит принять решение. Во - первых, это касается реприватизщии. Суть проблемы состоит в том, что этот процесс в России уже давно идет, причем в самых разнообразных формах:

- на уровне общей идеологии и политической борьбы: наиболее ярким, примером является принятие Федерального закона от 07.05.98 №74 - ФЗ «Об особенностях распоряжения акциями Российского акционерного общества энергетики и электрификации «Единая энергетическая система России» и акциями других акционерных обществ электроэнергетики, находящимися в федеральной собственности».

-пересмотр приватизационных сделок: намерение РФФИ и Генпрокуратуры РФ пересмотреть итоги 17% конкурсов с инвестиционными условиями до 31 июля 1997 г.

- возврат пакетов акций государственным структурам за долги (в 1999 г. наиболее известны примеры КамАЗа (в сентябре РФ стала владельцем 26.7% акций, Татария - 27%) и АвтоВАЗа (в декабре под программу реструктуризации долгов в залог государству передан контрольный пакет акций)).

- формирование новых (в том числе государственных) холдингов, в которые передаются государственные пакеты акций. При формировании новых или слиянии уже существующих структур происходит формальное или реальное усиление роли государственных органов.

- использование реприватизации менеджерами как инструмента корпоративной борьбы (скандал 1999г. вокруг Ломоносовского фарфорового завода). Существуют также примеры попыток добровольного возврата государству приватизированных АО.

- активность региональных властей по установлению контроля над бюджетообразующими предприятиями (чаще всего через назначение внешних управляющих). Отдельным аспектом проблемы является начавшийся в 1998 - 99 г. процесс возвращения через суд ранее переданной в регионы федеральной собственности (например, 40% акций Иркутскэнерго).

Во-вторых, властям необходимо уделить внимание ускорению процессов перераспределения собственности в России и ужесточению корпоративных конфликтов. Подобные конфликты свидетельствуют о недостаточной зрелости российского фондового рынка, негативно сказываются на инвестиционном имидже России и отпугивают иностранных инвесторов от долгосрочных инвестиций в российские активы. Таким образом, как мы видим, процесс перераспределения форм собственности в России еще далек от завершения. Сохраняющаяся неопределенность в этой сфере имеет негативные последствия для структуры акционерного капитала российских компаний, а следовательно, и для иностранных инвестиций.

Немаловажной целью властей должна стать ликвидация фрагментарности нормативно-правовой базы и обеспечение должной защиты прав инвесторов. Система санкций за нарушения на рынке ценных бумаг должна быть максимально гибкой с точки зрения степени жесткости наказания: наиболее мягкие - штрафы, средние - приостановка лицензий, отказ в регистрации документов, жесткие - меры уголовного характера. В целом же для привлечения иностранных инвестиций необходимо, прежде всего, гарантировать их безопасность, льготный режим (в стратегически важных для структурной перестройки отраслях), развитие необходимой инфраструктуры, резкое упрощение бюрократических процедур (дебюрократизация экономики является в настоящее время одним из основных приоритетов правительства) и исключение коррупции.

В настоящее время в России существует достаточно разветвленная система органов государственного регулирования инвестиционной деятельности. Каждый из этих органов и учреждений, количество которых доходит до двух десятков структур, выполняет одну или ряд функций. Уже одно это показывает, что существующая система государственных учреждений, регулирующих инвестиционную деятельность в России, неэффективна. Во - первых, она слишком громоздка и на ее поддержание затрачиваются значительные средства. Во-вторых, при отсутствии четкого разграничения полномочий и на фоне произвола чиновников такая система коррумпирована.

В - третьих, при такой численности бюрократического аппарата процедура реализации инвестиционных проектов затягивается. Действие этого негативного фактора удерживает многих отечественных и зарубежных инвесторов от осуществления стратегических инвестиций и повышает привлекательность спекулятивных сделок.

В - четвертых, большинство органов государственного регулирования инвестиционной деятельности в России дублируют друг друга. Это усложняет процесс координации их деятельности и создает дополнительные трудности для инвесторов, у которых формируется весьма неясное представление о существующей в России системе экономико-правовых институтов.

В-пятых, ряд созданных структур не смогли решить поставленные перед ними задачи и коммерциализировались.

Наконец, в - шестых, до сих пор нет федерального органа, который бы координировал деятельность всех других структур в сфере привлечения иностранных инвестиций и отвечал бы за формирование и реализацию государственной политики в этой области. Таким образом, существующая институциональная система в России не только не облегчает осуществление капиталовложений в экономику нашей страны, но, напротив, усложняет этот процесс.

Из всего изложенного следует вывод, что основная роль в формировании благоприятной и устойчивой экономико-правовой среды для иностранных инвесторов принадлежит государству. При этом необходимо подчеркнуть, что данный процесс должен осуществляться комплексно. Для этого требуется сформировать отвечающую долгосрочным национальным интересам государственную инвестиционную стратегию, составными частями которой явились бы концентрация привлечения иностранного частного капитала в национальных интересах, а также система отраслевых и региональных предпочтений и преференций.

Принципиальное значение имеет улучшение инвестиционного климата в стране. С точки зрения иностранных инвесторов, для российской практики характерны следующие проблемы:

- противоречие интересов акционеров;

- склонность предпринимателей к сокрытию реальных показателей деятельности, непрозрачность финансовой отчетности;

- сложность выявления сделок со «связанными» сторонами;

- процветание практики протекционизма.

В отношении двух последних пунктов следует отметить, что на Западе недопущение возможности «связанных» сделок и протекционизма - это негласная, а иногда и зафиксированная административная норма. Однако отечественная профессиональная этика находится в таком состоянии, что «связанные» сделки и протекционизм и есть норма нашей жизни.

Как мы видим на основе всего изложенного выше, проблемы развития рынка ценных бумаг в России носят комплексный характер и требуют объединения усилий профессиональных участников и регулирующих органов для качественного его изменения. В то же время необходимо не только добиваться создания благоприятного инвестиционного климата в России, но и сдерживать потоки спекулятивного иностранного капитала. В этих целях было бы целесообразно допускать к обращению за пределами страны негосударственные ценные бумаги в объеме не выше 5 - 10% капитализации внутреннего рынка акций и рыночной стоимости облигаций в свободном обращении (в настоящее время ФКЦБ активно работает в этом направлении). Позитивным фактором для рынка было бы введение налоговых льгот для долгосрочных иностранных инвесторов.

Помимо этого, как справедливо отмечает Я.Миркин, необходимо ввести запрет на заключение сделок с ценными бумагами и перерегистрации прав собственности на них внутри страны с проведением расчетов по сделкам за границей. Необходима также обязательная регистрация через организованные рынки ценных бумаг крупных сделок блоками, осуществляемых долгосрочными прямыми или портфельными иностранными инвесторами без ограничения 15%-ной доли (примечание - подобное ограничение распространялось бы лишь на сделки, не относящиеся к долгосрочной инвестиции) с указанием цели сделки и согласия покупателя на запрет перепродажи ценных бумаг в течение года.

Однако все эти меры по сдерживанию спекулятивных иностранных инвестиций окажут позитивный эффект лишь на фоне общей структурной перестройки рынка и формирования широкого круга отечественных инвесторов. Игнорирование внутренних инвестиционных ресурсов и погоня за инвестициями уже привели в России к созданию экономических условий, при которых легко увеличивались, как нигде в мире, денежные капиталы, вложенные в спекулятивно-посреднические сделки. Лишь после кардинального изменения внутреннего инвестиционного климата, когда инвестиции в реальный сектор экономики станут выгодными, и на этой основе в России возникнет экономический бум отечественного инвестирования в сферу производства, можно ожидать существенного притока иностранных инвестиций в Россию, в реальную экономику, а не в спекулятивно-посреднические операции.

В целях активизации использования возможностей рынка ценных бумаг для обеспечения потребностей предприятий производственного сектора экономики можно было бы рассмотреть следующие меры:

- повышение эффективности работы с отечественными эмитентами, поддержка при проведении эмиссий корпоративных ценных бумаг (акций и облигаций);

- распространение на корпоративные ценные бумаги комплекса льгот, предусмотренных для инвесторов на рынке государственных ценных бумаг (льготное налогообложение доходов по акциям и корпоративным облигациям), что позволит обеспечить унификацию ставок налогов и принципов налогообложения в отношении инструментов рынка ценных бумаг, его профессиональных участников и инвесторов;

- обеспечение поэтапного сокращения объемов внутренних заимствований, осуществляемых посредством эмиссии государственных долговых обязательств и перелив свободных денежных средств инвесторов на рынок корпоративных ценных бумаг;

- обеспечение возможности беспрепятственного доступа всем заинтерерованным лицам ко всем публичным документам и материалам, связанным с эмиссией корпоративных ценных бумаг;

- дальнейшее усовершенствование инфраструктуры рынка корпоративных ценных бумаг, а также информационного обеспечения профессиональных участников;

- содействие созданию единого информационно-аналитического центра по обобщению передового опыта по организации дополнительных эмиссий акций и облигационных займов корпоративных эмитентов в России и за рубежом;

- формирование условий для развития системы коллективного инвестирования, наиболее полное вовлечение через механизм рынка ценных бумаг свободных денежных средств населения;

- расширение сектора корпоративных заимствований, производимых отечественными компаниями путем выпуска рублевых облигаций и еврооблигационных займов;

- обеспечение организационного единства государственного регулирования рынка ценных бумаг, налаживание четкого взаимодействия министерств и ведомств (в частности, ЦБ РФ и ФКЦБ). (6).

Заключение

Исходя из всего вышесказанного, можно сделать вывод, что процесс преобразования рынка ценных бумаг России в целях повышения его инвестиционной привлекательности многопланов. С одной стороны, задачей государства является создание благоприятного инвестиционного климата, а с другой осуществление мер в целях защиты национальной экономики от потоков иностранного спекулятивного капитала. В этих мерах нет противоречия, напротив, все нацелены на одно - формирование в России эффективного и действующего рынка ценных бумаг.

Сейчас необходимо вернуть доверие к фондовому рынку, существенно подорванному потрясениями в 1997 - 98 гг. При соответствующей институциональной организации, строгом государственном регулировании и контроле работы профессиональных участников фондового рынка и эмитентов этот рынок должен стать удобным и надежным механизмом вложения средств в форме инвестиций в реальный сектор экономики. Он позволит российским корпорациям эффективно диверсифицировать имеющиеся у них накопления в инновации и вовлечь в хозяйственный оборот огромный потенциальный; инвестиционный ресурс, находящийся на руках у населения в виде наличных сбережений в рублях и иностранной валюте.

К сожалению, стоит признать, что сейчас российский фондовый рынок является совершенно иным механизмом. В сегменте государственных ценных бумаг заимствования осуществляются не для финансирования крупных проектов, а для обслуживания внешнего долга. Региональные и муниципальные займы также призваны покрывать дефицит, соответственно, региональных и муниципальных бюджетов. Сегмент корпоративных облигационных заимствований лишь отчасти работает на финансирование развития производства, однако этот сектор в последнее время стремительно развивается. Вторичные эмиссии действующих компания представляют собой довольно редкое явление, поскольку держатели крупных пакетов не стремятся к размыванию долевых ценных бумаг и снижению степени контроля над предприятиями.

Как мы видим, на отечественном фондовом рынке сохраняются структурные проблемы, отягощаемые присущими российскому рынку диспропорциями и высокими рисками. Для решения задачи повышения эффективности отечественного рынка ценных бумаг и привлечение инвестиций в реальный сектор экономики с использованием механизмов фондового рынка необходимо реализовать комплекс взаимосвязанных мер. При этом важная роль отводится государству, которое должно своими действиями способствовать созданию в стране благоприятного инвестиционного климата для привлечения иностранных инвестиций, а также повышению привлекательности вложения средств в реальный сектор со стороны отечественных инвесторов. Именно последние должны стать основой экономического роста российской экономики.

Список литературы

1. Курс экономической теории. Общие основы экономической теории, микроэкономика, переходная экономика: Учебное пособие/А.В.Сидорович. - М.:МГУ им. М.В.Ломоносова, изд-во «ДИС», 1997. - С.645.

2. Банковское законодательство / Сост. Р.И. Рябова. М.: Интел-синтез, 1998. С. 110.

3. Деньги, кредит, банки: Учебник/ Под ред. О.И. Лаврушина. - М.: Финансы и статистика, 2000. - С.22.

4. Федеральный закон «О банках и банковской деятельности» № 395-1 от 02.12.1990 (в ред. от 29.07.2004);

5. Учебное пособие / Л.Л. Игонина; под ред. В.А. Слепова. М.: Экономист, 2004, 214 с.

6. <http://el.tfi.uz/ru/oprou/p123.htm>

Приложение 1.

Таблица 1. Иностранные инвестиции (ИИ), полученные в течение года, и доходы от них, направляемые за рубеж, USD млн.

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Годы | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 |
| Объем инвестиций, по - ступивших в страну | 2983 | 6970 | 12295 | 11773 | 9560 | 10300 |
| Доходы, ушедшие за границу | 7650 | 9768 | 13071 | 16106 | 11336 | 11172 |
| Чистые доходы от ИИ (инвестиции минус доходы, ушедшие за границу) | - 4667 | - 2698 | - 756 | - 14333 | - 1766 | - 872 |

Источники: Российский статистический ежегодник, IMFInternational Statistics

Приложение 2.

Таблица 2. Причины для иностранных инвесторов не инвестировать в российские активы (первое полугодие 2001 г.), по 10 - бальной шкале (10 наиболее важный пункт)

|  |  |
| --- | --- |
| Причины | Балл |
| 1. Нестабильная налоговая среда | 8.5 |
| 2. Государственное регулирование, бюрократизация | 8.3 |
| 3. Юридическая незащищенность | 7.9 |
| 4. Неравноправные условия деятельности | 7.8 |
| 5. Коррумпированные правоохранительные органы | 7.4 |
| 6. Криминализация | 5.6 |
| 7. Ненадежность поставщиков | 4.4 |
| 8. Коррумпированная судебная система | 3.2 |
| 9. Коррумпированная государственная власть | 2.0 |

Источник: Министерство по антимонопольной политике и поддержке предпринимательства