

тусу позаблоковості може забезпечити просунення національних економічних інтересів. Проте у час мінливості геополітичних блоків і тяжіння до їх укрупнення майже єдиним вірним шляхом виявляється майстерне балансування та багатогранність зовнішньоекономічної політики.

Джерела та література

1. Международные экономические отношения: Учебник / Под ред. Б.М.Смитиенко. – М.: ИНФРА-М, 2005. – 512 с.
2. Международные экономические отношения / С.В. Фомишин. – Ростов н/Д: Феникс, 2006. – 608 с.
3. Международные экономические отношения: учеб. / Н.Н. Ливенцев и др.; под ред. Н.Н. Ливенцева. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ТК Велби, изд-во Проспект, 2006. – 648 с.
4. В.С. Новицький Економічні ресурси цивілізаційного розвитку: Навч. посіб. – К.НАУ, 2004. – 268 с.
5. Багрова І.В., Гетьман О.О., Власик В.Є. Міжнародна економічна діяльність України: Навч. пос. / За ред. І.В. Багрової. – Київ: «Центр навчальної літератури», 2004. – 384 с.
6. Шостак Л.Б. Маркетинг як інструмент експансії національного господарства у світовому економічному просторі // Економіка України. – 2007. – №2. – 74-84.

Харитоненко Л.А., Рудь Н.Ю.

ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЕ СОСТАВЛЯЮЩИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО КЛИМАТА РОССИИ ПРИ ПРИВЛЕЧЕНИИ ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

Инвестиционный климат в значительной степени формируется государством через гарантии прав собственности, характер правового регулирования, функционирования рынка труда, создание рыночной инфраструктуры, через решение таких общих проблем, как коррупция, преступность, политическая стабильность, а также налогообложение, функционирование финансовых рынков, динамика внутреннего рынка ценных бумаг и уровень развития корпоративного управления.

Внутренний рынок ценных бумаг не является основным источником средств для крупных российских компаний, которые активно используют возможности рынка еврооблигаций и иностранных рынков акций, на которые они выходят посредством американских (ADR) и глобальных (GDR) депозитарных расписок. Желание увеличить долю ПИИ и авторитетных иностранных инвесторов в структуре акционеров своей компании стало основным моментом, подтолкнувшим предпринимателей к выходу на иностранные рынки. Потребность в модернизации структуры акционеров за счет вовлечения крупных иностранных инвесторов стала актуальнее потребности в капитале [3].

Для российского рынка акций характерна избыточная отраслевая концентрация. На компании, занимающиеся добычей нефти и газа, по состоянию на конец 2005 года приходилось 64,3% совокупной национальной капитализации. На компании электроэнергетики – 8,7%, связи – 6,7%, финансовой сферы – 6,5%, черной металлургии – 4,7%. В ближайшие годы ожидается выход на биржу новых крупных и средних эмитентов, среди которых будут не только нефтяные компании, но и компании потребительского сектора, финансовые компании, машиностроительные, химические и торговые компании. Что в свою очередь будет способствовать снижению отраслевой концентрации капитализации [4].

Другой рискованной проблемой для ПИИ-инвесторов является проблема того, что в России при условии владения менее 75% голосующих акций серьезно повышается риск недружественного поглощения. Поэтому количество реально доступных для инвестирования акций значительно меньше их совокупного количества по состоянию на конец 2005 года.

По оценке Всемирного банка, повышение предсказуемости государственной политики может увеличить вероятность новых инвестиций, в первую очередь по состоянию на конец 2005 года ПИИ, более чем на 30% [1]. Цель административной реформы как раз и состоит в повышении прозрачности работы, качества решений и оптимизации структуры государственного аппарата, а также снижении уровня коррупции, административных барьеров и избыточного вмешательства государства в экономику, модернизации управленческих технологий, деbüroкратизации. Однако координация работы различных государственных органов остается желать лучшего.

Российские государственные органы регулирования экономической деятельности не всегда предоставляют качественное информационное обеспечение экономике, которой требуется полная, достоверная, непротиворечивая и своевременная информация. В частности, нет четкой регламентации о нормативных документах, требуемых ветеринарной и фитосанитарной службами, что приводит к недопониманию, потерям времени и росту издержек экономических агентов. Коррупция и административные барьеры занимают значимые места среди препятствий для ПИИ инвесторов в российской экономике [5].

С позиций иностранного инвестора ключевое значение при принятии решений об инвестировании имеет специфика налогового законодательства принимающей страны. В настоящее время продолжается работа по совершенствованию российского налогового законодательства. С 2006 года расширился перечень расходов, вычитаемых при исчислении налога на прибыль (в частности, по НИОКР), упрощаются процедуры возмещения НДС при капитальных вложениях. Ожидается, что будут улучшены условия расчетов по НДС по экспортным операциям. Кроме того, предусмотрено создание режима налоговых льгот для инвесторов, ведущих деятельность в особых экономических зонах. Однако серьезной проблемой российского налогово-

го законодательства остается его неоднозначность. Номинальное снижение ставок налогообложения на деле многократно компенсируется ужесточением налогово-административного бремени. При этом фискальная функция налоговой и таможенной систем продолжает подавлять регулируемую и стимулирующую. Усиление давления на бизнес со стороны государства в целом и налоговых органов в частности - это прямое ухудшение инвестиционного климата страны и сдерживание инвестиционного процесса.

Повышенный интерес ПИИ инвесторов вызывает вопрос о налогообложении сырьевых отраслей, в первую очередь, газовой и нефтедобывающей, на которые в последние годы существенно возросла фискальная нагрузка. Изъятие сверхдоходов от экспорта у добытчиков углеводородов позволяет перераспределять нагрузку таким образом, чтобы облегчить налоговое бремя для несырьевых секторов экономики, повысив тем самым их инвестиционную привлекательность. Однако уровень изъятий из данного сектора экономики препятствует осуществлению масштабных инвестиций в геологоразведку, освоение новых месторождений и транспортную инфраструктуру из собственных средств.

Таблица 1. Показатели налоговой нагрузки на нефтяной сектор в 2000 – 2005 годы

	2000	2002	2004	2005
Налоги, млрд. руб.	15,0	29,1	48,8	88,4
Налоги на 1 т добытой нефти, долл./т	28,3	37,4	45,4	59,5
Налоги, % к чистому доходу	57	80	81	91
Чистый доход, остающийся в распоряжении предприятий, % к чистому доходу	43	20	19	9

Источник: ИЭПП.

Как видно из данных таблицы чистый доход, остающийся в распоряжении предприятий после уплаты налогов, в процентном отношении в последние годы неуклонно снижался. При этом, органам государственной власти следовало бы более пристально контролировать трансфертное ценообразование в данной сфере. Четко зафиксированная позиция гораздо полезнее, чем многочисленные уступки, изъятия и льготы. Для повышения эффективности взаимодействия бизнеса, включая ПИИ, и государства по фискальным вопросам целесообразно способствовать модернизации институциональной основы страны в целом [3].

За последние годы на многих крупных российских предприятиях произошло обновление состава собственников и руководства, в том числе за счет привлечения партнеров из-за рубежа, активизировался процесс комплексной модернизации управления бизнесом. В ряде отраслей происходит реструктуризация активов, формирование производственных цепочек и структурирование бизнеса по видам деятельности. Активно идет процесс укрупнения бизнеса в таких отраслях, как нефтепереработка, телекоммуникации, пищевая промышленность. В процессе привлечения ПИИ в эти отрасли ряде случаев проводится интеграция с зарубежными компаниями, тем самым российский бизнес укрепляет свои позиции на внешних рынках. Вместе с тем, наряду с привлечением капитала в форме ПИИ российские предприниматели стали активнее привлекать заемный и инвестиционный капитал, многие крупные российские компании начали готовить финансовую отчетность, как в соответствии с российскими ПБУ, так и по правилам международных стандартов финансовой отчетности (МСФО) или ГААП, зачастую неся при этом дополнительные издержки.

Качественные сдвиги в корпоративном управлении произошли далеко не во всех российских компаниях. В деятельности значительной части российских предприятий, особенно работающих на региональных и локальных рынках, наблюдается непрозрачность, нарушение прав собственников, неэффективные методы централизованного управления и контроля. Причины низкого качества корпоративного управления в российских компаниях связаны с высокой концентрацией собственности и неясным разграничением полномочий собственников и менеджмента. Часто менеджер-собственник заинтересован не столько в повышении стоимости акционерного капитала и повышении качества корпоративного управления, сколько в получении доходов за счет управления финансовыми потоками предприятия в ущерб прочим акционерам. Типичной является ситуация, когда руководитель компании является ее крупным акционером. Руководители-владельцы зачастую отказываются от возможностей привлечь дополнительный капитал в свои компании, не желая делиться правами владения с новыми собственниками, кредиторами или опасаясь недружественного поглощения [6].

Российские предприятия заинтересованы в притоке значительных инвестиционных ресурсов, в первую очередь в форме ПИИ, причем на регулярной основе и в течение длительного периода времени. Однако иностранные инвесторы сталкиваются с нарушениями их прав как собственников. Низкое качество корпоративного управления и информационная непрозрачность являются существенным препятствием для привлечения дополнительных инвестиций. ПИИ идут туда, где владельцы капитала могут участвовать в контроле над бизнес-процессами и принятии стратегических решений о развитии компании. Наиболее распространенными нарушениями прав собственников в российской экономике являются: недостаточное информирование акционеров о деятельности компаний и проведении собраний акционеров; влияние компаний и их менеджеров на лиц, осуществляющих регистрацию имущественных прав акционеров; отказ регистрации передачи прав на акции во время их продажи одним акционером другому; проведение эмиссии акций без общего собрания акционеров; распоряжение активами компании с нарушением процедур, установленных законом "Об акционерных обществах"; отказ менеджмента привести устав компании в соответствие с законом "Об акционерных обществах".

Наряду с отмеченными недостатками в российской практике получили распространение и более экзотические формы ущемления прав акционеров, как-то: отказ в регистрации акционеров для участия в общем

ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЕ СОСТАВЛЯЮЩИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО КЛИМАТА РОССИИ ПРИ ПРИВЛЕЧЕНИИ ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

собрании или непредоставление им возможности принять участие в голосовании под формальными предложениями; проведение дополнительной эмиссии акций и размещение этих ценных бумаг среди лиц, аффилированных с менеджментом или крупными акционерами; предложение выкупа акций у акционеров (в случае приобретения пакета свыше 30% акций одним из акционеров) по заниженной цене; выпуск корпоративных облигаций, конвертируемых в акции, с целью последующего размывания пакетов миноритарных акционеров; перекачивание активов и финансовых средств дочерних компаний в материнскую без какой-либо существенной компенсации. Разумеется подобная практика не улучшает инвестиционной привлекательности российского рынка для иностранных прямых и портфельных инвесторов и тормозит приток ПИИ в экономику страны.

Следует отметить, что в последние годы российское законодательство по корпоративным вопросам существенно улучшилось, и в нем появились положения, направленные на защиту прав миноритарных акционеров. Принят в 2002 году "Кодекс корпоративного поведения", который создал рамочные нормы бизнес-этики, однако серьезные недостатки продолжают проявляться. В частности, у российских компаний распространенной практикой является сокрытие информации о реальных собственниках и аффилированных организациях. Это не только препятствует возможности получить достоверную и исчерпывающую информацию о структуре собственности потенциальным ПИИ инвесторам, но и затрудняет контроль и управление активами самим владельцам предприятия.

Проведенное в 2005 году исследование информационной прозрачности Службой рейтингов корпоративного управления Standard&Poor's показало, что средний уровень прозрачности 54 крупнейших российских компаний из разных отраслей, включенных в исследование, составил 50%. Это недостаточно для привлечения стабильного и серьезного интереса ПИИ инвесторов [8, 2].

Одновременно надо признать, что российские правила бухгалтерского учета (ПБУ) устарели, отстали от потребностей пользователей в финансовой отчетности. Процесс реформы продвигается медленно, притом, что российская экономика давно нуждается в скорейшей модернизации национальных стандартов финансовой отчетности и ее гармонизации с принципами МСФО. Основа для этого – принятие закона, который позволил бы применять при составлении финансовой отчетности принцип приоритета содержания над формой и иные принятые в международной практике принципы; потому, что МСФО не ориентированы на гражданско-правовую систему каждой конкретной страны.

Экономическая теория постулирует, что ставка процента отрицательно влияет на спрос на инвестиции и положительно на предложение. С точки зрения страны инвестора, прямые иностранные инвестиции – это предложение инвестиций, следовательно, они должны реагировать на повышение ставки процента положительно. Однако ПИИ реагируют на изменение ставки процента неоднозначно в разных странах [7].

В отдельных исследованиях по развивающимся странам установлено, что ставка процента на рынке принимающей страны отрицательно влияет на приток ПИИ:

Отрицательное влияние ставки процента на ПИИ в развивающихся странах говорит о том, что иностранные инвесторы рассматривают организацию производства в принимающей стране на долговременной основе и при более полном инкорпорировании его в экономику страны. В соответствии с определением ПИИ – это приобретение длительного интереса резидентом одной страны в предприятии-резиденте другой страны. Таким образом, осуществляя вложения, ТНК становится частью экономики страны. Предприятие с ПИИ вписывается в экономико-политико-правовое поле страны и начинает жить в другом измерении, несколько отличном от материнской компании. Как для собственного предприятия (дочернего или филиала), так и для совместного (ассоциированного), становятся актуальными обычные проблемы предприятия: покупка сырья, взаимодействие с контрагентами, привлечение дополнительных ресурсов для обеспечения собственного развития. И эти средства, в особенности, если они привлекаются на начальном этапе, должны быть достаточно дешевыми.

Материнская компания обеспечивает зависимую от нее фирму средствами на строительство, покупку оборудования и другие крупные расходы, но текущие нужды в большинстве своем зависимые компании решают самостоятельно. Краткосрочные кредиты целесообразнее и (должно быть) дешевле привлекать на рынке страны-реципиента. Высокая ставка процента на заемный капитал в принимающей стране может отрицательно сказаться на перспективах притока ПИИ.

В целом можно заключить, что если инвестиционный климат и предпринимательская активность в России останутся на прежнем уровне, то хотя в целом в ближайшие годы ситуация останется стабильной, и рост продолжится, темпы его будут постепенно снижаться. В долгосрочной перспективе в этом случае произойдут качественные изменения, которые при существующей структуре российской экономики могут привести к обострению.

Источники и литература

1. World Development Report 2005, World Bank, 2005
2. Standard&Poor's. "Исследование информационной прозрачности российских банков: Недостаточно эффективная практика раскрытия информации", 2005 г
3. Богуславский М.М. Иностранные инвестиции: правовое регулирование. – М.: БЕК, 1996.
4. Гольцберг М.А. (перев. с англ. под ред.) Международная торговля: финансовые операции, страхование и другие услуги. – М.: Бином, 1994

5. Гусак В.П. Инвестиционный порядок в России: взаимодействие международно-правовых и экономических факторов // Государства и право. – 2005. – С. 55–60.
6. Дынкин А.А. (под ред.) и др. Конкурентоспособность России в глобальной экономике. – М.: Международные отношения, 2003.
7. Илларионов А. Реальный курс экономического роста // Коммерсант. – 2001. – №108П. – сС. 1,6.
8. <http://www.standardandpoors.ru/Images/Pdfs/2159.pdf>
9. <http://www.info.gks.ru>.

Яремович П.П.

РОЛЬ ЛОГІСТИЧНИХ КОМПЛЕКСІВ У РОЗВИТКУ СИСТЕМИ МІЖНАРОДНИХ ТРАНСПОРТНИХ КОРИДОРІВ УКРАЇНИ

Одним із найважливіших чинників соціально-економічного зростання України, що забезпечить єдність економічного простору країни, вдосконалення міжрегіональних і міжнародних транспортно-економічних зв'язків, раціоналізацію розміщення продуктивних сил, підвищення ефективності використання природних ресурсів і соціально-економічного потенціалу регіонів країни, розвиток підприємництва і розширення міжнародної співпраці, входження України в світову економіку як рівноправного партнера, міг би стати розвиток системи міжнародних транспортних коридорів в нашій країні..

Першочергового геополітичного і соціально-економічного значення для України набуває завершення формування єдиної транспортної системи, здатної забезпечити надійні транспортно-економічні зв'язки між усіма регіонами країни, притоку працездатного населення, різкий підйом економіки і збільшення ВВП, підвищення рівня життя населення країни.

В умовах глобалізації, утворення великих транснаціональних корпорацій і інтеграції транспорту окремих держав в світову транспортну систему іде інтенсивний процес формування міжнародних транспортних коридорів, що забезпечують прискорене просування великих товароматеріальних потоків між різними країнами і континентами на основі впровадження сучасних логістичних технологій доставки вантажів.

Відповідно до визначення групи експертів комітету із транспорту СЕК ООН, під міжнародним транспортним коридором (МТК) розуміється частина національної або міжнародної транспортної системи, яка забезпечує значні міжнародні вантажні і пасажирські перевезення між окремими географічними районами, включаючи в себе рухомий склад і стаціонарні пристрої всіх видів транспорту, що працюють на даному напрямі, а також сукупність технологічних, організаційних і правових умов здійснення цих перевезень.

В зоні проходження МТК концентруються великі вантажопотоки і здійснюється скоординована взаємодія різних видів транспорту, що забезпечує прискорення і якість перевезення вантажів на цих напрямках із високим рівнем сервісного обслуговування клієнтів, на основі єдиного супроводжувального документа, різної ставки тарифів і при повній відповідальності експедитора (оператора) за весь перевізний процес.

Метою формування і розвитку МТК на території України є забезпечення умов для підвищення надійності і ефективності українських зовнішньоторговельних перевезень, залучення додаткових транзитних товаропотоків на транспортні комунікації країни, залучення вітчизняних і іноземних інвестицій для розвитку транспортної інфраструктури, створення умов для прискорення розвитку окремих регіонів країни розташованих в зоні проходження трас міжнародних транспортних коридорів, інтеграції українського транспорту в європейську і світову транспортні системи.

В умовах формування нової моделі розвитку світової економіки транспорт розглядається як інструмент реалізації національних інтересів, забезпечення входження України в світову економіку як рівноправного партнера.

Основними напрямками міжнародної інтеграції в області транспорту є:

- інтеграція українського транспорту в європейську транспортну систему;
- формування і розвиток загального транспортного простору із країнами СНД;
- участь в міжнародних транспортних проектах і програмах.

Розвиток експорту транспортних послуг, використання транзитного потенціалу України розглядаються в якості такої ж важливої компоненти національного продукту України, як і експорт товарів. Основним напрямом вдосконалення транспортних технологій у сфері товароруку є інтеграція виробничих і транспортних процесів на принципах транспортної логістики.

У світовій практиці простежується тенденція вдосконалення технології вантажних перевезень, пов'язана із концентрацією транспортних потоків і зростанням контейнерних перевезень по інтермодальним транспортним коридорам, які повинні стати основою єдиної глобальної транспортної системи ХХІ століття.

Розвиток міждержавної і міжконтинентальної транспортно-комунікаційної системи, виключно сприятливе географічне положення України, наявність розвинутої транспортної інфраструктури дозволяють Україні внести в рішення проблеми формування інтегрованої системи глобальних МТК вельми істотний внесок, виступаючи на ринку транзитних перевезень не стільки як агресивний конкурент, скільки як рівноправний партнер, пропонуючи транспортній спільноті транзитні ресурси відповідно до умов нового віку.

Основоположними елементами логістичної інфраструктури МТК є мультимодальні транспортно-логістичні центри (МТЛЦ), що функціонують, як правило, на комерційній корпоративній основі, забезпечуючи скоординовану взаємодію всіх видів транспорту і інших учасників транспортно-логістичного процесу, які розглядаються як стратегічні точки зростання економіки країни.

В умовах глобалізації в світі формується єдиний транспортний комплекс у формі кооперації діяльності