

11. Программа партии «Развитие предпринимательства» // http://gd2003.cikrf.rulefc/prog_1.doc
12. Программа Всероссийской политической партии «Мира и Единства» // Российская газета. – 13 февраля. – 2002.
13. Там же.
14. Программа «Аграрной партии России» // www.rg.ru
15. Программа «Либеральной демократической партии» // Российская газета. – 2002. – 22 января.
16. <http://www.rodina-nps.ru>
17. Рогозин Д. Экономическая война: тезисы к экономической программе партии «Родина» // <http://www.rodina-nps.ru>
18. Рогозин Д. Экономическая война: тезисы к экономической программе партии «Родина» // <http://www.rodina-nps.ru>
19. Рогозин Д. Экономическая война: тезисы к экономической программе партии «Родина» // <http://www.rodina-nps.ru>

М.Ю. Погорелый

***Иностранный инвестор:
сущность, мотивация, типология***

В настоящий момент в отечественной и зарубежной экономической литературе развернулась дискуссия о возможности реализации поставленной руководством страны задачи по увеличению ВВП. Экономисты, как теоретики, так и практики, предлагают общественности различные варианты развития ситуации. Целый ряд авторов, не без оснований, обращаясь к мировой практике, отмечают положительное влияние прямых иностранных инвестиций на динамику экономических показателей страны-реципента.

В Китае, например, экономические реформы осуществляются постепенно. «Бесспорны достижения политики открытости в области привлечения в экономику КНР иностранного капитала. Китай сумел добиться устойчивого притока инвестиций из-за рубежа уже в 80-е гг. Период 90-х характеризуется резким возрастанием объемов и изменениями в структуре иностранного инвестирования (табл. 26.4). Если в 80-е гг. пальма первенства принадлежала иностранным кредитам, то с начала 90-х гг. ведущую роль стали играть прямые инвестиции» (1). Причины такой ситуации следующие. «Зарубежных предпринимателей привлекают в Китае возможности освоения гигантского и быстрорастущего внутреннего рынка страны, использования местной дешевой рабочей силы и природных ресурсов. Большое значение имеет также наличие многочисленной зарубежной диаспоры этнических китайцев, располагающих значительными капиталами,

налаженными сбытовыми сетями и опытом деятельности на мировых рынках» (2).

В данный момент ситуация с иностранными инвестициями не однозначна. «За период с 1913 года ВВП России вырос в 3 раза», – заявил вчера Андрей Илларионов на конференции «Экспансия капитала: от национальной экономики к транснациональной» в Китайском Гонконге..., а экономика Гонконга в 30 раз...» Россия, по мнению советника президента, сбилась с пути устойчивого экономического роста и осталась позади Гонконга по причине экономической несвободы. Сейчас же, по его мнению, ситуация только ухудшается» (3). Экономическая несвобода, закрытость в области привлечения в экономику страны иностранного капитала не способствует притоку прямых иностранных инвестиций. В материалах российского экономического форума 2004 г. отмечалось, что объемы прямых иностранных инвестиций ТНК в Российскую экономику не увеличиваются. Поэтому целесообразно работать со средним бизнесом. Но неоднозначность ситуации заключается в том, что крупный иностранный капитал не потерял своего интереса к российской экономике. Так, например, германский энергетический конгломерат E.ON по данным международного рейтингового агентства Fitch, собирался участвовать в покупке «Юганскнефтегаза» (4), австралийский концерн BHP Billiton также готов участвовать в разработке российских нефтегазовых месторождений (5), французская компания «Total» приобрела пакет акций ОАО «НОВАТЭК» за 1 млрд. USD (6), иностранный капитал проявляет активность и на региональном уровне. В ходе прошедшего в Сочи в октябре 2004 г. международного форума «Кубань-2004» было «проведено 25 круглых столов и семинаров. На них было подписано 42 инвестиционных соглашения на общую сумму свыше 680 млн. евро (почти 820 млн. долларов)» (7). В работе форума приняли участие около 190 зарубежных компаний (8). Примечательно, что российские компании также участвуют в инвестиционном процессе в качестве инвесторов. Так российская компания «Интер РАО ЕЭС» принимала участие в покупке 66% акций энергетической компании Slovenske Elektrarne (SE) (9).

Иностранные инвестиции определяются следующим образом. «Инвестиции иностранные (англ. foreign investments) – долгосрочные вложения имущественных и интеллектуальных ценностей иностранными инвесторами, а также зарубежными филиалами юридических лиц – резидентов в экономику страны – реципиента (принимающей), а также приобретения ими корпоративных или государственных ценных бумаг с целью получения прибыли или активов. Подразделяются на прямые и портфельные» (10). Сущность понятия «иностраный инвестор» вытекает из следующего определения. «Инвестор иностранный, иностранное юридическое лицо, в том числе любые компании, фирмы, предприятия, организации или

ассоциации, созданные и правомочные осуществлять инвестиции в соответствии с законодательством страны своего местонахождения; иностранные граждане, лица без гражданства; российские граждане, имеющие постоянное место жительства за границей, при условии, что они зарегистрированы для ведения хозяйственной деятельности в стране их гражданства или постоянного местожительства; иностранные государства; международные организации» (11). Однако данное определение не в полной мере раскрывает природу иностранного инвестора, мотивацию его деятельности. Для исследования данных составляющих рассмотрим прямые иностранные инвестиции. «Инвестиции, иностранные прямые – категория международной инвестиционной деятельности, отражающая стремление хозяйственной единицы резидента одной страны приобрести устойчивое влияние на деятельность предприятия в другой стране. Приобретение устойчивого влияния подразумевает установление долгосрочных отношений между прямым инвестором и указанным предприятием, а также довольно существенную роль инвестора в управлении этим предприятием. П.и.и. могут осуществляться в форме взносов в уставный капитал, кредитов, полученных от зарубежного совладельца предприятия, в прочих формах (Например, дополнительные акции, приобретенные прямым инвестором; реинвестированный доход; оборудование, переданное прямым инвестором организации и т.п.). Предприятие прямого инвестирования определяется как корпоративная или не корпоративная единица, в которой прямому инвестору принадлежит не менее 10 % обычных акций или голосов акционеров (для корпоративных предприятий) либо эквивалент такого участия (для не корпоративных предприятий)» (12). Данное определение не является единичным. «Прямые иностранные инвестиции (англ. direct foreign investments) – долгосрочные вложения, при осуществлении которых инвестор преследует стратегические цели. Подобный вид инвестирования не носит спекулятивного характера, поведение инвестора стабильно. Эти ресурсы наиболее привлекательны при финансировании капиталовложений» (13). Понимание мотивов иностранного инвестора при осуществлении им хозяйственной деятельности важно, так как позволяет правильно детерминировать его инвестиционную политику, которая определяется следующим образом. «Инвестиционная политика – составная часть экономической политики, проводимой государством и предприятиями в виде установления структуры и масштабов инвестиций, направлений их использования, источников получения с учетом необходимости обновления основных средств и повышения их технического уровня» (14). Сущность иностранного инвестора целесообразно рассматривать через призму его инвестиционной политики. Инвестиционная политика любого иностранного инвестора ставит своей целью в ходе реализации того или иного инвестиционного проекта получения максимальной прибыли при допустимом уровне риска

за определенный период времени, т.е. получение адекватного эффекта. Под адекватностью мы подразумеваем получение максимально возможного положительного эффекта при соответствующих внешних и внутренних факторах. Инвестиционная политика иностранного инвестора может быть разной. Ее сущность зависит от ряда факторов: выбора страны реципиента, макроэкономических показателей этой страны, конкретного объекта инвестирования, наличия и состояния экономических ресурсов, степени открытости экономики страны, уровня риска, степени налогообложения, инвестиционного климата. Предположим, что иностранный инвестор рассматривает возможность реализации инвестиционного проекта, который предусматривает организацию нового производства. При этом иностранный инвестор готов «прийти всерьез и надолго». Очевидно, что чем дольше срок такого инвестиционного проекта, тем он доходнее (при условии, что значения других критериев эффективности являются адекватными). Мотивация иностранного инвестора в этом случае характеризуется линейной функцией $y = ax$.

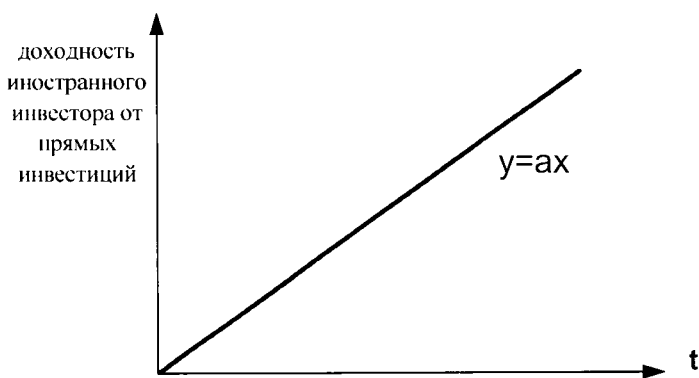


Рис.1. Тип А иностранного инвестора, осуществляющего прямые инвестиции

Из приведенного графика следует, что изменение функции пропорционально изменению аргумента. Однако в реальной жизни в ходе реализации хозяйственной деятельности возникают определенные сложности – перебои с поставкой сырья, комплектующих, простой техники и оборудования, ошибки управленческого персонала, недоработки рабочих, сложности со сбытом и т. д. Данный комплекс факторов снижает доход от инвестиций. Ввиду выше перечисленных причин модель инвестиционной поли-

тики иностранного инвестора будет выглядеть следующим образом.

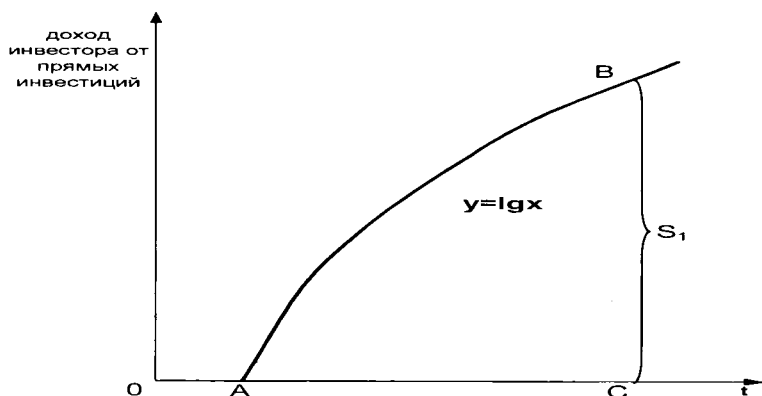


Рис.2. Тип В иностранного инвестора, осуществляющего прямые инвестиции

Учитывая реальные экономические интересы, которые иностранный инвестор реализует в ходе той или иной инвестиционной политики, следует отметить его стремление добиться такой ситуации, при которой отрезок BC имел бы наибольшую амплитуду. Поэтому иностранный инвестор стремится реализовать свою инвестиционную политику при условии $S_2 > S_1$.

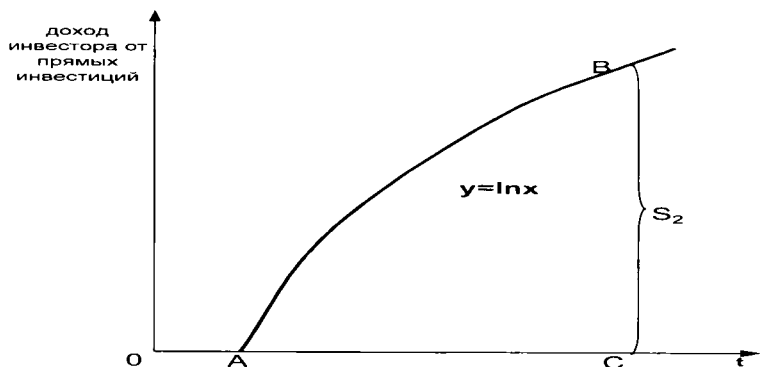


Рис.3. Тип С иностранного инвестора, осуществляющего прямые инвестиции

По нашему мнению модель С в наибольшей степени раскрывает сущность иностранного инвестора. Однако данная модель в большей степени характерна для ситуации прямого инвестирования иностранным инвесто-

ром в новое предприятие (или группу таких).

Разновидности иностранного инвестора наиболее ярко просматриваются на примере портфельных иностранных инвестиций. «Инвестиции, иностранные портфельные – вклад инвестиций в акции, другие ценные бумаги и их финансовые производные, составляющие «портфель инвестиций», в который не входят прямые инвестиции. К ценным бумагам, кроме акций, относятся облигации, бонды, векселя, переводные депозитные сертификаты, предпочтительные акции, банковские акцепты и рыночные долговые расписки» (15). Как следует из определения, портфельные иностранные инвестиции носят спекулятивный характер, являются высоколиквидными. Для спекуляций характерен принцип «дешевле купить – дороже продать». Рассмотрим наиболее типичные примеры осуществления иностранным инвестором своей деятельности с области портфельных инвестиций. При формировании инвестиционного портфеля иностранный инвестор может применять различные стратегии. Например, иностранный инвестор может разделить свой инвестиционный портфель на равные части. Графически такая стратегия выглядит следующим образом.

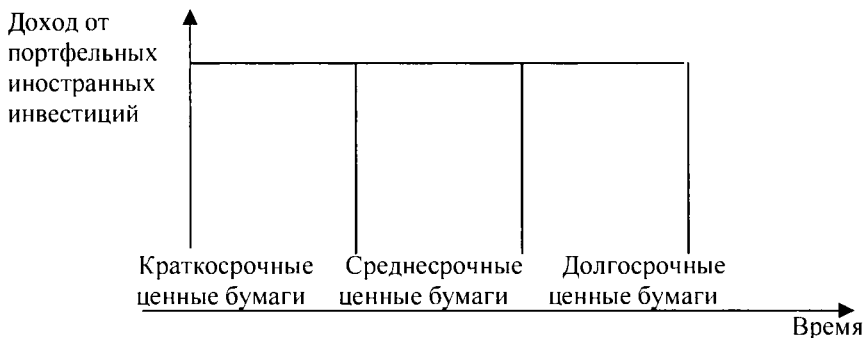


Рис.4. Вариант равномерного распределения инвестиционного портфеля иностранного инвестора

В зарубежной экономической литературе стратегия равномерного распределения определена как Spaced – maturity policy. Принято считать, что стратегия равномерного распределения является наиболее простой. Она рекомендуется к применению тем иностранным инвесторам, которые только начали свою профессиональную деятельность, имеют молодой кадровый состав, не имеющий определенного опыта. Данная стратегия используется иностранным инвестором, который избрал осторожную тактику ведения дела в той или иной стране (регионе), или в случае дефицита необходимой информации.

Иностранный инвестор может выбрать другую стратегию, при кото-

рой портфельные иностранные инвестиции размещаются преимущественно в ценные бумаги, имеющие короткий срок погашения. Схематично такая стратегия выглядит следующим образом.

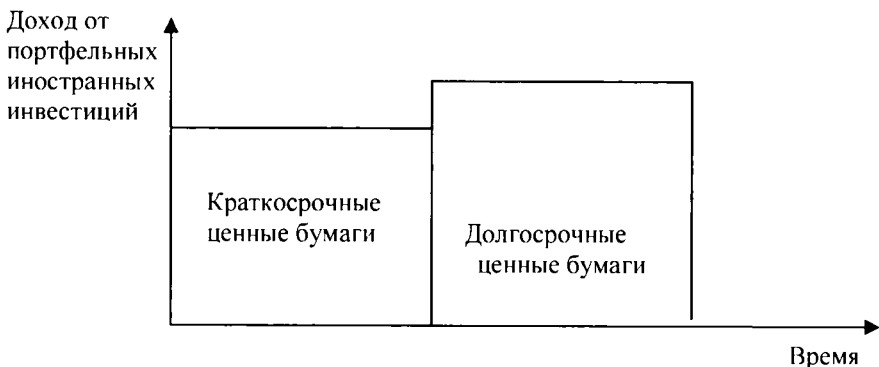


Рис.5. Краткосрочная стратегия формирования инвестиционного портфеля иностранного инвестора

Подобная стратегия получила название *front – end load maturity policy*. Преимуществами данной стратегии принято считать возможность избежать потерь в случае роста процентных ставок и способность обеспечить иностранному инвестору необходимый уровень ликвидности.

Другой стратегией иностранного инвестора, которая применяется при формировании инвестиционного портфеля является, так называемая, *back – end load maturity policy*, или долгосрочная стратегия. Схематично она выглядит следующим образом.

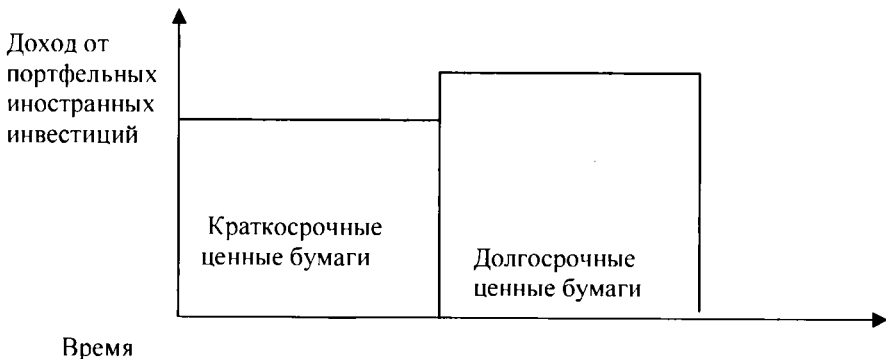


Рис.6 Долгосрочная стратегия формирования инвестиционного портфеля иностранного инвестора

В случае, если иностранный инвестор избрал долгосрочную стратегию, портфельные иностранные инвестиции размещаются, главным образом, в долгосрочные ценные бумаги. Принято считать, что такая стратегия позволяет хеджироваться в случае падения процентных ставок, а также, при любых обстоятельствах, получить высокий доход, т.к. срок размещения портфельных инвестиций прямо пропорционален их доходности.

Следующей стратегией формирования инвестиционного портфеля иностранного инвестора является, так называемая, the barbell strategy, или стратегия «штанги».



Рис.7. Стратегия «штанги»

Суть данной стратегии сводится к тому, что иностранный инвестор половину своих средств инвестирует в краткосрочные ценные бумаги, имеющие высокую степень ликвидности, а другую половину – в долгосрочные ценные бумаги, с приемлемым уровнем доходности. При этом краткосрочный портфель обеспечивает необходимый уровень ликвидности, а долгосрочный – доходности. Примечательно, что при такой стратегии среднесрочные ценные бумаги во внимание не принимаются.

По нашему мнению все четыре вышеприведенные стратегии целесообразно детализировать системой координат «доход завтра – доход послезавтра». Это позволит лучше понять природу иностранного инвестора, его явные и скрытые мотивы, что, в свою очередь, важно для обеспечения соблюдения отечественных интересов, как государственных, так и корпоративных.

Очевидно, что стратегия равномерного распределения и стратегия «штанги» имеют схожие признаки. С точки зрения мотивации иностранного инвестора, данные стратегии олицетворяют «осторожного» инвестора.

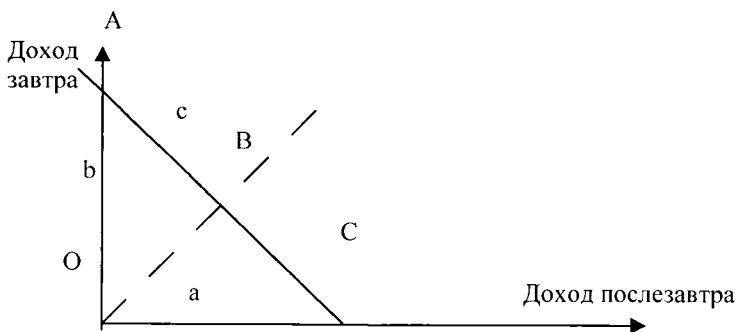


Рис.8. «Осторожный» инвестор

В системе координат «доход завтра – доход послезавтра» стратегия «осторожного» инвестора представляет собой треугольник AOC, в котором $a=b$. Обращает на себя внимание тот факт, что биссектриса OB делит угол AOC на равные половины, т.е. треугольники AOB и BOC – симметричны.

Краткосрочная стратегия формирования инвестиционного портфеля характерна для «нетерпеливого» иностранного инвестора. Характер инвестиционной деятельности является краткосрочным. В системе координат «доход завтра – доход послезавтра» данная стратегия характеризуется следующими показателями.

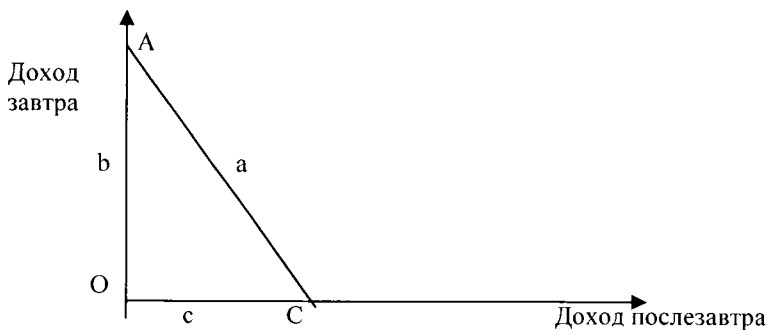


Рис.9 «Нетерпеливый» инвестор

Данная стратегия представляет собой прямоугольный треугольник AOC, в котором катет $b >$ катета c .

Долгосрочная стратегия формирования инвестиционного портфеля олицетворяет «жадного» инвестора. С точки зрения системы координат «доход завтра – доход послезавтра» имеет место следующий график.

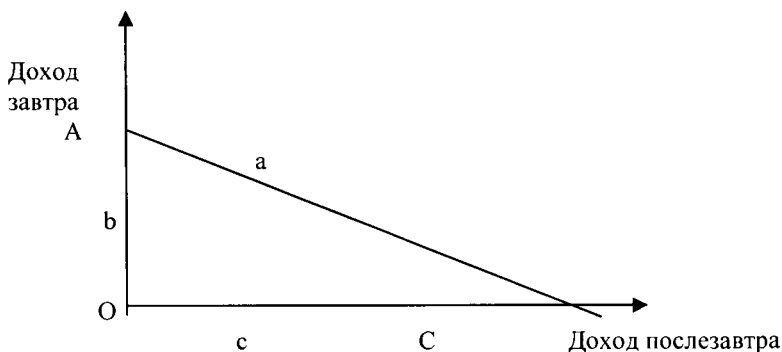


Рис.10 «Жадный» инвестор

Данная стратегия также представляет собой прямоугольный треугольник АОС, катет $b <$ катета c .

Из всех приведенных на рисунках 8, 9, 10 типов иностранного инвестора, «осторожный» инвестор имеет наибольшую погрешность, поскольку доход от инвестиций в краткосрочные ценные бумаги должен быть равным доходу от инвестиций долгосрочных ценных бумаг. Но на практике это возможно лишь тогда, когда величина инвестиций в краткосрочные ценные бумаги будет превосходить объем инвестиций в долгосрочные ценные бумаги. Это следует из того обстоятельства, что чем больше срок инвестиций в ценные бумаги, тем выше величина дохода от них.

Следует принимать во внимание следующее обстоятельство. Дело в том, что на рис. 8, который характеризует «осторожного» инвестора, треугольники АОВ и ВОС не просто симметричны. Мы в данном примере имеем дело с так называемой зеркальной симметрией. Отражение в зеркале правой руки человека с противоположного направления является не правой, а левой рукой, которые на самом деле не равны. Отражение в зеркале текста вообще не читается, хотя и является симметричным. Из этого следует, что треугольники АОВ и ВОС, являясь симметричными по отношению друг к другу, как это не парадоксально, равными друг другу не являются. Эти простые примеры определяют интересное явление, которое при определенных обстоятельствах, требует дополнительных исследований. Другим важным обстоятельством является тот факт, что изображенный на рис.8 треугольник есть не что иное как треугольник Паскаля. И это обстоятельство открывает обширные перспективы для дальнейших научных исследований, результаты которых позволят уточнить уже имеющиеся наработки.

Литература

1. Мировая экономика: Учебник / под редакцией А.С. Булатова – М.: Юристъ, 2003.
2. Мировая экономика: Учебник / под редакцией А.С. Булатова – М.: Юристъ, 2003.
3. Тихонов, А. Советник Президента считает экономику России несвободной // Известия. – 2004. – № 209.
4. Тихонов, А. «Юганскнефтегаз» купят «Газпром» и немецкое E.ON // Известия, 2004. – № 201 – С. 1.
5. Чайка, Ф., Тихонов, А. Виктор Христенко заманил австралийцев. // Известия, 2004. – № 185. – С. 7.
6. Чайка, Ф., Тихонов, А. Виктор Христенко заманил австралийцев. // Известия, 2004. – № 185. – С. 7.
7. Подведены итоги третьего ежегодного международного форума «Кубань-2004» // Известия, 2004. – № 199. – С. 8.
8. Подведены итоги третьего ежегодного международного форума «Кубань-2004» // Известия, 2004. – № 199. – С. 8.
9. Корнелюк, П. Чубайс решил не переплачивать // Известия, 2004. – № 185. – С. 7.
10. Финансово-кредитный энциклопедический словарь / Колл. авторов; под общ. ред. А.Г. Грязновой. – М.: Финансы и статистика, 2002. – С. 356.
11. Экономическая энциклопедия / Науч.-ред. совет изд-ва «Экономика»; ин-т экон. РАН; Гл ред. Л.И. Абалкин. – М.: ОАО «Издательство "Экономика"», 1999. – С. 224.
12. Большой экономический словарь / Под ред. А.П. Азрилияна. – 4-е изд. доп. и перераб. – М.: Институт новой экономики, 1999. – С. 301.
13. Финансово-кредитный энциклопедический словарь /Колл. авторов; под общ. ред. А.Г. Грязновой. – М.: Финансы и статистика, 2002. – С. 356.
14. Райсберг Б.А., Лозовский Л.П., Стародубцева Е.Б. Современный экономический словарь. 3-е изд., перераб. и доп. – М.: ИПФРА – М, 2001. – С. 146.
15. Большой экономический словарь / Под ред. А. П. Азрилияна. 4-е изд. доп. и перераб. – М.: Институт новой экономики, 1999. – С. 301.

И.А. Демиденко, А.А. Демиденко, А.И. Демиденко

Организация процесса инновационного моделирования качества в управлении предприятием

Современная, сложная и динамичная рыночная среда требует от российских предприятий постоянного совершенствования своих систем управления и информационных систем их поддержки. Одним из основных направлений создания эффективной системы управления предприятием является применение процессного подхода к организации и управлению