

УДК 336.714

Е.Г. Матвеева, ассистент; Р.М. Кишкевич, аспирант

СТРАТЕГИЧЕСКОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ

In this article have been conditioned factors, which serve criterion of estimation for investments attractive.

История сравнительных оценок инвестиционной привлекательности, или инвестиционного климата, стран мира насчитывает более 30 лет. Одним из первых в этой области было исследование, осуществленное сотрудниками Гарвардской школы бизнеса. В основу сопоставления была положена экспертная шкала, включавшая следующие характеристики каждой страны: законодательные условия для иностранных и национальных инвесторов, возможность вывоза капитала, устойчивость национальной валюты, политическая ситуация, уровень инфляции, возможность использования национального капитала. Данный набор показателей был недостаточно детальным для адекватного отражения всего комплекса условий, принимаемых во внимание инвесторами. Поэтому в дальнейшем развитие методик сравнительной оценки инвестиционной привлекательности различных стран пошло по пути расширения и усложнения системы оцениваемых экспертами параметров и введения количественных (статистических) показателей. Чаще всего использовались следующие параметры и показатели: тип экономической системы; макроэкономические показатели (объем ВВП, структура экономики и др.); обеспеченность природными ресурсами; состояние инфраструктуры; условия развития внешней торговли; участие государства в экономике.

Появление в конце 80-х годов группы стран с переходной экономикой и специфическими условиями инвестирования потребовало разработки особых методических подходов. В начале 90-х годов применительно к этим странам рядом экспертных групп (консультационная фирма "PlanEcon", журналы "Fortune" и "Multinational Business" и др.) независимо друг от друга были подготовлены упрощенные методики сравнительной оценки инвестиционной привлекательности. Они учитывали не только условия, но и результаты инвестирования, близость страны к мировым экономическим центрам, масштабы институциональных преобразований, демократические традиции, состояние и перспективы проводимых реформ, качество трудовых ресурсов. В настоящее время комплексные рейтинги инвестиционной привлекательности стран мира периодически публикуются ведущими экономическими журналами: "Euromoney", "Fortune", "The Economist". Наиболее известной и часто цитируемой комплексной оценкой инвестиционной привлекательности стран мира является рейтинг журнала "Euromoney", на основе которого дважды в год (в марте и сентябре) производится оценка инвестиционного риска и надежности стран.

В этих целях используется девять групп показателей: 1) эффективность экономики; 2) уровень политического риска; 3) состояние задолженности; 4) способность к обслуживанию долга; 5) кредитоспособность; 6) доступность банковского кредитования; 7) доступность краткосрочного финансирования; 8) доступность долгосрочного ссудного капитала; 9) вероятность возникновения форс-мажорных обстоятельств.

Значения названных показателей определяются экспериментально либо расчетно-аналитическим путем. Они измеряются по 10-балльной шкале и затем взвешиваются в соответствии с важностью того или иного показателя и его вкладом в итоговую оценку. Методические подходы и состав показателей постоянно пересматриваются авторами

рейтинга в зависимости от изменения конъюнктуры мирового рынка. При принятии решений портфельные инвесторы ориентируются на специальные финансовые или кредитные рейтинги стран. На их разработке специализируются наиболее известные экспертные агентства "большой шестерки": Moody's, Arthur Andersen, Standard & Poor's, IBCA и др.

В качестве примера приведем категории кредитных рейтингов агентства Standard & Poor's:

Инвестиционные рейтинги:

- AAA — возможности эмитента по выплате долга и процентов чрезвычайно велики;
- AA — возможности эмитента по выплате долга и процентов достаточно велики;
- A — возможности эмитента по выплате долга и процентов достаточно велики, но зависят от внутриэкономической ситуации;
- BBB — возможности эмитента по выплате долга и процентов зависят от внутриэкономической ситуации на момент погашения.

Спекулятивные рейтинги:

- BB — нестабильность внутриэкономической ситуации может повлиять на платежеспособность эмитента;
- B — ограниченная платежеспособность эмитента, соответствующая тем не менее текущему объему выпущенных обязательств.

Аутсайдерские рейтинги:

- CCC — некоторая защита интересов присутствует, однако риски и нестабильность высоки;
- CC — платежеспособность эмитента сильно зависит от внутриэкономической ситуации;
- C — платежеспособность эмитента полностью зависит от внутриэкономической ситуации;
- D — долги просрочены.

Близкими по целям исследования являются оценки конкурентоспособности стран мира, проводимые в течение 20 лет группой экспертов Мирового экономического форума, а также ежегодные доклады Всемирного банка. Результаты упомянутых оценок в той или иной степени отражают относительный уровень риска инвестирования в различных странах и служат важнейшими ориентирами для зарубежных инвесторов. Создание благоприятного инвестиционного климата в Беларуси является одним из важнейших условий привлечения инвестиций и последующего экономического роста страны. Позиции Беларуси, России и стран СНГ в зарубежных рейтингах сегодня незавидны.

В отличие от Советского Союза, который в рейтинге "Euromoney" за 1988 г. занимал 17-е место после Италии и Тайваня, ни одна из бывших республик СССР не сумела попасть в число 50 стран с наиболее благоприятным инвестиционным климатом. Очередной экономический кризис отбросил Россию, а за ней и Беларусь за пределы первой сотни инвестиционно-привлекательных стран. Неблагоприятный по сравнению со многими другими странами мира инвестиционный климат в России является главной причиной дефицита как отечественных, так и иностранных инвестиций и "бегства" белорусского капитала за границу в более привлекательные страны.

Для анализа условий рационального использования инвестиций в экономической науке и практике применяется категория инвестиционного климата. Это обобщенная характеристика совокупности социальных, экономических, организационных, право-

вых, политических, социокультурных предпосылок, предопределяющих привлекательность и целесообразность инвестирования в ту или иную хозяйственную систему (экономику страны, региона, банка, предприятия и т.п.). Большинство экономистов одинаково трактуют содержание данного понятия, но при конкретизации его структуры, методик оценки мнения ученых существенно расходятся. Можно выделить три наиболее характерных подхода к оценке инвестиционного климата.

1. Суженный. Он базируется на оценке: динамики валового внутреннего продукта, национального дохода и объемов производства промышленной продукции; динамики распределения национального дохода, пропорций накопления и потребления; хода приватизационных процессов; состояния законодательного регулирования инвестиционной деятельности; развития отдельных инвестиционных рынков, в том числе фондового и денежного.

2. Расширенный, факторный. Он основывается на оценке набора факторов, влияющих на инвестиционный климат. Среди них:

- характеристика экономического потенциала (обеспеченность региона ресурсами, биоклиматический потенциал, наличие свободных земель для производственного инвестирования, уровень обеспеченности энерго- и трудовыми ресурсами, развитость научно-технического потенциала и инфраструктуры);

- общие условия хозяйствования (экологическая безопасность, развитие отраслей материального производства, объемы незавершенного строительства, степень изношенности основных производственных фондов, развитие строительной базы);

- зрелость рыночной среды в регионе (развитость рыночной инфраструктуры, воздействие приватизации на инвестиционную активность, инфляция и ее влияние на инвестиционную деятельность, степень вовлеченности населения в инвестиционный процесс, развитость конкурентной среды предпринимательства, емкость местного рынка сбыта, интенсивность межхозяйственных связей, экспортные возможности, присутствие иностранного капитала);

- политические факторы (степень доверия населения к власти, взаимоотношения властей региона, уровень социальной стабильности, состояние национально-религиозных отношений);

- социальные и социокультурные (уровень жизни населения, жилищно-бытовые условия, развитость медицинского обслуживания, распространенность алкоголизма и наркомании, уровень преступности, величина реальной заработной платы, влияние миграции на инвестиционный процесс, отношение населения к отечественным и иностранным предпринимателям, условия работы для иностранных специалистов);

- организационно-правовые (отношение власти к иностранным инвесторам, соблюдение законодательства властными органами, уровень оперативности при принятии решений о регистрации предприятий, доступность информации, уровень профессионализма местной администрации, эффективность деятельности правоохранительных органов, условия перемещения товаров, капиталов и рабочей силы, деловые качества и этика местных предпринимателей);

- финансовые (доходы бюджета, а также обеспеченность средствами внебюджетных фондов на душу населения, доступность финансовых ресурсов из бюджета, доступность кредита в иностранной валюте, уровень банковского процента, развитость межбанковского сотрудничества, кредиты банков на 1000 населения, удельный вес долгосрочных кредитов, сумма вкладов на душу населения, доля убыточных предприятий).

Отличительными особенностями многофакторного подхода к оценке инвестиционного климата являются:

- противоположность категорий инвестиционного климата и инвестиционного риска;
- разграничение понятий инвестиционного и предпринимательского климата;
- связь инвестиционного климата с инвестициями в реальный сектор экономики;
- упор на объективный характер инвестиционного климата страны (региона), его независимость от воли отдельных инвесторов;

Сводный показатель оценки инвестиционного климата не может служить однозначным критерием привлекательности той или иной хозяйственной системы для вложения инвестиций. Он обычно дополняется информацией о развитости тех или иных факторов, оказывающих непосредственное влияние на состояние и динамику инвестиционного климата. И при принятии решения об объекте вложения средств каждый инвестор вправе ориентироваться на свой набор факторов. При факторном подходе к оценке инвестиционного климата хозяйственных систем разного уровня сводным показателем выступает сумма множества средневзвешенных оценок по всем факторам:

$$Q = \sum (X_i * P_i)^i,$$

где Q – суммарная взвешенная оценка инвестиционного климата региона, отрасли; X_i – средняя балльная оценка i-го фактора для региона, отрасли; P_i – вес i-го фактора.

3. Рисковый. Сторонники данного подхода в качестве составляющих инвестиционного климата рассматривают два основных варианта:

- инвестиционный потенциал и инвестиционные риски;
- инвестиционные риски и социально-экономический потенциал.

Иногда учитываются только риски (кредитные). *Первый вариант* рискового подхода к анализу инвестиционного климата в России и РБ используют в течение нескольких последних лет специалисты журнала "Эксперт", и рассчитан он, по мнению его авторов, на "стратегического инвестора". Инвестиционный потенциал оценивается ими на основе макроэкономической характеристики, включающей: наличие на территории факторов производства, в том числе трудовых ресурсов с учетом их образовательного уровня; потребительский спрос; результаты хозяйственной деятельности населения в регионе; уровень развития науки и внедрения ее достижений; развитость ведущих институтов рыночной экономики; обеспеченность комплексной инфраструктурой. Инвестиционные риски оцениваются с позиции вероятности потерь инвестиций и дохода. В числе этих рисков учитываются: экономический, финансовый, политический, социальный, экологический, криминальный и законодательный. На основе большой группы показателей оценивается рейтинг каждого направления в целом, по каждому составляющему блоку инвестиционного потенциала и по каждому риску. *Второй вариант* рискового подхода предложен группой специалистов, выполнивших исследование по заказу ТПП РФ, Союза инновационных предприятий, Федерального фонда поддержки малого предпринимательства. В основе их концепции — оценка уровня инвестиционного климата с позиции развития региональной общественной системы в целом. Авторы данного варианта учитывали, помимо прочих показателей, человеческий потенциал, материальную базу развития, социально-политическую обстановку и факторы политического риска, состояние экономики и уровень управления ею. Для того чтобы оценить

научную обоснованность и практическую значимость изложенных выше методов оценки инвестиционного климата, рассмотрим соответствующий зарубежный опыт.

В Японии и некоторых других странах используют описательные характеристики инвестиционного климата без попыток его количественной оценки. Поскольку эта методика затрудняет сравнение хозяйственных систем и в ней велик элемент субъективности, попытки внедрить ее в Беларуси и России не были поддержаны специалистами. В США используется метод учета различных факторов, в том числе политических пристрастий, состояния экологического движения и др. На их базе публикуется "Ежегодная статистическая карта" по всем штатам, которая включает четыре обобщенных показателя инвестиционного климата: экономическую эффективность инвестиций, деловую жизнеспособность, потенциал развития территории и основные составляющие налоговой политики.

Как правило, в зарубежных странах оценку инвестиционного климата осуществляют применительно к макроэкономической сфере. Специальные консалтинговые фирмы, эксперты банков, журналов и газет проводят анализ по разному количеству стран (от 15 до 178) в зависимости от интересов читателей, заказчиков и пр. При этом число учитываемых показателей колеблется от 9 в журнале "Euromoney" до 381 в работах Швейцарского института развития менеджмента. Методика журнала "Euromoney" включает опрос экспертов, представляющих крупные банки развитых стран, но она учитывает и статистическую информацию о состоянии того или иного фактора. Среди характеристик этих факторов: прогнозы макроэкономических показателей; риск неплатежей за товары; риск невозврата кредитов; риск по выплате дивидендов; риск национализации, конфискации и экспроприации имущества; показатели долгов; оценки кредитоспособности стран; политика в области банковских активов, международных облигаций; политика в отношении скидок и штрафов. В 90-е годы Беларусь занимает в рейтингах этого журнала одно из последних мест и уступает по инвестиционной привлекательности Чехии, Китаю, Венгрии, Польше, Литве, Румынии, Эстонии, Латвии и России.

Данный рейтинг в определенной мере соответствует объемам иностранных инвестиций, поступающих в Беларусь, по сравнению с другими странами.

УДК 674.093

А.Н. Кривоблоцкий, ассистент

ОЦЕНКА ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ РАЗЛИЧНЫХ СИСТЕМ МАШИН ДЛЯ ПРОИЗВОДСТВА ОБРЕЗНЫХ ПИЛОМАТЕРИАЛОВ

In this article considered questions of economic efficacy of using the machinery systems.

Эффективность всей лесопильно-деревообрабатывающей промышленности зависит от рационального и комплексного использования древесины с целью получения наибольшего объемного выхода спецификационных материалов высокого качества, что обеспечивается применением соответствующих обоснованных технологических и технических решений. Таким образом, повышение эффективности лесопильного производства в настоящее время достигается, главным образом, за счет широкого внедрения лесопильного оборудования, исключаяющего ручной труд, переходом от отдельных машин, частичных технологий к целостным технологическим системам, к системам взаи-