

*Ельшад Мамед-Гасанов,
докторант кафедри "Мирова економіка", Бакинський Государственный Университет*

РЕГУЛИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО И РЕИНВЕСТИЦИОННОГО МЕХАНИЗМА В ЦЕЛЯХ УСТОЙЧИВОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ

Elshad Mammad-Hasanov,
Doctoral student in "World Economy" departure of Baku State University

REGULATION OF INVESTMENT AND RE-INVESTMENT MECHANISM FOR SUSTAINABLE ECONOMIC DEVELOPMENT

Регулирование и реализация инвестиционной деятельности выдвигает в современных условиях новые задачи, решение которых требует концептуальных прорывов в понимании механизма стимулирования реинвестиций, соответствующих устойчивому развитию. При этом важно применение реинвестиционных инструментов в интегрированном виде, охватывающем множество факторов оптимизации производственной практики. В статье основное внимание уделено формам и эффективности реинвестиций, а также тем концептуальным положениям, которые обосновывают, рассматривающим их роль и значимость в процессе обеспечения макроэкономической устойчивости.

Regulation and implementation of investment activity in modern conditions put forward new tasks that require conceptual breakthroughs in understanding the mechanism of stimulating reinvestment relevant to sustainable development. It is important to use Reinvestment tools in an integrated manner, covering a number of factors to optimize production practices. The article focuses on the forms and effectiveness of reinvestment, as well as the conceptual provisions that justify considering their role and importance in ensuring macroeconomic stability.

Ключевые слова: инвестиционная деятельность, реинвестиции, эффективность, механизмы устойчивого развития.

Key words: investment, reinvestment, efficiency, mechanisms for sustainable development.

Обеспечение устойчивого экономического роста непосредственно связано с динамикой капиталовложений и их эффективностью. Основным механизмом увеличения эффективности капиталовложений является создание новой, усовершенствованной системы привлечения инвестиций, которая отличается от традиционной системы своей рентабельностью. Хотя практически все хозяйственные субъекты стараются повысить свои прибыли путем увеличения инвестиций, во многих случаях они сталкиваются с ограниченностью денежно-кредитных ресурсов. Всё это требует более детального рассмотрения механизмов стимулирования и регулирования инвестиций.

При разработке экономической концепции развития на микроэкономическом уровне основанием для привлечения инвестиций и применения реинвестиционного механизма служит, в первую очередь, определение сферы их применения, прогнозирование результатов, оперативное осуществление структурных преобразований и диверсификация производства. Также имеет значение анализ эффективности используемых производственных мощностей, состава профессиональных кадров, доступность предполагаемых инноваций. Но многое зависит и от государственной поддержки бизнес деятельности. Государство должно брать на себя роль поддержания технологической модернизации про-

Таблица 1. Баланс формирования и использования капитала в форме инвестиционных ресурсов

№	Формирование инвестиционных ресурсов	Использование инвестиционных ресурсов
1	2	3
I.	Баланс собственных инвестиционных ресурсов	
1.1.	Амортизация A	Инвестированная амортизация I_a
	Сальдо: $\sum_a = \pm(A_a - I_a)$	
1.2.	Чистая нераспределенная прибыль P	Инвестированная прибыль I_p
	Сальдо: $\sum_p = \pm(P - I_p)$ $\sum_a \sum_p = \pm[(A_a + P_p) - (I_a + I_p)] = S - (I_a + I_p)$	
1.3.	Валовая добавленная стоимость (или ВВП) Y	Инвестированная добавленная стоимость I_y
	Сальдо: $\sum_y = \pm(Y - I_y)$	
II.	Баланс привлеченных инвестиционных ресурсов	
2.1.	Сальдо заемных ресурсов $\sum_{зр} = (K_{зр} - K_{зи}) - (I_{зр} + I_{зи})$	
2.1.1.	Заемные отечественные ресурсы $K_{зр}$	Отечественные инвестиционные кредиты $I_{зр}$
	Сальдо: $\sum_{зр} = K_{зр} - I_{зр}$	
2.1.2.	Заемные иностранные ресурсы (импорт) $K_{зи}$	Экспорт кредитов из страны $I_{зи}$
	Сальдо: $\sum_{зи} = K_{зи} - I_{зи}$	
2.2.	Корпоративные отечественные активы $K_{кр}$	Корпоративные отечественные инвестиции $I_{кр}$
	Сальдо: $\sum_{кр} = K_{кр} - I_{кр}$	
2.3.	Корпоративные иностранные инвестиционные ресурсы $K_{ки}$	Экспорт корпоративных отечественных инвестиций $I_{ки}$
	Сальдо: $\sum_{ки} = K_{ки} - I_{ки}$	
2.4.	Баланс импорта – экспорта инвестиционных ресурсов страны Сальдо: $\sum_{зи} = (K_{зи} - K_{ки}) - (I_{зи} + I_{ки})$	
III.	Общий баланс собственных инвестиционных ресурсов страны	
3.1.	Сальдо инвестиционных ресурсов страны $\sum = (A + P + K_{зр} + K_{зи} + K_{кр} + K_{ки}) - (I_a + I_p + I_{зр} + I_{зи} + I_{кр} + I_{ки})$	

Источник: [6, стр. 72–73].

изводства посредством структурной перестройки экономики, антимонопольного регулирования и формирования рыночной конкурентной среды. Следовательно, реализация инновационной политики призвана "обеспечивать баланс между высокоэффективными отраслями и проектами, и менее эффективными сферами, без которых общая эффективность экономики будет значительно ниже [5, стр. 63]. То есть следует учитывать, что прибыль предприятий всегда должна соотноситься с предпосылками её увеличения. Чем более производительны, особенно в среднесрочной и долгосрочной перспективе эти предпосылки, тем более успешной можно считать факторы рыночной деятельности. В этой связи совершенно верным можно считать мнение о том, что "кратчайшим путем наращивания масштаба и рыночной стоимости бизнеса являются регулярные реинвестиции собственного капитала в виде остаточного дохода или экономической прибыли. В оценке бизнеса это привело к инвестиционному подходу наряду с доходным, сравнительным и имущественным подходом и нивели-

рованию противоречий между собственниками и кредиторами как поставщиками финансового капитала" [7].

В период кризисов (глобальных и трансформационных), основной причиной которых считается нарушение равновесия между денежной массой и объемом товарооборота, а в результате, финансовой несостоятельностью предприятий или инвестиционных проектов, актуальным является оценка сравнительной эффективности инвестиционных вложений наряду с показателем срока их окупаемости. Именно окупаемость инвестиций чаще всего рассматривается как эффект отдачи инвестиций. Анализ этого показателя и различные аспекты сбалансированного развития макроэкономики были рассмотрены такими учеными, как Э. Хансен, Э. Пизани, О. Ланге, Р. Стоун, И. Фишер и др. Но необходимо также отметить, что показатель эффективности на практике зависит и от интенсивности предложения инвестиций, а конкретнее, от нормы сбережения. В условиях трансформационной экономики, когда акции не могут ещё выступать как инструменты масштабного привлечения инвестиций, а основны-

Таблица 2. Основные аналитические показатели платежного баланса Азербайджана (млн дол. США)

	2012	2013
Счет текущих операций и капитала	14874,3	12304,9
Баланс внешней торговли	22181,6	20620,8
Баланс услуг	-2923,8	-4189,0
Баланс первичных доходов	-4326,5	4120,6
Репатриация инвестиционных доходов	-4518,9	-4190,3
Баланс повторного дохода	-50,0	-50,0
Счет капитала	-7,0	6,6
Счет финансов	-8094,0	-6488,8
Чистые финансовые активы	11865,3	11759,3
Прямые инвестиции, направленные за рубеж	1192,4	1477,9
Портфельные инвестиции	253,1	322,8
Другие инвестиции	10419,8	9958,6
Чистые финансовые обязательства	3771,3	5270,5
Прямые инвестиции, привлеченные в Азербайджан	5289,4	6278,0
Репатриация привлеченных инвестиций	-3286,6	-3661,0
Нефтяной бонус	2,0	2,4
Портфельные инвестиции	521,2	1041,3
Другие инвестиции	1245,3	1609,8
Балансирующие статьи	-1824,7	-1975,1
Общее сальдо платежного баланса	4955,6	3841,0

Источник: отчеты Центрального Банка Азербайджана.

ми инвесторами являются сами предприятия реального сектора, финансовое положение предприятий продолжает оставаться неустойчивым. В результате, "отсутствие эффективных механизмов межотраслевого перелива капиталов и трансформации сбережений в производственные инвестиции выступает одним из важнейших факторов, препятствующих использованию ресурсов национальных сбережений" [4].

Положительным моментом считается, когда инвестиции опережают сбережения, что свидетельствует о развитии. Поэтому для анализа инвестиционного равновесия используется система инвестиционных балансов, которая отражает формирование и использование инвестиционных ресурсов из разных источников. В комплексе они представляют полную картину использования собственных и привлеченных инвестиционных средств. Общий вид этих балансов в табличной форме выглядит в таблице 1.

По существу, данный баланс выступает как развёрнутая форма баланса движения инвестиционный ресур-

сов в платёжном балансе. Но следует отметить, что, например, платёжный баланс Азербайджана с 2013 года формируется на основе также положений и рекомендаций МВФ. В этих положениях изменения относятся к структурным компонентам платёжного баланса. В основном они охватывают операции в финансовых и капитальных счетах и было предложено не показывать их как раньше в виде "дебет/кредит"-а, а показывать как "чистые финансовые активы" и "чистые финансовые обязательства". Таблица 2 отражает указанные изменения.

Как видно, инвестиции из-за рубежа направленные за два года (2012 и 2013 года) возросли в Азербайджане на 285,5 млн долларов США, а внутренние инвестиции за тот же период, возросли на 988,6 млн долларов США, что в 3,4 раза больше. То есть в Азербайджане продвижение по инвестициям демонстрирует устойчивые темпы роста, что находит отражение в таблице 3.

Хотя активизация привлечения иностранного капитала и является положительным фактором развития экономики, базовая роль всё же принадлежит внутренним инвестициям, особенно в контексте нарастающих глобальных противоречий. Таким образом, актуальной остаётся проблема инвестиций в основной капитал в зависимости от размеров накопления капитала и их реинвестиций в самой стране. В этой связи традиционно имеет большое значение использование мер промышленной политики. Однако в условиях либерализации международного рынка капиталов и усиления роли регулирующих его глобальных институтов она часто ограничивается. Например, в соглашении "О торговых аспектах инвестиционных мер" (TRIMs), подписанном странами — членами ВТО, содержится прямой запрет на применение по отношению к иностранным инвесторам государственной промышленной политики. Здесь отчетливо просматривается расхождение интересов глобальных игроков и развивающихся стран. В этом плане для определения эффективных стратегий развития национальной экономики весьма плодотворным, по нашему мнению, является концептуальный подход, лежащий в основе новых моделей эндогенного инновационного роста.

В условиях экономической глобализации теории эндогенного экономического роста, исходящие из принципа опоры на собственные силы при ведущей роли внутренних инноваций, дополненные активным взаимодействием с внешней средой (использованием экзогенных факторов), выглядят наиболее приемлемыми. Влияние последних может быть эффективным лишь "в синтезе с жизнеспособной внутренней хозяйственной системой, способной обеспечить устойчивый экономический рост посредством активизации инвестиций, прежде всего, в производство высокотехнологичной продукции" [4, с. 142].

Естественно, что объем сбережений в Азербайджане непосредственно влияет на объем инве-

Таблица 3. Динамика вложенных инвестиций в экономику Азербайджана

	2000	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Всего							
млн манат	1289,8	13328	10475	14118,9	17048,8	20251,1	21974,2
млн долларов	1441,4	16222	13033,5	17591,4	21588,9	25777,8	28010,5
в том числе, внешние инвестиции:							
млн манат	829,5	5625,8	4395,1	6619,7	6849,8	8102,7	8269,3
млн долларов	927	6847,4	5468,6	8247,8	8673,9	10314	10540,9
внутренние инвестиции:							
млн манат	460,3	7702,2	6079,9	7499,2	10199	12148,4	13704,9
млн долларов	514,4	9374,6	7564,9	9343,6	12915	15463,8	17469,6

Источник: данные Комитета Статистики АР.

стиций в стране. Отсюда следует, что чем больше общество сберегает часть своего текущего дохода, тем в большей степени увеличиваются средства, направляемые на инвестиции. В то же время, инвестиции в основной капитал всегда меньше валовых сбережений на сумму сальдо баланса доходов и расходов. Дело в том, что общие объемы национальных инвестиций в основной капитал не ограничиваются величиной рыночного спроса на них, так как неизбежно инвестирование в социальную сферу, предприятия государственного управления, безопасности, обороны и т.п. [см. 6, стр. 78]. Но, используя целевые методы составления оптимального баланса формирования и использования инвестиционных ресурсов, можно достичь регулирования процессов трансформации сбережений в инвестиции.

Для разработки более эффективных путей реализации стратегических целей инвестиционной деятельности необходимо сделать выбор между направлениями разработки стратегических направлений инвестиционной деятельности и разработки стратегии формирования инвестиционных ресурсов. Иными словами, необходимо согласование инвестиционной стратегии с общей стратегией экономического развития, а также синхронизация отдельных направлений инвестирования между собой. При этом параллельно должны рассматриваться и вопросы формирования необходимых инвестиционных ресурсов.

Если рассматривать взаимосвязи стратегических целей инвестиционной деятельности с целями общей стратегии экономического развития то, его можно охарактеризовать как кругооборот, в котором взаимосвязаны:

- 1) обеспечение достаточного объема первоначальных реальных инвестиций в форме капитальных вложений;
- 2) завершение первоначального (остаточного) инвестирования в форме капитальных вложений;
- 3) выработка направлений нового инвестирования и переход к его финансовой асsekурации;
- 4) осуществление реального инвестирования для расширения производства посредством роста объема финансового инвестирования;
- 5) применение форм инвестирования, обеспечивающих техническое перевооружение и инновации;
- 6) стимулирование и регулирование реинвестированного механизма в целях диверсификации производства.

Последний пункт в данном кругообороте имеет особое значение, поскольку даёт возможность для расширения производства как в уже освоенных, так и новых профильных направлениях, не требуя внешних по отношению к производственному субъекту источников финансирования. Однако этот процесс, как впрочем, и другие должен быть поддержан сложившимся в стране инвестиционным климатом. Если оценить подобный климат в Азербайджане, то можно сказать, что он вполне благоприятный. Дело в том, что и сам инвестиционный климат, и процессы инвестирования, включая и реинвестиции, для приобретения своего позитивного значения, должны быть устойчивыми. Само понятие устойчивости экономических явлений определяется по-разному, например, как постоянный рост, долговременный прогресс, стабильное продвижение. Но в более точном переводе с английского (sustainable development) обозначает поддерживаемое развитие и оно более точно оп-

ределяет смысл данного понятия. Любое поддерживаемое развитие в свою очередь, предполагает его регулирование, что в полной мере относится к процессам инвестирования на любых уровнях. Именно с этой точки зрения представляет интерес рассмотрение инвестиционной политики и инвестиционной деятельности в Азербайджане.

Экономические и правовые условия инвестиционной деятельности в Азербайджанской Республике определяются законами "Об инвестиционной деятельности" и "О защите иностранных инвестиций" [1; 2]. Объектами инвестиционной деятельности в стране может быть любое имущество, в том числе основные фонды, оборотные средства, ценные бумаги, целевые денежные вклады, научно-техническая продукция, интеллектуальные ценности, другие объекты собственности, имущественные права. Вместе с тем, запрещается инвестирование в объекты, создание и использование которых не отвечает требованиям санитарно-гигиенических, радиационных, экологических, архитектурных и других норм, установленных законодательством, а также нарушает охраняемые законом права и интересы граждан, юридические лица и государства. Инвестиции могут быть застрахованы, а в некоторых случаях, предусмотренных законодательством — страхование считается обязательным. Наряду с правовыми нормами, государство обладает довольно действенными экономическими рычагами воздействия на инвестиционные и реинвестиционные процессы. Например, государственное регулирование процесса инвестирования и реинвестирования осуществляется через применение системы налогов, то есть с дифференцированием налоговых ставок и льгот; предоставление бюджетных ссуд, субсидий и субвенций для развития отдельных регионов, отраслей и производств; проведение кредитной; ценовой и амортизационной политики; осуществление антимонопольных мероприятий; определение условий пользования землей, водой и другими природными ресурсами, льготные условия для осуществления деятельности в приоритетных направлениях удовлетворения общественных нужд и т.д.

Важным стимулирующим аспектом реинвестирования явилось участие инвесторов в приватизационных процессах. Использование своей прибыли в приватизации обеспечивало инвестору и экономике страны положительный эффект роста. Защитным механизмом выступила гарантия того, что в случае последующего ухудшения условий инвестирования, продолжалось действие законодательства, действовавшего на момент заключения договора осуществления инвестиций. Но важно учесть, что эта гарантия не распространяется на законодательство в области обороны, национальной безопасности, охраны окружающей среды и нравственности.

Утвержденная Президентом И. Алиевым в конце 2012 г. концепция "Азербайджан 2020 — взгляд в будущее" предусматривает основные задачи экономической политики на среднесрочный период. Рост инвестиций и реинвестиции в национальную экономику являются одним из основных приоритетов среди этих задач. В частности, концепция предусматривает государственное воздействие на экономику в различных формах — прямые государственные инвестиции и льготные инвес-

тиционных кредиты с целью создания, поддержки и развития отдельных предприятий, отраслей; а так же в виде налоговых льгот и субсидий в различные отрасли. Для реализации направления прямых государственных инвестиций и льготных инвестиционных кредитов в стране действует несколько специализированных внебюджетных фондов:

1. Государственный нефтяной фонд Азербайджанской Республики (ГНФАР), который аккумулирует все доходы от экспорта энергоресурсов, по иностранным контрактам, с целью:

а) накопления валютных ресурсов и эффективного управления ими, а также, для финансирования развития приоритетных секторов экономики и социально значимых проектов;

б) для решения задач макроэкономической стабильности (фонд стерилизует валютную массу из рынка для не допущения "перегрева" экономики). Часть доходов ГНФАР ежегодно направляются в бюджет государства для поддержки различных проектов.

2. Азербайджанская Инвестиционная Компания (АИК), которая была создана с целью прямого финансирования проектов по развитию отраслей не нефтяного сектора, на основе государственных и привлеченных средств из частного сектора, а также для привлеченных иностранных инвестиций. Приоритетными отраслями не нефтяного сектора для финансирования в рамках проектов АИК определены отрасли тяжелой промышленности, альтернативная энергетика, ИКТ, логистика и грузоперевозки, туризм и т.д.

3. Национальный Фонд поддержки предпринимательства Азербайджана (НФППА), который был создан с целью льготного кредитования предпринимателей в регионах страны. Приоритетным направлением деятельности Фонда является финансирование проектов по развитию предприятий и инфраструктуры сельского хозяйства страны. С момента образования фонд осуществили кредитование в объеме до 300 млн долл. [3, стр.112—123].

Но основным удачным механизмом стимулирования реинвестиций в национальную экономику являются принятые государственные программы по социально-экономическому развитию. В этом плане, одним из направлений реализации государственных программ регионального развития 2004—2008 и 2009—2013 годов является развитие в стране больших индустриальных комплексов. За счет этого в стране формируются современные химические, нефтехимические, металлургические, машиностроительные комплексы, предприятия легкой и пищевой промышленности, строительства инновационных технологических центров роста. К ним можно отнести создание Технологического Парка в г. Сумгаит (СТП), где функционирует 12 современных заводов и продолжается строительство 6 новых, а также технопарки, созданные в Гяндже, Карадаге и Балаханах.

Последующая конкретизация реинвестиционной стратегии по периодам и задачам реализации предусматривает: установление последовательности, как сроков достижения отдельных целей, так и стратегических задач. Поэтому в дальнейшем для того, чтобы стимулировать реинвестиции в национальную экономику и ограничить отток капитала из страны, государству нужно, во-

первых, определить максимальный уровень вывоза полученной прибыли иностранными инвесторами. Во-вторых, для стимулирования реинвестиций на длительный период времени целесообразно принять инвестиционные программы относящихся к не нефтяному сектору экономики, а именно к сферам машиностроения, металлургии, химической индустрии, сельскому хозяйству, легкой и пищевой промышленности. В-третьих, страхование реинвестиций может служить гарантом, а налогово-кредитные инструменты регулирования должны стимулировать приток реинвестиций в регионы.

Литература:

1. Закон Азербайджанской Республики "Об инвестиционной деятельности", e-qanun.az
2. Закон Азербайджанской Республики "О защите иностранных инвестиций", e-qanun.az
3. Гаджиев А.-К.Г. Особенности политики экономического роста Азербайджана в посткризисный период // Часопис економічних реформ. — № 3 (11). — 2013 — С. 112—123.
4. Игонина Л.Л. Инвестиционная парадигма развития России в условиях экономической глобализации // Фундаментальные исследования. — № 3. — 2004. — С.141—145
5. Толстолесова Л.А. Инновационная составляющая политики развития регионов сырьевой специализации // Инновационная деятельность. — 2010. — № 1. — С. 60—65.
6. Турмачев Е.С. Сбалансированное капиталоеобразование и рост национальной экономики. История исследований, моделирование и анализ. — М.: Московский психолого-социальный институт, 2005. — 304 с.
7. Шенягин П. Систематизация гармоничных соотношений как инструментарий в реализации концепции развития экономических систем в рамках единой гармонии. — 2012. — С. 96—104.

References:

1. The Law of Azerbaijan Republic "On investment activity", e-qanun.az
2. The Law of Azerbaijan Republic "On Protection of Foreign Investments", e-qanun.az
3. Hajiyev, A.K.G. (2013), Features of economic growth policy of Azerbaijan in the post-crisis period. Magazine "Chasopis ekonomichnih reforms", № 3 (11), pp. 112—123.
4. Igonina, L.L. (2004), Investment development paradigm Russia in the context of economic globalization. Magazine "Fundamental Research", № 3, pp. 141—145.
5. Tolstolesova, L.A. (2010), Innovative component of regional development policy raw specialization. Magazine "Innovation activity", № 1, pp.60—65.
6. Turmachev, E.S. (2005), Balanced capital formation and growth of the national economy. The history of research, modeling and analysis. Scientific publication, Moscow, Psychological and Social Institute, 304 p.
7. Shenyagin, P. (2012), The systematization of harmonious relations as a tool to implement the concept of development of economic systems within a single harmony, pp. 96—104.

Стаття надійшла до редакції 30.01.2015 р.