

З. С. СУЛТАНОВ

Ш. Р. ШАРИПОВ

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ПРОЦЕССА
ПРИВЛЕЧЕНИЯ И УПРАВЛЕНИЯ
ИНОСТРАННЫМИ ИНВЕСТИЦИЯМИ**

ДУШАНБЕ - 2021

СУЛТАНОВ З.С, ШАРИПОВ Ш. Р.

Совершенствование процесса привлечения и управления иностранными инвестициями., Монография. – Душанбе: РТСУ, 2021. -145 с.

В монографии рассматриваются теоретические и практические вопросы управления привлечением иностранных инвестиций, а также основные направления совершенствования этого процесса в Республике Таджикистан.

Известно, что страны в переходном периоде испытывают недостаток в инвестиционных ресурсах для обеспечения устойчивого социально-экономического развития и решения проблем переходного периода. В этой связи, важным становится вопрос привлечения внешних источников финансирования национальной экономики. Наша республика с первых дней приобретения государственной независимости остро нуждалась в иностранных инвестициях, поскольку внутренних инвестиционных ресурсов явно не хватало для финансирования социально-экономического развития. Поэтому, Правительство привлекает и использует внешние займы и гранты для финансирования инфраструктурных и других социально-экономических важных проектов и совершенствует методы управления привлечением, размещением и использованием иностранных инвестиций. Этим вопросом посвящена настоящая работа.

Ответственный редактор: д.э.н. профессор Умаров Х. У.

***Рецензенты:** д.э.н. профессор, заведующей кафедрой
бухгалтерского учёта ТНУ-Низомов С. Ф.,
д.э.н. профессор, профессор кафедры финансов и
кредита РТСУ- Аишуров И. С.*

Рекомендован к печати РИС РТСУ

**© З.С. Султанов,
Ш.Р. Шарипов – 2021 г.**

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	4
ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ПРОЦЕССА ПРИВЛЕЧЕНИЯ И УПРАВЛЕНИЯ ИНОСТРАННЫМИ ИНВЕСТИЦИЯМИ	
1.1. Роль и значение иностранных инвестиций и необходимость управления процессом их привлечения.....	6
1.2. Содержание, принципы и методы управления привлечёнными иностранными инвестициями	15
1.3. Зарубежный опыт управления привлеченными иностранными инвестициями.....	36
ГЛАВА 2. АНАЛИЗ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТИ УПРАВЛЕНИЯ ПРИВЛЕЧЕННЫМИ ИНОСТРАННЫМИ ИНВЕСТИЦИЯМИ В ЭКОНОМИКУ ТАДЖИКИСТАНА	
2.1. Анализ структуры и динамики иностранных инвестиций	50
2.2. Анализ инвестиционного климата и институциональных изменений в управления привлечёнными иностранными инвестициями в Республику Таджикистан.....	64
2.3. Анализ факторов, способствующих привлечению иностранных инвестиции в Республике Таджикистана.....	75
ГЛАВА 3. ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ УПРАВЛЕНИЯ ПРИВЛЕЧЁННЫМИ ИНОСТРАННЫМИ ИНВЕСТИЦИЯМИ	
3.1. Пути повышения эффективности использования инвестиционного потенциала страны	87
3.2. Направления совершенствования организационно- экономического механизма управления иностранными инвестициями.....	104
3.3. Перспективные направления совершенствования структурной инвестиционной политики и инвестиционных вложений.....	117
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	129
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛЕТИРАТУРЫ.....	134

ВВЕДЕНИЕ

На современном этапе экономического развития существенным условием достижения устойчивого социально-экономического развития страны выступает привлечение необходимого объема инвестиционных ресурсов. Инвестиции выступают важным рычагом управления развитием национальной экономики, способствуют созданию новых предприятий, дополнительных рабочих мест, являются фактором роста доходов, объемов производства и улучшения социально-экономической ситуации в стране. Отличительной чертой современного периода развития национальной экономики выступает снижение объема внутренних инвестиционных ресурсов, а также возможностей привлечения иностранного капитала и роста внешнего долга страны. При таких обстоятельствах существенно увеличивается значимость сформированной и рационально функционирующей системы управления процессом привлечения и использования иностранных инвестиций. Накопленный мировой опыт свидетельствует, о том, что управление процессом привлечения и использования иностранных инвестиций выступает важным рычагом регулирования национальной экономики, способствует распределению и сосредоточению потока финансовых ресурсов на разрешение определенных задач с наиболее вероятной эффективностью.

В Послании Президента Республики Таджикистан, Лидера нации уважаемого Эмомали Рахмона Маджлиси Оли от 26.12.2019г. отмечается, что необходимо «... активизировать деятельность по улучшению инвестиционного и предпринимательского климата и использования различных методов стимулирования»¹. Привлечение иностранных инвестиций требует создания благоприятных инвестиционных условий и инвестиционного климата с целью обеспечения развития экономики страны и ее регионов и достижения высоких темпов экономического роста, улучшения деловой активности предпринимателей

¹ Послание Президента Республики Таджикистан, Лидера нации, уважаемого Эмомали Рахмона Маджлиси Оли, 26.12.2019. // <http://www.prezident.tj/ru/node/21977> .

и решения ряда социально-экономических задач. Как свидетельствует практика, международный рынок и экономика отдельной страны не в состоянии устойчиво развиваться без переливания финансовых ресурсов в мировом масштабе и их эффективного применения. Перелив капитала, на современном этапе экономического развития, выступает объективной чертой международных экономических отношений. Реформирование национальной экономики в любой стране невозможно без инвестирования и в первую очередь, без использования прямых иностранных инвестиций. Привлечение иностранных инвестиций в экономику способствует ускорению научно-технического прогресса, обновлению и совершенствованию производственного аппарата, использованию в процессе производства новых передовых методов организации производства, созданию новых рабочих мест, повышению уровня квалификации кадров в соответствии с потребностями рыночной экономики.

В современных условиях, когда наблюдается инвестиционный кризис перед национальной экономикой страны на передний план встала задача разработки эффективной модели инвестиционной политики на основе анализа опыта развитых стран по мобилизации прямых иностранных инвестиций и возможностей использования сильных сторон национальной экономики.

Поэтому, в современных условиях исследование вопросов совершенствования методов управления привлечением иностранных инвестиций и создания благоприятного инвестиционного климата, а также направлений совершенствования инвестиционной политики в Республики Таджикистан приобретают особую важность, чему посвящена данная работа.

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ПРОЦЕССА ПРИВЛЕЧЕНИЯ И УПРАВЛЕНИЯ ИНОСТРАННЫМИ ИНВЕСТИЦИЯМИ

1.1. Роль и значение иностранных инвестиций и необходимость управления процессом их привлечения

В современном мире важным экономическим ресурсом и инструментом социально-экономического развития страны являются иностранные инвестиции. Важной тенденцией инвестиционного рынка на современном этапе выступает оживление работы разных стран мира направленной на улучшение инвестиционной ситуации в стране для обеспечения притока свободных инвестиционных ресурсов инвесторов с других стран в экономику своей страны.

При этом на глобальном уровне наблюдается усиление конкуренции между странами и региональными объединениями. Говоря о привлечении инвестиций в экономику важно иметь в виду, что они выступают в качестве важного инструмента мирового финансового рынка, характеризующегося неустойчивостью, количественной зависимостью от ряда объективных и мало аргументированных обстоятельств социально-политического и экономического плана, углублением спекуляции вызванной активизацией формирования рынка краткосрочного капитала, т.е. горячих денег. Процесс глобализации, происходящий в мировом рынке, затронул все отрасли мирового хозяйства. И в первую очередь затронул и инвестиционные потоки, которые начали форсировано переливаться в различные страны мира. В стране принят Закон «Об инвестициях», в котором разъясняется содержание понятия инвестиций, согласно которому к ним относят различные виды прав на имущество, кроме личного, либо связанного с реализацией необработанных товаров, охватывая денежные средства, ценные бумаги, интеллектуальную собственность и производственное оборудование, каковыми обладают на базе имущественных прав и инвестиций. С предмета инвестиционной деятельности они зарабатывают доход или добиваются другого результата. В процессе

образования и создания определенной экономической деятельности инвестиции рассматриваются как «преобразование ресурсов в соответствии с основной целью инвестора, рационального процесса получения стоимости»².

С позиции финансов инвестиции можно представить и как вложения капитала в разных его формах в многообразные инструменты хозяйственной деятельности с целью приобретения дохода, а также успехи другого экономического или неэкономического эффекта, реализация которого основывается на рыночных принципах и ограничено фактором времени, наличием возможного риска и ликвидности³.

На наш взгляд, представленное определение, отражающее сущность инвестиций, несколько шире раскрывает содержание этого понятия, ввиду того, что оно отражает две важные его черты, в частности: во-1х, вложенные средства идут целенаправленно, и во-2х, инвестиции проходят национальные границы нескольких государств.

Таким образом, сущность данного понятия как экономической категории, будет заключаться в том, что иностранные инвестиции выступают в виде вклада капитала инвесторами в конкретные предприятия и инструменты экономической деятельности в соответствии с законодательством страны потребителя, причем на основе проведенного анализа имеющихся в стране рыночных факторов.

Сущность инвестиций выражается в их классификации, что позволяет избирательно подходить к процессу управления ими. С позиции нашего исследования более разумным выступает использование критерия классификации по иерархии. По критерию - характер использования, выделяют ссудный и предпринимательский капитал.

Если подходить чисто абстрактно, то запасы, сбережения внешнего мира могут выступить в качестве основы для осуществления вливания инвестиций в

² Закон Республики Таджикистан Об инвестициях. https://andoz.tj/docs/zakoni/l_%E2%84%9620_investment-RT_ru.pdf

³ Внешнеэкономическая деятельность предприятия. Основы: учебник для вузов. / Под ред. проф. Л.Е. Стровского. - М.: Закон и право, ЮНИТИ, 1996. - С.17.

экономику принимающей страны, при этом в основном в виде прямых портфельных инвестиций предприятий частного сектора и прочих иностранных инвестиций предприятиями государственного сектора.

С позиции географии распределения иностранных инвестиций выделяют инвестиции, которые осуществляются резидентами в другую страну и инвестиции, которые вкладывают нерезиденты в экономику данного государства. Такая классификация дает возможность проанализировать уровень участия страны в международном перемещении предпринимательского капитала и оценить уровень возмещения вывоза капитала его привозом.

При анализе степени воздействия иностранных инвестиций на уровень развития национальной экономики и характеристике изменения объемов иностранного капитала важно дифференцировать их как чистые инвестиции; реинвестиции; дезинвестиции и брутто-валовые инвестиции.

Кроме того, с учетом первоначального направления и цели вложений, иностранный капитал может классифицироваться на:

- производительный, адресно направленные на развитие производственной сферы в взаимосвязи с фактором времени, возможного риска и высоколиквидности;

- спекулятивные, составляющие существенный поток горящих инвестиций, способных дестабилизировать мировой финансовый рынок, основным мерилом вложения которых выступает достижение возможно большей прибыли в кратчайший срок,

- хеджирующие, реализация которых базируется на минимизировании риска в результате изменений в географической, территориальной, отраслевой и товарной структур;

- долговременные, основной целью которых выступает извлечение преимуществ со стороны принимающей страны, гарантирование ликвидности, закрепление личного статуса и т.п.

Такая группировка иностранных инвестиций тоже необходима, т.к. форма их реализации отражает основную цель, отличительную черту их расходования

и направления вложения. Именно поэтому все разнообразие иностранных инвестиций мы попытались систематизировать в зависимости от критерия и отобразили на рис.1.1.1.

Кроме разнообразия по видам, содержание хоть какого экономического процесса или события в большей мере отражается в реализуемых им основных функциях, отражающих воздействие данного процесса на всю экономическую систему. Рассматривая функции иностранного капитала, необходимо проводить мониторинг процесса их воздействия на экономику принимающей страны. В научных работах различных авторов, исследующих проблемы иностранных инвестиций до настоящего времени не сформирована конкретная, единая классификация иностранных инвестиций, не сгруппированы их функции, «при этом их воздействие на национальную экономику принимающей страны изучается лишь с позиции ПИИ»⁴.

Например, Ломакин В.К. изучая мировое хозяйство, исследует их в ракурсе инструмента единого механизма мировой экономики в виде форму движения капитала, не анализируя их функционального назначения⁵. Максимов И.Б. изучая функции иностранных инвестиций акцент делает на их общемировую и локальную значимость. Подчеркивая, что общемировая их функция характеризует постоянно усиливающееся их стремление к глобализации, а локальная представляет собой универсальный характер, присущей любой экономической системе и особенно характерной для стран постсоветского периода. Таджикский исследователь Бозоров Р.Б. замечает, что «инвестиция – это сложное и многогранное явление или инвестиция – это капитал, принадлежащий другому лицу (иностранному или отечественному), который он вкладывает, а точнее, направляет в экономику другого государства в целях получения прибыли»⁶.

⁴ Мировая экономика: учебник. Под ред. И.П. Николаевой. - М.: Проспект, 2010. - С.111.

⁵ Ломакин В.К. Мировая экономика: учебник. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2007. – С.72.

⁶ Бозоров Р.Б. Развитие законодательства Республики Таджикистан об инвестициях: проблемы реализации// Вестник Пермского университета- 2015.Выпуск 3(29)-с.39-46.

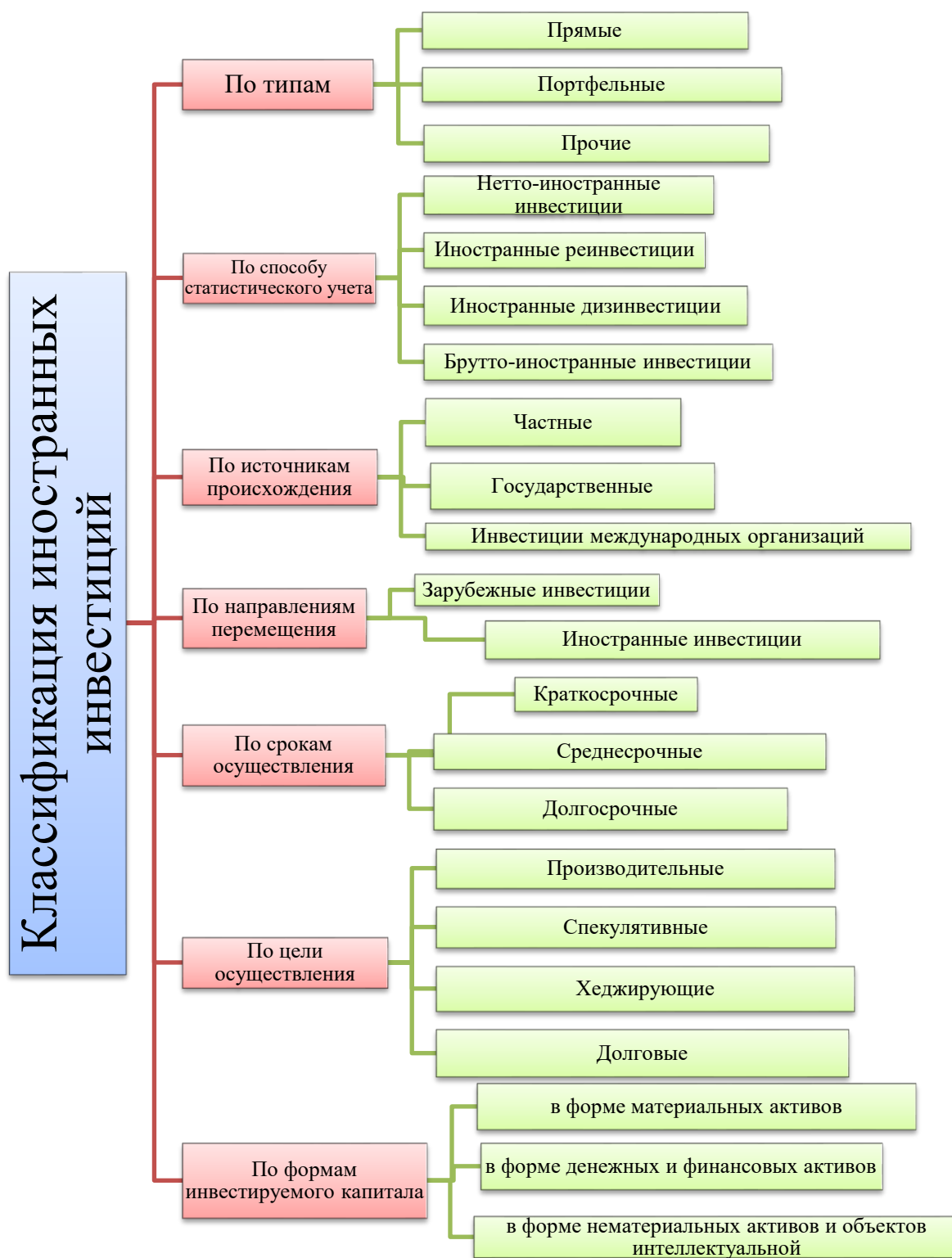


Рис.1.1.1.Классификация иностранных инвестиций ⁷

⁷ Разработано автором на основе: Комилов С.Дж., Гафаров Ф.М. Теоретические подходы к определению сущности инвестиций и инвестиционного потенциала региона//Вестник Таджикского национального университета. Серия экономических наук. - Душанбе: «СИ-НО», 2014.- №2/1(127).-С.10-17; Сергеев И.В., Веретеникова И.И., Шеховцов В.В. Инвестиции - 3-е изд., перераб. и доп.- М.:Юрайт, 2013-с.46-58; Подшиваленко Г.П., Лахметкина Н.И., Макарова М.В. Инвестиции. -М.: КНОРУС.- 2006.– 25-38; Мелкумов Я.С. «Инвестиции: учебное пособие».-М.,«Инфра-М».-2003.-с.72-85с.; Инвестиции: теория и

Он отмечает, что «инвестиция – это ценность материального и интеллектуального характера, принадлежащая инвестору и вкладываемая в объект инвестиционной деятельности с целью получения прибыли или иного положительного эффекта, сопряженной с определенным риском и ограниченной во времени»⁸.

Авезова М.М., Насимова М.А. отмечают, что «Именно иностранные инвестиции выступают фактором экономического роста в стране – реципиенте, и политика повышения инвестиционной привлекательности направлена на увеличение этой составляющей финансового счета платежного баланса страны»⁹.

И.Б.Максимов в понятие универсальная функция закладывает содержание внутренних финансовых возможностей страны. Универсальная функция выступает в качестве катализатора экономического развития и роста и оптимального сочетания факторов производства.

Типичные функции представлены функцией обязательного обеспечения роста жизненного уровня жителей страны; функцией модификации типа размышления, психологии населения, функцией легитимации капитала, который вывезен за пределы страны.

Непосредственно местного значения функции имеют возможность обладать позитивным и в то же время негативным характером. В частности такая функция иностранных инвестиций как улучшение эффективности реализуемой в стране социальной и экономической политики присуща разнообразным инструментам, однако вливания иностранных инвестиций в экономику принимающей стороны может повлечь за собой и ряд отрицательных эффектов.

практика/Ю.А.Корчагин, И.П.Маличенко. - Ростов на Дону: Феникс. 2008.- с.10-28.

⁸ Бозоров Р.Б. Развитие законодательства Республики Таджикистан об инвестициях: проблемы реализации// Вестник Пермского университета- 2015. Выпуск 3(29)- с.44.

⁹ Авезова М.М., Насимова М.А. Методические подходы к оценке инвестиционной привлекательности региональной экономики.// Вестник Таджикского государственного университета права, бизнеса и политики. Серия общественных наук.-Душанбе, 2016 –с.34-42.

В связи с этим очень важно выявлять характер влияния иностранных инвестиций на экономику принимающей страны, учитывая и характер тех функций, которые они выполняют в той или иной стране, т.к. уровень социально-экономического развития стран различен. Если рассмотреть функцию гарантирования роста уровня жизни населения, то можно отметить, что она, скорее всего, достигается не только посредством вовлечения в экономику страны иностранных инвестиций, но и путем осуществления экономической реформы в стране, направлениями реализуемой государством экономической политики. Либо если рассмотрим функцию трансформации менталитета населения, то она в каждой отдельно взятой стране представляется по-разному. Например, с целью стимулирования местных товаропроизводителей и реализацией их продукции на внутреннем рынке, правительство страны создают такое общественное мнение, используя определенные рычаги оказания воздействия на мышление человека, что население начинает приобретать продукцию своих производителей определенных товаров и отрицательно относится к аналогичной продукции произведенной иностранными компаниями.

Почти во всех странах мира вывезенный капитал легализируется, так как исполнение данных действий напрямую не связано с типом экономического развития государства.

Учитывая вышесказанное, мы думаем, что необходимо более точное раскрывать функциональные обязанности иностранных инвестиций, выступающих в качестве мирового явления, т.е. международной функцией. В этом случае иностранным инвестициям свойственна функция повышения результативности процесса объединения мировых рынков капитала и усиления процессов транснационализации.

Ряд российских экономистов и практиков, и в частности Котуков А.А., отмечая положительное влияние этой функции подчеркивали, что процесс интеграции в сфере инвестиций на современной этапе мирового развития связан с многофункциональным характером инвестиционного процесса,

формированием, разработкой и согласованием единых принципов инвестиционного сотрудничества, согласованности и стандартизации инвестиционного механизма, рычагов и инструментов, не нарушением единых правил и норм функционирования с субъектами инвестиционного рынка¹⁰.

Большинство экономистов поддерживают точку зрения о том, что процесс глобализации оказывает содействие созданию и развитию единой инвестиционной среды и союзу на международном рынке межнациональных и национальных рынков капитала¹¹.

Другая не менее важная функция иностранных инвестиций заключается в наличии права собственности на рынке капитала на уровне мирового пространства.

По своей сути иностранные инвестиции становятся серьезным локомотивом роста национального производства, приносящим определенный доход собственнику капитала. Ряд авторов, в частности Алчтиан А. и Р.Коруз считали, что собственностью является не сам по себе ресурс, а право на его пользование, распределение. Сочетание этих прав включает 11 важных элементов, в том числе право на извлечение прибыли от данной собственности¹². Правила и возможности мирового хозяйственного рынка дают неограниченные возможности для рационального вложения инвестиционных ресурсов, и реализации их обладателю права на получение определенной прибыли. Другой не менее важной функцией выступает функция иностранных инвестиций оказывать влияние на темпы, структуру и пропорции непрерывно воспроизводящего и возобновляющегося процесса воспроизводства.

При реализации 1й фазы процесса воспроизводства иностранные инвестиции выступают в роли капитала, который под давлением глобального

¹⁰ Котуков, А.А. Об основных тенденциях развития рынка инвестиций в условиях глобализации мировой экономики // Финансы и кредит. - 2010. - №17. - С.40.

¹¹ Боди, З., Кейн, А., Маркус, А. Принципы инвестиций, 4-е изд.: пер. с англ. - М.: Издательский дом «Вильямс», 2002. –С.44.

¹² Экономическая теория: учебник / Под общ.ред. В.И. Видяпина, А.И. Добрынина, Г.П. Журавлевой, Л.С. Тарасевича. - М.: ИНФРА-М, 2003. –С.175.

рыночного механизма, а также сложившегося в странах- возможных-реципиентов определенного инвестиционного климата, вкладывается в деятельность тех субъектов, у которых созданы для этого благоприятные возможности. В итоге иностранные инвестиции могут оказать содействие на изменение структуры мирового хозяйства и его темпы роста.

Другой не менее важной функцией иностранных инвестиций выступает воздействие на изменение структуры самого мирового рынка капитала и изменение степени концентрации его. На рынке капитала в виду отсутствия институтов, ограничивающих функционирование рыночных агентов, действует правило свободной конкуренции.

Согласно экономической теории, в случае отсутствия на рынке мирового капитала институтов и механизма содействия конкуренции, в его структуре будет развиваться процесс монополизации, который выражается в слиянии и поглощении компаний и формировании транснациональных компаний и корпораций, что особенно проявляется в последнее десятилетие. Например, в 2018 году произошло сделок и слияний на сумму свыше 1000 млрд. долл.¹³

Другой, имеющей существенное значение выступает функция приводящая к обострению несоответствия уровнем развития производительных сил и производственных отношений. Развивающиеся на современном этапе экономического развития отношения между субъектами хозяйствования оказывают существенное воздействие на рост уровня развития производительных сил в глобальном их масштабе. Так как вливание иностранных инвестиций в производство новых технологий способствует повышению уровня развития производительных сил и изменению соотношения их с уровнем развития производственных отношений в мировом масштабе¹⁴.

Таким образом, как нами показано, реализуя свои основные функции иностранные инвестиции, оказывают существенное влияние на развитие

¹³ World Investment Report 2018. Investment and the Digital Economy. – UN, New York and Geneva, 2018. – URL: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2018_en.pdf- C.230

¹⁴ Гордячкова, О.В. Сущность и функции иностранных инвестиций как экономической категории // Известия Иркутской государственной экономической академии (Байкальский государственный университет экономики и права): электронный журнал. – 2013. – №4.

мировой экономики.

При изучении же степени воздействия иностранных инвестиций на экономику принимающей страны, то можно отметить, что на экономику существенно влияние оказали не только ПИИ, но и портфельные, прочие. Исследовав разработанные в научной литературе подходы к определению степени влияния ПИИ на экономику принимающей страны, и суть различных видов инвестиций, то их влияния и последствия можно изобразить в объекте, который в принципе может реализоваться с помощью обладающего различными специфическими эффектами, каждый из которых оказывает как положительное, так и отрицательное воздействие на экономику страны (рис.1.1.2).

1.2. Содержание, принципы и методы управления привлеченными иностранными инвестициями

Важность осуществления управления механизмом вовлечения иностранных инвестиций связана с их влиянием на экономику принимающей страны. Так как если поток инвестиций в страну не контролировать, это приведет к деформации структуры национальной экономики и усугубит ее зависимое положение, подчиненность от внешних источников финансирования. Но с другой стороны, использование вовлеченных иностранных инвестиций может привести к достижению определенного экономического роста в стране.



Рис.1.1.2. Воздействие иностранных инвестиций на экономику в принимающей стране

*Составлено автором

Принимая во внимание эту ситуацию, государство должно обеспечить

создание определенного правового поля, общих правил привлечения и распределения иностранных инвестиций на территории своей страны, с целью их эффективного использования и осуществления процесса управления инвестиционного потока в страну.

Нередко в экономической литературе этот процесс описывают как процесс государственного регулирования притока иностранного капитала. Однако процесс координации и управления любого экономического процесса как правило предусматривает влияние на экономическое развитие со стороны уполномоченных органов управления, функцией которых выступает содействие реализуемым экономическим процессам, либо наоборот в случае негативного их влияния, принятие соответствующих решений.

Управление экономическим процессом, обычно воспринимается как комплексность принципов и методов подготовки, принятия и исполнения управленческого решения субъектов управления по отношению к объекту подчинения. И в таком значении понятие управление немного обширнее чем понятие «регулирование», так как процесс регулирования входит в понятие «управление» в качестве одной из его функций. Исходя из этого, важно изучить процесс управления иностранными инвестициями и его сути на макроэкономическом уровне.

Принимая во внимание, что в научной литературе еще мало изучен данный вопрос и не сформулировано четкое определение понятию регулирование процессом вовлечения иностранных инвестиций, для целей данного исследования процесс управления привлечением иностранных инвестиций будет рассматриваться нами как целенаправленный процесс подготовки, одобрения и осуществления управленческого решения субъектом управления, основанный на комплексе принципов, методов и механизмов с целью обеспечения нужных характеристик состояния экономической системы. Инвестиции в данном случае выступают в роли составляющей инвестиционных ресурсов, которые оказывают существенное влияние на развитие экономики.

При этом процесс самоуправления должен анализироваться не с позиции

совокупности принципов и методов подготовки и признания управленческих решений, а с позиции целенаправленного процесса, который состоит из трех стадий: разработка, утверждение и исполнение принятых решений.

Управление, с точки зрения методологии, охватывает цель, задачи, принципы, методы и механизмы, реализующиеся субъектами государственного управления по отношению к его объекту.

Концептуально выражается в разработанном со стороны правительства страны документе, который регламентирует инвестиционную стратегию в стране. Цель инвестиционной политики определяется путем изучения и определения важных стратегических ориентиров, способных обеспечить рациональное привлечение и потребление иностранных инвестиций в тех отраслях, которые позволят увеличить производственный потенциал и обеспечат конкурентоспособность экономики страны на международном пространстве. В связи с этим, использование иностранного капитала выступает составным элементом единой инвестиционной политики и стратегии, которая формируется и утверждается правительством страны.

Субъектами механизма регулирования процессом, связанным с привлечением иностранных инвестиций со стороны государства, являются Правительство страны и государственные органы, в функциональные задачи которых входят поставленные задачи: в частности,:

- Министерство экономического развития и торговли и Министерство финансов Республики Таджикистан, курирующие направления в фискальной и инвестиционной сфере;
- Таможенная служба при Правительстве Республики Таджикистан, курируют вопросы таможенного регулирования;
- Национальный банк Республики Таджикистан, мегарегулятор по реализации портфельных и прочих инвестиций;
- Государственный комитет по инвестициям и управлению государственным имуществом Республики Таджикистан – регулирует процесс, связанный с созданием благоприятного инвестиционного климата и роста

объема вовлекаемого в сектора национальной экономики инвестиционных ресурсов, а также координирует процесс оказания внешней помощи в стране и уровень поддержки развития предпринимательства.

Помимо перечисленных государственных структур власти, к числу уполномоченных субъектов управления процессом привлечения иностранных инвестиций относятся Государственная антимонопольная служба и Министерство промышленности и новых технологий Республики Таджикистан.

Все вышеназванные органы государственной власти подготавливают пакет документов, регламентирующих направления привлечения иностранных инвестиций, который впоследствии рассматривается, корректируется и после утверждается.

Указом Президента Республики Таджикистан от 19.12.2007г. №356 создан Консультативный совет по улучшению инвестиционного климата при Президенте Республики Таджикистан. Совет создан для улучшения инвестиционного и делового климата, привлечения инвестиций в экономику, реализации последовательной, последовательной и скоординированной государственной политики в области инвестиций и регулирования диалога между государством и частным сектором.

Совет возглавляет Президент Республики Таджикистан, который возглавляет его. В соответствии с утвержденным Положением Совет является совещательным органом при Президенте Республики Таджикистан, обеспечивающим выработку согласованных рекомендаций и предложений для Президента и Правительства Республики Таджикистан по улучшению инвестиционного климата и ведению бизнеса. В его состав входят представители правительства, бизнеса и международных организаций на равноправной и совместной основе. Деятельность Совета основана на свободном обсуждении вопросов и принятии совместных решений.

Участие правительства, частного сектора и международных организаций в Совете на основе равенства и солидарности является не только признаком открытой государственной политики, но и гарантией эффективной

реализации восходящих инициатив по улучшению инвестиционного климата и бизнеса. Замена временных членов (уполномоченных частного сектора и партнеров по развитию) осуществляется Советом после каждого из двух заседаний, исходя из вопросов, поднятых на заседании. При необходимости Председатель Совета вправе продлить свое участие в заседаниях Совета протокольным решением.

Основным направлением деятельности Совета являются проведение по мере необходимости заседаний Совета, но не чаще одного раза в квартал, и считаются правомочными, если на них присутствуют две трети его членов. В зависимости от повестки дня Совета в качестве наблюдателей могут быть приглашены руководители министерств и ведомств, а также представители международных организаций и зарубежных инвесторов.

Совет рассматривает различный круг вопросов, которые важны как для отечественного предпринимателя, так и для иностранного инвестора. Направления деятельности Совета определяются по согласованию с членами Совета, бизнес-структурами и донорскими организациями. На заседаниях Совет в пределах своей компетенции принимает решения по обсуждаемым вопросам. Решения Совета принимаются большинством голосов и оформляются протоколом по приказу министерств и ведомств для исполнения. Протокол утверждается Председателем Совета.

Рабочие группы создаются Председателем Совета для выработки рекомендаций и предложений в соответствии с совершенствованием государственной политики в области улучшения инвестиционного климата и ведения бизнеса. Рабочие группы формируются по отраслевым принципам и основным характеристикам, в зависимости от поставленных вопросов.

При изучении функциональной составляющей механизма регулирования привлечением иностранных инвестиций, то необходимо ставить вопрос и о том, на какие эффективные рычаги привлечения иностранных инвестиций важно опираться.

Как правило, основываясь на основные позиции в отношении к иностранным инвестициям, отдают предпочтение аттрактивному или рестриктивному типу политики, таким образом создают такую систему мер, порядок, руководство и процедуры, которые используются с целью привлечения ПИИ в экономику страны, причем в определенный сектор, либо для ограничения их поступления в страну.

В ряде стран мира разработана четкая инвестиционная политика относительно применения иностранных инвестиций, базирующаяся на использовании трех групп методов:

- правовые, которые устанавливают общие правила привлечения иностранных инвестиций в национальную экономику принимающей страны;
- административные меры (т.е. комплекс допущений, решений, прав, лимитов и запретов);
- экономические (которые подразделяются на меры прямого и косвенного воздействия).

Практика свидетельствует, что степень использования мероприятий оказывающих прямое воздействие, напрямую зависит от степени развития институциональной основы в стране. В результате роста эффективности функционирования инвестиционного рынка в стране прямые инструменты могут быть заменены на косвенные.

Методы правового регулирования определяют основные условия разработки и реализации политики управления иностранными инвестициями. Все нормативно-правовые документы, исходя из задач и объема правового регулирования процесса привлечения иностранных инвестиций расформируем по 2 группам.

В первую группу входит совокупность законодательных актов, которые носят многофункциональный и многоцелевой характер, в которых установлены принципы и обобщающие положения нормативно-правового регулирования экономической деятельности на территории страны с учетом и иностранных инвесторов. В их число входит Налоговый, Гражданский и Таможенный

кодексы Республики Таджикистан, а также нормативно-правые акты, регулирующие вопросы внешнеэкономической, финансовой деятельности, вопросы, касающиеся порядка лицензирования отдельных видов деятельности и функционирования Национального банка страны и ряд других.

Вторая группа правовых актов, регламентирует инвестиционную деятельность. В эту группу включаются те законы, положения, постановления Правительства страны, которые связаны с деятельностью иностранных инвесторов на территории страны. В частности такие законы Республики Таджикистан как: «Об инвестициях», одобренный Постановлением от 3 марта 2016 года, «О концессиях» от 03.03.2016г., №196; «О недрах»; «О свободно-экономических зонах»; «О правовом положении иностранных граждан»; Постановление «О Концепции государственной политики привлечения и защиты инвестиций Республики Таджикистан»; Программа по улучшению инвестиционной привлекательности сферы недропользования в Республике Таджикистан»; Концепция государственной политики привлечения и защиты инвестиций Республики Таджикистан и целый ряд других. При этом, действует еще целый ряд Постановлений Правительства страны, Инструкций, различных методических рекомендаций и приказов по ведомствам страны, направленные на регулирование процесса привлечения и использования иностранных инвестиций в национальной экономике.

Правительством страны ведется постоянно работа по вовлечению инвесторов в развитие экономики Таджикистана, защите их интересов. В виду того, что в НСР 2030 во главе угла стоит приоритет- обеспечение экономического роста за счет инвестиций, их вовлечение является важной стратегической целью страны, т.к. страна ограничена в собственных инвестиционных ресурсах. Правительством страны ведется постоянно работа по усилению реформирования инвестиционного законодательства, улучшению инвестиционного климата, снижения различных административных барьеров, страхования и т.д. Несмотря на то, что Таджикистан богат природными ресурсами, обладает значительными гидроресурсами, имеет уникальные

возможности для ускоренного развития ряда секторов национальной экономики, однако страна самостоятельно не в состоянии использовать данное преимущество своими усилиями и средствами.

В стране разработана инвестиционная политика которая с учетом иностранных инвесторов позволит Таджикистану обеспечить определенное преимущество по сравнению со странами конкурентами. Важно постоянно отслеживать инвестиционный процесс, учитывать и анализировать внешние факторы воздействия на экономику страны, стремиться к тому, чтобы создавать благоприятные возможности для иностранных инвесторов и заинтересовать их во вложении своего капитала в экономику страны. При этом мировой опыт свидетельствует, что работа в этом направлении должна вестись непрерывно, скоординирована с усилиями всевозможных заинтересованных сторон: государство-международные инвесторы-бизнесмены и др. Однако надо иметь в виду, что этот процесс не является единовременной акцией, это долговременный процесс, который необходимо постоянно контролировать, отслеживать, оценивать государству совместно с представителями международных организаций, грантодателями и кредиторами.

Параллельно с законодательством Республики Таджикистан инвестиционная политика опирается и на международные правила и договора. Кроме того, внутри страны для формирования благоприятного инвестиционного климата разработаны и приняты еще целый ряд законов, в частности закон «О приватизации государственной собственности Республики Таджикистан», «О соглашениях о разделе продукции», «О концессиях», «О кредитных историях», «О государственном частном партнерстве» и др. С учетом потребностей времени и применения зарубежного опыта в регулировании притока иностранного капитала, в Таджикистане в 19 марта 2013г. № 944 принят закон «Об инвестиционных соглашениях», направленный на улучшение инвестиционного климата, и урегулирование отношений, связанных с инвестиционными соглашениями с иностранными инвесторами, сосредоточенными на осуществление инвестиционных проектов в

стратегически значимых и приоритетных областях экономики Республики Таджикистан, и сосредоточенных на стимулирование и притягивание капитала в экономику страны.

Вслед за объявлением задачи, связанной с формированием удобного инвестиционного климата, был принят еще ряд нормативно-правовых актов, направленных на облегчение порядка государственного учета юридических лиц, совместных и персональных предпринимателей, разрешительной системы, таможенных процедур, получения права на организацию бизнеса на территории страны и т.п.

Правительством страны в последние годы была проведена существенная работа в плане улучшения нормативно-правовых основ накопительной системы в стране, устранении всевозможных препятствия на пути создания и развития предпринимательской деятельности. Реализация целого ряда мер оказала значительное воздействие на совершенствование показателей деловой активности. Кроме того, весьма существенное значение в плане формирования благоприятных условий для ведения бизнеса оказало формирование и создание единого окна, реализация которого резко сократила перечень и количество всякого рода разрешений, число инспекционных служб и упорядочения процесса проведения ревизии, усовершенствование процедуры успехов и защиты иностранных акционеров и т.п.

Различают 3 категории механизма управления привлечением иностранных инвестиций в частности:

1. Финансовый механизм управления. Он способствует реализации таких видов финансирования как: акционерное, проектное, венчурное и бюджетное. Характеризуется организацией в стране специального венчурного фонда и фондовой биржи. В стране создаются определенные институты развития и используются специфические приемы поступления и предоставления денежных средств, благодаря которым в государственный бюджет вливаются поступления из республиканского и местного бюджетов. Такие меры содействуют созданию и развитию новых типов финансирования, действие

которых способствует возникновению венчурного и проектного финансирования, поддерживаемого со стороны Правительства страны. Помимо этого, могут создаваться различные государственные инвестиционные компании, корпорации, фонды.

2. Второй не маловажной категорией финансового механизма управления иностранным капиталом выступают *системы и объединения, содействующие их притоку*. В число институтов реализующих эту категорию финансового механизма входят Торгово-промышленная палата Республики Таджикистан а также определенные региональные институты, деятельность которых направлена на обеспечение экономического роста и развития в стране и в ее регионах.

3. К третьей категории механизма управления относятся те меры, которые оказывает государство помогая регионам страны, ее предприятиям и отраслям заинтересовывать вкладчиков вкладывать свои финансовые ресурсы, например направление средств на развитие специальных экономических зон, с комплексом льготных мер типа налоговых льгот, госгарантий, таможенных льгот и т.п.

Николаева М.А. и Малышев Д.П. схематично представили степень зависимости инвестора от ряда способствующих организаций (рис.1.2.1.)¹⁵

¹⁵ М.А.Николаев, Д.П.Малышев. Методология построения механизма управления инвестиционной деятельностью в регионе //Экономические науки. 2014-№4 –С. 3-17

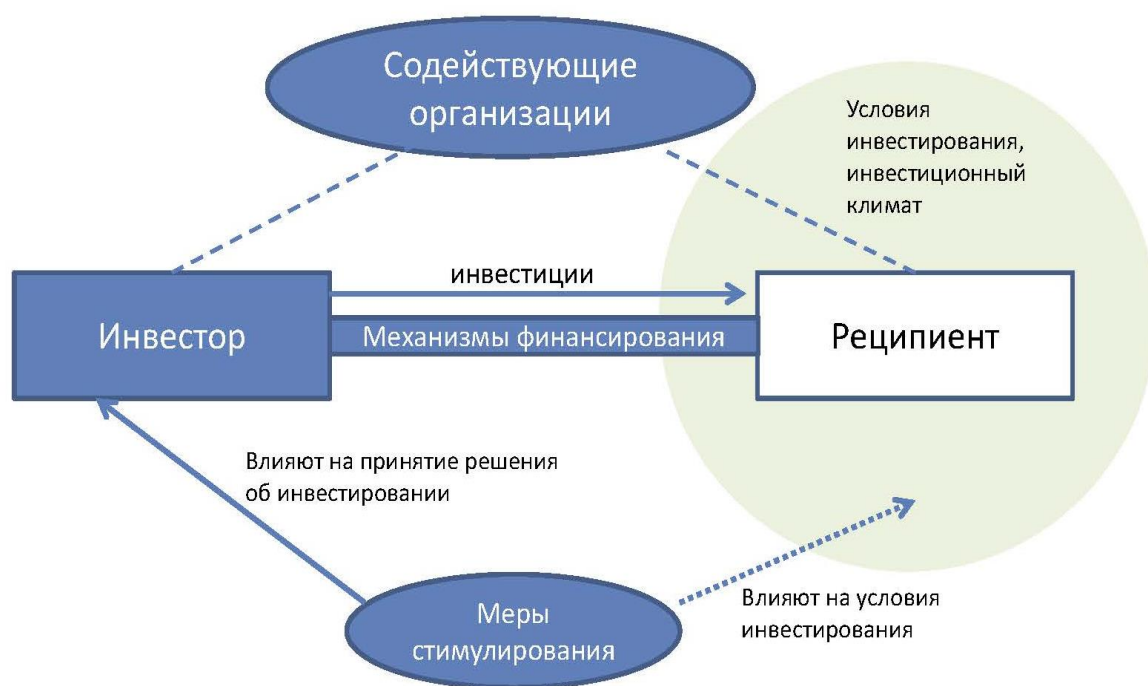


Рис. 1.2.1. Процесса управления привлечением иностранных инвестиций.

Рассмотрение действенности жизнедеятельности представленных выше механизмов управления привлечением иностранных инвестиций представляется определенно трудной задачей, в виду того что очень сложно показать и выявить какой фактор в большей и меньшей степени оказал влияние на принятие решения иностранного инвестора о вкладывании своих финансовых ресурсов в инвестиционный проект.

Результативность процесса управления привлечением иностранных инвестиций возможно зависит и от иных механизмов управления и мероприятий. Исходя из этого, при проведении анализа и результативности процесса управления важно исследовать внутренние факторы, влияющие на процесс функционирования системы, а также важность итогов функционирования механизма управления.

Нормативно-правовые акты, принятые в Таджикистане, установили определенные нормы функционирования для иностранных инвесторов, которые обладают определенными особенностями, преимуществами и недостатками.

В результате совместных усилий всех субъектов экономики – домохозяйств, фирмы и государства, создается привлекательная среда инвестиции, и инвестиции в свою очередь дают мультипликативный эффект на развитие экономики.¹⁶

Практика показывает, что между странами центра, полупериферии и периферии идет борьба за привлечение инвестиций, однако в этих условиях побеждают те страны, которые организовали намеченные выше условия для привлечения инвестиций. Мировая тенденция показывает, что в последние годы отток инвестиций более склонен от стран центра к полупериферии.

Проблема эффективного привлечения иностранных инвестиций в национальную экономику Таджикистана и по сей день является насущей и актуальной и вопреки тому, что в переходный период в стране наблюдалась высокая активность иностранных инвесторов, республика теряет конкуренцию для многих стран в привлечении иностранных инвестиций. Таким образом, объем прямых иностранных инвестиций в экономику Таджикистана, накопленный за многие годы реформ, составляет около 8 миллиардов долларов США. Это в шесть раз меньше, чем иностранные инвестиции Узбекистана и в два раза меньше, чем средства, собранные в экономике Армении.¹⁷

В настоящее время общий объем денежных переводов в Таджикистана превысил в миллиарды долларов США, но этого недостаточно для устойчивого развития страны и структурной модернизации экономики Таджикистана.

На современном этапе экономического развития страны важно выработать методический подход к оценке роли иностранных инвестиций в экономическом развитии страны правильно оценить их вклад и влияние на изменение макроэкономических показателей с целью выявления приоритетов и направлений вливания иностранных инвестиций в те или иные сектора экономики и обеспечить конкурентоспособность страны на внешнем рынке.

¹⁶ Анализ инвестиционного законодательства республики таджикистан. http://www.namsb.tj/phocadownload/beilibrary/investment_legislation_analysis_rus.pdf

¹⁷ Анализ инвестиционного климата и привлечения инвестиций в Республике Таджикистан. <https://investcom.tj/tj/takhlil/68-analiz-investicionnogo-klimata-i-privlechenija-nvesticij-v-respublike-tadzhikistan.html>

Кроме того, немаловажное значение имеет и выявление правильности и эффективности проводимой со стороны государства инвестиционной политики, от эффективности которой зависит рост ВВП и ВРП страны, и уровень развития предпринимательства.

Важно проработать определенные меры по совершенствованию механизма управления привлечением иностранных инвестиций в страну, улучшения инвестиционного климата и предоставление таких возможностей местным органам власти, которые могли бы вовлекать иностранные инвестиции в экономику региона. Согласно анализу ведения бизнеса Всемирным банком выявлено, что за 2018-2019гг. Республика Таджикистан вошла в десятку лучших стран реформаторов.

Республика Таджикистан сотрудничает со многими странами мира и заключила договора о взаимном сотрудничестве, является членом различных международных организаций, институтов и интеграционных союзов. С 25 государствами Таджикистан заключил Соглашения о избежании двойного налогообложения, а с 18-тью - Соглашение о стимулировании и совместной защите инвестиций.

Немаловажным фактом выступает и то, что с целью создания благоприятного инвестиционного климата и оживления деловой активности в 2012 году страна подключилась к конвенции ООН о признании и приведении в исполнение иностранных арбитражных решений от 10 июня 1958г.

В ходе анализа нормативно-правовых норм в области привлечения иностранных инвестиций в Таджикистане были выявлены следующие методы и инструменты (рис.1.2.2.).



Рис.1.2.2. Методы и инструменты привлечения иностранных инвестиций*

*Составлено автором

Рассмотренные выше методы и инструменты государственного регулирования процесса привлечения иностранных инвестиций несут в себе как благоприятные, неблагоприятные, так и нейтральные черты. Практика показывает, что наиболее эффективными инструментами выступают налоговые льготы и преференции, которые направлены на совершенствование налогового и инвестиционного состояния нерезидентов, уменьшение числа управленческих операций и облегчение регламентов, смягчение запретов на вложение инвестиций в определенные отрасли национальной экономики.

В ходе реализации мероприятий по вовлечению иностранного капитала в экономику страны, важно принять во внимание форму их вовлечения, так как

именно они предreshают формирование нормативно-правовой основы и законодательной деятельности.

Вовлечение иностранных инвестиций возможно в разнообразной форме, и каждая конкретная форма характеризуется своими особенностями. Фаминский И.П., на наш взгляд, наиболее четко и в полной мере раскрыл сущность форм и направлений вовлечения иностранных инвестиций в экономику принимающей страны¹⁸. В частности им выделяются такие формы иностранных инвестиций как:

- международная кооперация производства, которая сопровождается получением новых технологических линий, либо а иногда и образованием коллективной собственности;
- международный лизинг;
- привлечение кредита со стороны иностранного инвестора;
- компенсационная сделка;
- образование совместных предприятий при различным удельным весом собственности со стороны иностранных инвестиций;
- создание транснациональных компаний;
- совместное сотрудничество на условиях концессий и инвестиционных соглашений о разделе продукции;
- финансирование в развитие свободно-экономических зон.

Каждая из перечисленных форм имеет определенные особенности. Например, содержанием международной кооперации выступает реализация узкоспециализированного изготовление определенных деталей и узлов по технологии производства партнеров; двухстороннее снабжение технологией с дальнейшим взаимообменом и монтажом; коллективная создание продукции, в том числе ее проектирование, разработку, производство и монтровку.

Объектом иностранных инвестиций становится технология производства, что весьма существенно на современном этапе экономического развития, так

¹⁸ Иностранные инвестиции в России: современное состояние и перспективы. Под ред. И.П. Фаминского. - М.: Международные отношения, 1995. – С.209.

как страна приобретает право применить накопленные в мире определенные знания. Помимо этого, в процессе подрядного кооперирования происходит лизинговая сделка, позволяющая мобилизовать наиболее прогрессивное оборудование для формирования производства определенной продукции в принимающей стране. Важно понимать, что эти формы вовлечения иностранного капитала применимы на уровне микроэкономике, так как не охватывают стратегические задачи развития на макроуровне или на региональном уровне.

Приобретение иностранных кредитов, которые считаются прочими инвестициями, возможно в том случае, если поставлена цель организовать производство продукта на уровне региона с учетом оптимального размера и структуры финансовых ресурсов; если имеется определенный риск утраты возможности проверки деятельности фирмы в ситуации вовлечения ПИИ; незначительный размер отечественного инвестиционного рынка; если нереально получить кредит в связи с расхождением между объемом спроса и возможностями его предоставления.

На современном этапе экономического развития в Таджикистане существенно увеличились требования к размеру уставного капитала коммерческого банка, в результате этого наблюдается процесс их сокращения. Помимо этого, определенные нормативы функционирования коммерческого банка, которые установлены Национальным банком Республики Таджикистан, содействуют уменьшению объема предоставляемого кредита, что заставляет национальные предприятия выискивать на внешнем инвестиционном рынке прочие инвестиции и вовлекать их в производство.

Компенсационные сделки применительно к Таджикистану, по нашему мнению кроме действительно положительных результатов обладают определенными негативными аспектами, так как инвесторам в сложившихся условиях невыгодно поставлять в страны морально новое оборудование. Такого рода сделки направлены на создание экологически вредных производств из развитых стран в более отсталые страны, которые принимают новое

оборудование. В связи с этим, в ходе применения такой формы иностранных инвестиций необходимо принимающей стране пристально уделять внимание сохранению экономической и экологической безопасности.

В процессе создания СП, важно учитывать те положительные моменты, которые сопровождаются этим процессом, однако немаловажное значение играет и учет тех отрицательных черт, которые будут способствовать ухудшению экономической ситуации в стране. В частности это связано с возможностью утраты проверок фирм со стороны принимающей страны; репатриация определенной части доходов, что способствует ухудшению процесса расширенного воспроизводства; реализация типа монопольной политики рядом СП, то есть создание благоприятных условий со стороны иностранного инвестора на покупку именно у него необходимой техники, технологии, оборудования и т.д.

Одной из наиболее широкой формы инвестиционного сотрудничества является – концессии, которые нашли широкое применение в таких странах Европы как Германия, Италия, Франция. В некоторых странах Европы используют континентальную систему права, при этом эта система получила широкое использование свыше 120 странах мира¹⁹.

Обычно, как показал опыт мировых стран, такие договора заключаются при совместном использовании запасов полезных ископаемых, объектов экономической инфраструктуры или в общественных услугах.

Концессионер или совладелец владеет товаром, который вправе без затруднений продавать, поставлять на местный рынок, размер поставок заранее должен оговариваться в концессионном договоре. Концессии, выступая одной из форм инвестиционного сотрудничества нашли широкое применение в горнодобывающем секторе, на предприятиях обрабатывающей промышленности, при строительстве железной дороги. Основным достоинством концессионной формы мобилизации иностранных инвестиций

¹⁹ Юзвович, Л.И. Иностранный концессионный капитал в период новой экономической политики / Л.И. Юзвович // Финансы и кредит. - 2012. - №45. - С.71-76.

выступает соблюдение национальной экономической безопасности, т.е. удержание управления за стратегически важными объектами и структурами страны.

Используемые в настоящее время соглашения о разделе продукции (СРП) по существу аналогичны концессионным договорам. Отличие заключается в том, что зарубежная компания, которая принимает на себя ответственность прорабатывать освоение ресурса, рассчитывается с другой стороной готовой продукцией. СРП наиболее широко, как форма привлечения зарубежных инвестиций, получила развитие в развивающихся странах, но для обеспечения национальной безопасности важно заранее четко сформулировать основные требования по сохранению экологии и экологической ситуации с иностранным инвестором.

К числу более сложных форм мобилизации иностранного капитала относится СЭЗ или особые экономические зоны. Первоначально свободно-экономической зоной считалась такая зона, на территории которой распространялся статус таможенной экстерриториальности только импортным товарам, в части выплаты таможенных пошлин, сборов и налогов. На современном этапе СЭЗ охватывает разнообразный спектр институциональных явлений, основной характерной чертой для которых выступают преференции.

Мировой опыт свидетельствует, что существует много разных типов СЭЗ, каждая из которых преследует свою определенную цель, например: СЭЗ создается для улучшения уровня жизни в депрессивной регионе, или для снижения дисбаланса в уровне развития региона; либо для формирования и развития отраслевого анклава, обеспечивающего экономический рост; или для развития экспортного и научно-технического производства; усиление внешнеторгового потенциала страны и т.п. Более динамичное развитие получили СЭЗ основанные на смешанном государственном - частном финансировании, сочетающие режимный и территориальный подход (например, промышленные парки в Тайване, Сингапуре, Южной Корее или Мексике).

Изучив особенности, преимущества и недостатки различных форм мобилизации иностранных инвестиций, мы попытались их свести в единую схему (рис.1.2.3.). Исходя из необходимости и направлений привлечения иностранных инвестиций важно более четко выявлять условия их привлечения, форму и способ прохождения на внутренний рынок страны, в виду того, что та или иная форма привлечения иностранного капитала имеет свои преимущества и недостатки, положительные и отрицательные стороны. Поэтому ставя вопрос о мобилизации иностранных инвестиций и их вливание в экономику принимающей страны важно не только разрабатывать инвестиционную политику, благоприятную для вливания инвестиций, не только предлагать пакет льгот, возможных преференций или ограничений, но и осуществлять точную дифференциацию привлечения инвестиций по видам и формам, учитывая потребность отраслей и регионов страны.

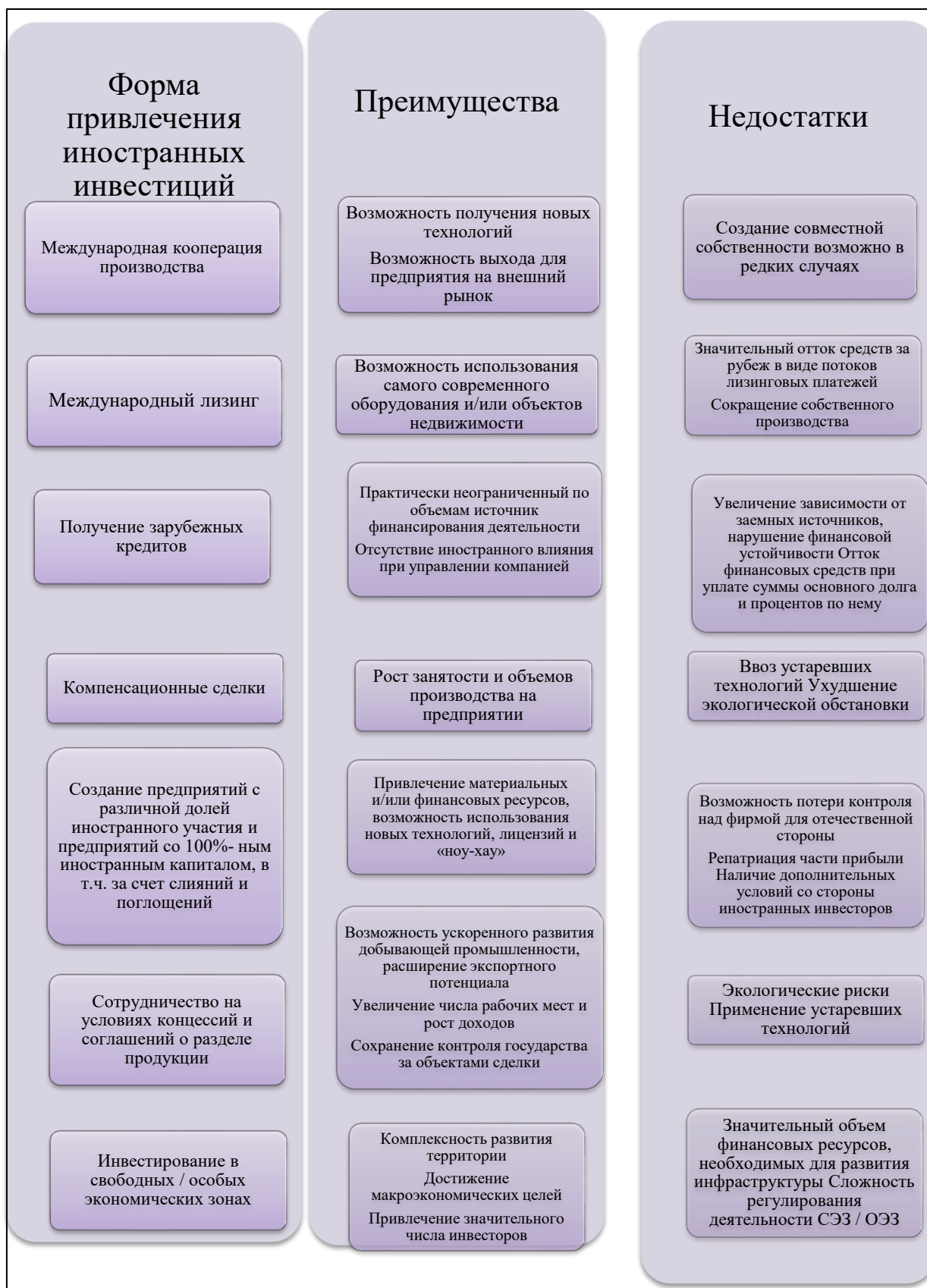


Рис.1.2.3. Плюсы и минусы различных форм привлечения иностранных инвестиций*

*Составлено автором

1.3. Зарубежный опыт управления привлеченными иностранными инвестициями

Привлечение в экономику страны иностранного капитала представляет собой весьма сложный процесс, в основе которого положены определенные условия и факторы, которые контролируются со стороны государства. Данный контроль базируется на сформированной в стране законодательной системе управления привлечением иностранных инвестиций и разработанного механизма обеспечения гарантий и прав для иностранных инвесторов.

Правовая база, регулирующая процесс привлечения иностранных инвестиций в каждой стране имеет свои специфические особенности. Так, в ряде развитых стран Запада формирование законодательства, регулирующего инвестиционную деятельность направлено на решение таких проблем как: управление экономической активностью, осуществление контроля и разработку ограничений монополизации рынка; разграничение прав и обязательств управляющего и собственника; обеспечение повышения уровня и качества жизни населения страны²⁰.

Разработанная законодательная база направлена на регулирование процесса налогообложения, лицензионной деятельности; определение статуса корпорации; распределение обязанностей сторон коммерческих контрактов; а также амортизационной политики. Характерной особенностью законодательства этих государств выступает отсутствие одного общего закона, регулирующего полномасштабно инвестиционную деятельность. Законодательство представлено совокупностью нормативно-правовых актов, регулирующих налоговое, административное, трудовое и коммерческое право. С целью защиты качества жизни местного населения и их социальных прав, в национальном законодательстве ряда стран регламентируются и обязанности инвесторов.

²⁰ <https://unctad.org/en/pages/newsdetails.aspx?OriginalVersionID=21>

Так, например, в Швейцарии с целью мониторинга и контроля взятых на себя обязательств инвесторов сформирована строительная полиция. В Германии же разработан пакет законов и нормативно-правовых актов (законы о санации развития городов, о стимулировании жилищного строительства, о строительстве, о корпорациях и др.), коммерческом законодательстве, регламентирующих деятельность иностранных инвесторов в строительстве и смежных с ним отраслей. В соответствии с законом Германии «О корпорациях» собственно регулирование инвестиционными процессами осуществляет правление корпорации, которое состоит из высоко квалифицированных менеджеров²¹. Члены правления предлагают приоритетные направления вложений иностранных инвестиций и проверяют, контролируют процесс исполнения проектов. Государственное управление реализуется путем управления бюджетными расходами на всех уровнях государственной власти от местного, федерального до национального.

США присуща иная система управления инвестиционным процессом. Так, контроль, бюджетирование и субсидирование реализуется через административные ведомства, которые специализируются в различных секторах национальной экономики. Например, создана федеральная администрация автомобильных дорог, бюро мелиорации, агентство по защите окружающей среды, авиационная администрация, которые специализируются на реализации проектов по своему профилю. В случае, когда реализуются крупные проекты, имеющие межотраслевой характер, создается специальное федеральное ведомство, в которых его полномочия и бюджет определяется законодательным актом конгресса США. Деятельность корпораций контролируется на уровне штатов, а федеральное законодательство регламентирует реализацию проектов общенационального значения.

Для стран ЕС нормативно-правовые основы в области привлечения, использования и контроля над иностранными инвестициями в принципе

²¹ Д.Н.Самусенко. География прямых иностранных инвестиций в современном мировом хозяйстве: автореф. дис.канд.геог.наук: Институт географии РАН. – М., 2014. – 25с.;

идентичные. Кроме того, отсутствует специальное законодательство посвященное иностранным инвестициям, так как в законодательстве стран ЕС национальные и иностранные инвесторы имеют равные права их деятельность регулируются едиными нормативными актами. Так, в Германии, также как и в Соединенных штатов Америки нет единого закона, который регламентирует деятельность иностранных инвесторов. В стране принят закон « О внешнеэкономических связях», в котором определены требования к валютным операциям и движению капитала. Кроме того, этим законом установлено, что правительство страны регулирует внешнеэкономическую деятельность и в случае необходимости может использовать ограничительные механизмы для предпринимателей, граждан других стран, направивших свои инвестиции в экономику Германии. Установлены ограничения на действия причиняющие вред национальной экономике.

Во Франции единого закона, регламентирующего процесс привлечения и использования иностранных инвестиций также нет²². Есть совокупность разносторонних законов, в каждом из которых регламентируется тот или иной аспект использования иностранных инвестиций на территории страны. Национальный банк Франции и Министерство экономики и финансов- это два государственных учреждения которые осуществляют контроль за привлечением и использованием иностранных инвестиций на территории страны. Национальное законодательство не ущемляет интересы иностранных инвесторов, они, как и национальные инвесторы имеют те же права и могут претендовать на льготы, субсидии и другие бенефиции со стороны государства. При этом, для иностранных инвесторов, которые не являются членами ЕС, в случае если они стремятся инвестировать в экономику Франции, то они должны получить разрешение Министерства экономики и финансов Франции, уведомить о своих намерениях и получить специальное разрешение²³. В

²² С.Ю.Глазьев.Европейский Союз и Евразийское экономическое сообщество: сходства и различия процессов интеграционного строительства – М.: ООО «Викор медиа», 2013. – 240с.

²³ [The Europe 2020 Index: the progress of EU countries, regions and cities to the 2020 targets// http://ec.europa.eu/europe2020/index_en.htm](http://ec.europa.eu/europe2020/index_en.htm)

случаях, когда иностранные инвестиции могут привести к угрозе финансовой, экономической и в целом национальной безопасности требуется особое разрешение Министерства экономики и финансов страны.

В принципе аналогичная ситуация и в Великобритании. Характерной тенденцией законодательства большинства развитых стран мира это деятельность, которая направлена на облегчение совокупности инвестиционных мероприятий и снятия ограничений на инвестиционную деятельность для иностранных инвесторов, создания благоприятного инвестиционного климата, как для отечественных, так и иностранных инвесторов. При этом разработаны и нормативно-правовые акты, регламентирующие механизм защиты инвестиций.

Основные принципы управления иностранными инвестициями, характерные для развитых стран, мы попытались схематично отразить на рис.1.3.1.²⁴

В последние годы проблема управления привлечением иностранных инвестиций стала занимать ключевую позицию в экономической политике многих развитых стран, пытающихся активизировать индустриально-инновационный аспект экономического развития в своей стране ²⁵ .

²⁴ Составлена автором на основе: С.Ю.Глазьев.Европейский Союз и Евразийское экономическое сообщество: сходства и различия процессов интеграционного строительства – М.: ООО «Викор медиа», 2013. – 240с.; Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бейли Дж. Инвестиции. Пер. с англ. – М., 1997.-с.35-48; Оспанова А.Н., Тусупова А. Зарубежный опыт привлечения иностранных инвестиций. [Электронный ресурс] //Экономические науки/Инвестиционная деятельность и фондовые рынки, - Астана, - 2013, Режим доступа: <http://www.rusnauka.com>; <https://unctad.org/en/pages/newsdetails.aspx?OriginalVersionID=21>.

²⁵ The Europe 2020 Index: the progress of EU countries, regions and cities to the 2020 targets// http://ec.europa.eu/europe2020/index_en.htm

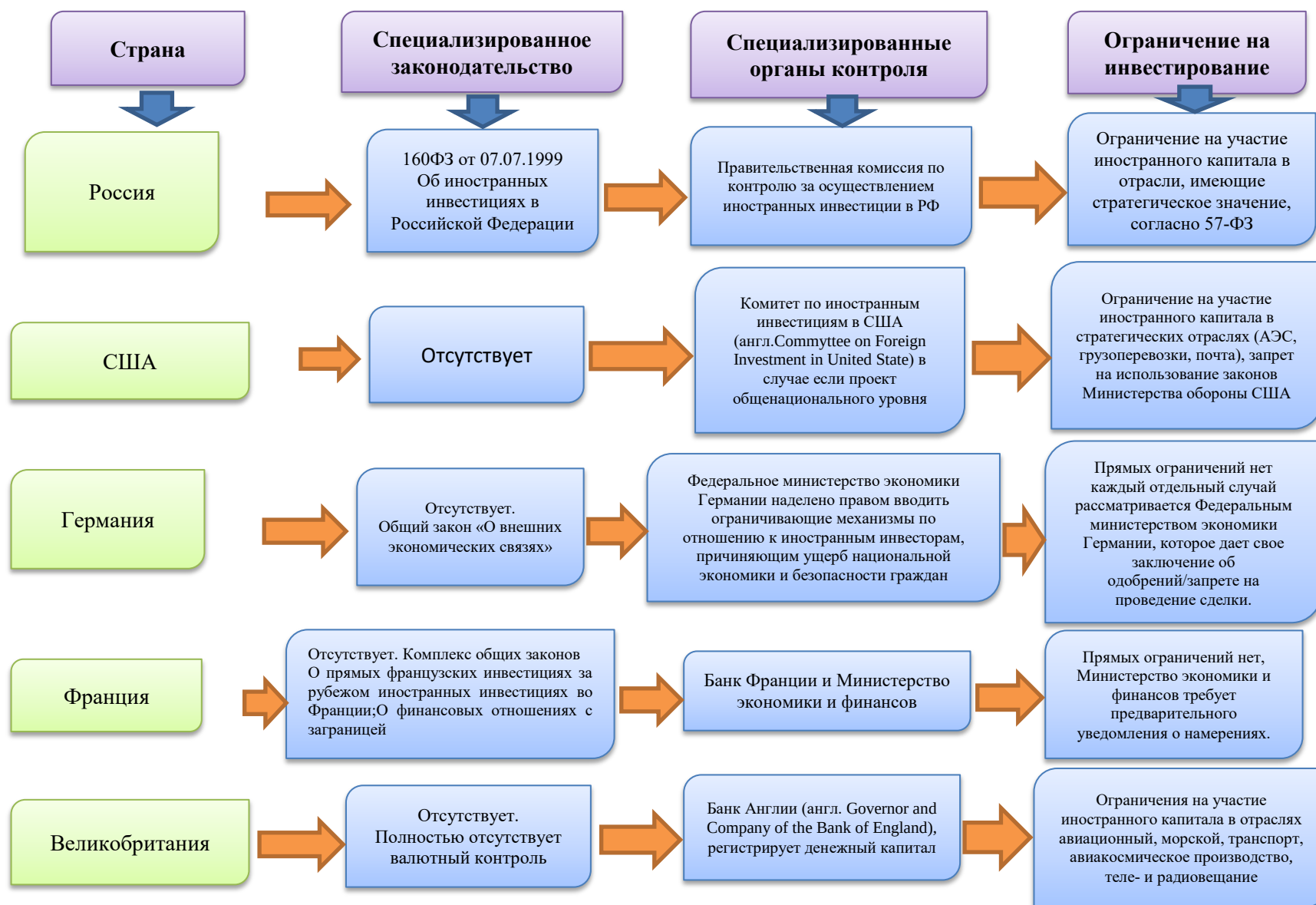


Рис.1.3.1. Основные принципы управления иностранными инвестициями за рубежом*

*Составлено автором

Такой подход предполагает активное развитие высокотехнологичных отраслей, развитие которых невозможно без реализации рациональной инвестиционной политики, которая должна быть направлена на поощрение расширения реального сектора национальной экономики страны. Привлечение иностранных инвестиций может способствовать рациональному назначению и использованию финансовых ресурсов, что будет способствовать обеспечению экономического роста.

Этим проблемам посвящены работы таких авторов, как: М. Фридман, П. Фишер, С.Ю. Глазьев, Д.Н. Самусенко, Г.В. Скрипников, Н.В. Шемякин, Мисакян Н.В и многие др²⁶.

Содействие созданию оперативного механизма стимулирования оживления притока в первую очередь прямых иностранных инвестиций в национальную экономику, будет способствовать созданию организационно-экономических, законодательных и информационных условий для рационального развития национальной экономики.

В 2017 году по сравнению с 2016г согласно данным ЮНКТАД поток ПИИ сократился на 23 процента. В 2019г. согласно его же отчету поток ПИИ по сравнению с 2018г. снизился на 13% и составил 1,3 триллиона долларов США против 1,5 триллиона долларов в предыдущем году. Это уже третье ежегодное снижение подряд²⁷.

Это сокращение было в значительной степени спровоцировано транснациональными корпорациями (ТНК) Соединенных Штатов, репатриировавшими доходы из-за рубежа с использованием налоговых реформ, введенных страной в 2008г. и предназначенных для этой цели. Многие ТНК США после реформы налоговой системы, инициированной

²⁶ Фридман, М. Количественная теория денег – М.: Дело, 1996. – 276с.; П. Фишер. Прямые иностранные инвестиции для России. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 506с.; Д.Н. Самусенко. География прямых иностранных инвестиций в современном мировом хозяйстве: автореф. дис. канд. геог. наук: Институт географии РАН. – М., 2014. – 25с.; Г.В. Скрипников. Прямые иностранные инвестиции в России: тенденции и проблемы их привлечения // Наукосведение. – 2015. – № 4. – С. 1-9; М.Н. Мисакян. Привлечение иностранных инвестиций в переходные экономики // Вестник СПбГУ. Сер. 5. – 2004. – Вып. 4. – 56-59.

²⁷ <https://unctad.org/en/pages/newsdetails.aspx?OriginalVersionID=2118>

нынешней американской администрацией, смогли вернуть капитал назад в страну. Существенное влияние проводимой политики ощутили на себе развитые страны Европы. Они потеряли 1/4 иностранных инвестиций, общий объем которых упал до уровня 2004г. и составил 557 млрд. долларов. Последовательное возрождение деловой активности во 2й половине 2018г. ослабило зависимые от американской налоговой реформой сокращения ПИИ. Объем трансграничных слияний и поглощений вырос на 18%, что также было вызвано работой американских компаний.

В развивающихся странах ситуация характеризовалась относительной стабильностью, ПИИ выросли на 2% и составили 54% от глобальных показателей. Это на 8%, чем в предыдущем году. Наиболее привлекательными для инвесторов в 2018г. выступили: США, КНР и Сингапур. В числе наиболее крупных инвесторов выступили Япония, КНР и Франция. При этом ПИИ в страны с переходной экономикой имеют тенденцию к сокращению, что связано с их снижением в экономику России (в 2 раза), Украину (на 9%), Азербайджана (на 10%) и Казахстана (на 18%). Например, ПИИ в страны СНГ за 2018г. снизились на 36% и составили 27 млрд. долларов. При этом в таких странах СНГ как Армения, Белоруссия, Республика Молдова, Таджикистан и Узбекистан ввод ПИИ не сократился. Так, объем ПИИ в Белоруссию возрос на 15% и составил 1,5млрд.долл., в Узбекистан возрос в 4 раза за счет компаний из КНР, Индии, Южной Кореи, Турции, а также России.

Больше всего в 2018г. от репатриации доходов пострадали развитые страны, потоки которых сократились и составили 557млрд.долл. Такая картина была лишь в 2004г. Наблюдавшееся снижение ПИИ в первом полугодии 2018г вызванное налогообложением, погасилось транзакционной активности наблюдавшейся во 2й половине года. Общий объем трансграничных слияний и поглощений возрос на 18%, чему способствовали США.

Несмотря на сокращение ПИИ, США остались крупнейшим получателем прямых иностранных инвестиций, затем идут КНР, Гонконг (КНР) и Сингапур. Относительно внешних инвесторов, на первом месте идет Япония, затем КНР и Франция. США оказались вне первой 20-тки из-за массовой репатриации инвестиционных доходов их ТНК.

Число государственных ТНК приближается к 1500, а их присутствие в 100 крупнейших глобальных ТНК увеличилось на 1 до 16. Стоимость их сделок М&А снизилась до 4% от общего числа М&А в 2019 г. после постепенного снижения с более чем 10% в среднем в 2008–2013гг²⁸. Существенную роль в расширении международного производства оказывают не материальные активы.

Рейтинг 100 крупнейших ТНК за 2018г. свидетельствует о важности промышленных ТНК, при этом некоторые из них уже выходят из списка. На ТНК, входящие в 100 крупнейших мировых компаний, приходится более 1/3 мировых НИОКР, финансируемых бизнесом. Международные инвестиции с нуля в НИОКР значительны и растут. Новые данные о глобальной сети прямых и косвенных двусторонних отношений с ПИИ показывают важную роль региональных инвестиционных центров во внутрирегиональной торговле. Однако значительная часть инвестиций между развивающимися странами в результате свойственна многонациональным компаниям развитых государств.

Во многих странах мира осуществляется политика поощрения вложений прямых иностранных инвестиций в национальную экономику для создания возможности обеспечения новыми рабочими местами незанятое население, улучшения технической оснащенности производства, технических знаний и улучшения общих экономических стандартов. ЮНКТАД рассчитывает индекс доверия к ПИИ «А.Т.Кеагпеу», согласно которому, лидируют по данному индексу США, на 2-ом месте Канада, КНР на 5-ом месте (Табл.1.3.1.).

²⁸ <https://unctad.org/en/pages/newsdetails.aspx?OriginalVersionID=2118>

США привлекает иностранные инвестиции путем снижения ставок корпоративного налога, что обеспечивает рост. США использует инвестиционные стимулы (налоговые и финансовые) как государственный инструмент, позволяющий влиять на решение инвесторов о вливании ПИИ в экономику страны.

Таблица 1.3.1.

Индекс доверия к прямым иностранным инвестициям²⁹

<i>Государство</i>	<i>2018</i>	<i>2017</i>	<i>2016</i>	<i>Бал в 2018г.</i>
США	1	1	1	2,11
Канада	2	5	3	1,83
Германия	3	2	4	1,82
Великобритания	4	4	5	1,78
КНР	5	3	2	1,75
Япония	6	6	6	1,73
Франция	7	7	8	1,72
Австралия	8	9	7	1,67
Швейцария	9	12	11	1,59
Италия	10	13	16	1,56

КНР, Сингапур, Бразилия, Индия предоставляют налоговые льготы для инвестиций в НИОКР. Ряд стран используют различные налоговые стимулы, в частности применяют налоговые каникулы, кредиты, льготные ставки налогов. В некотором ряде стран налоговые каникулы охватывают 2 года³⁰.

В Индии и некоторых районах КНР практикуется предоставление налоговых льгот даже сроком до 10 лет, кроме того допускается для фирм с определенной долей иностранных инвестиций и производящих продукцию на экспорт беспошлинный импорт новой техники, хотя на такие отрасли промышленности как пищевая и легкая такие возможности не

²⁹ Chen, Y. Impact of Foreign Direct Investment on Regional Innovation Capability: A Case of China //Journal of Data Science.-2007.-Vol.5.-.586;./http://www.freewebs.com/rrajan1/ifdi.pdf.

³⁰ Foreign Direct Innovation? The effect of FDI on innovation in the UK and what to do about it. NESTA. 2011./https://media.nesta.org.uk/ documents/foreign_direct_innovation.pdf

распространяются³¹. В числе финансовых стимулов ряд государств применяют госсубсидии. В некоторых странах мира организовываются районы экспортного производства при беспошлинным импортом исходного сырья. В то же время на уровне государства в роли основной мишени инвестиционной политики выступает разработка схемы налогообложения иностранных инвестиций на безкриминационной базе.

Анализ управления привлечением инвестиций в КНР, Финляндии и Чехии свидетельствует, что правительство этих стран опирается в основном на использовании таких моделей как:

➤ В КНР это: модель «государство-регулятор», представляющая собой реализацию централизованной государственной политики, реализуемую с помощью комплекса оперативных мер рыночного, квазирыночного и административного характера, которые оказывают значительное влияние на инвестиционную деятельность (рис.1.3.1.);

➤ Государство совместно с транснациональными компаниями (ТНК). При такой модели наблюдается взаимосвязь гос.политики, которая реализует национальные интересы с интересами ТНК, с учетом их специализацией и международным разделением труда. В Финляндии реализуется именно такая форма модели.

Другой моделью выступает модель «микро-макроэкономика и государство-координатор».

³¹ Chen, Y. Impact of Foreign Direct Investment on Regional Innovation Capability: A Case of China //Journal of Data Science.–2007.–Vol.5.–P.577–596; R.S.Rajana, S.Rongalab, R. Ghoshc. Attracting Foreign Direct Investment (FDI) to India. April 2008.// <http://www.freewebs.com/rrajan1/ifdi.pdf>

Группа мер:	• Практическая реализация:
Административные меры	• Предоставление землеотводов на строительство.
Инструменты денежно-кредитной политики	• НБК регулирует банковский сектор: процентные ставки по депозитам и ссудам в юанях, нормативы обязательного резервирования средств коммерческими банками.
Комбинации административных и рыночных рычагов	• Запрет кредитно-финансовым учреждениям выдавать местным органам власти так называемые пакетные инвестиционные кредиты: под гарантии местных финансовых управлений. НБК ежегодно устанавливает предельные размеры кредитов, разрешенных к выдаче кредитно-финансовыми учреждениями страны.
Налогообложение инвестиций	• Регулирующий налог на инвестиции юридических и физических лиц в основные фонды. Он ежегодно взимается с суммы фактически освоенных капиталовложений по дифференцированной ставке (с максимумом в 30%) в зависимости от отраслевой принадлежности осуществляемых инвестиционных проектов, их объемных параметров и от отнесения соответствующих предприятий к объектам нового строительства либо технической реконструкции.
Специальные меры структурной политики	• Государственная политика регулирования жилищного и офисного строительства: увеличен обязательный для приобретения «второго жилья» первоначальный взнос, введены 20-процентный налог на доходы от продажи жилья на вторичном рынке и дополнительный 5,5-процентный налог на такие доходы в случае продажи жилья до истечения пятилетнего срока с момента его приобретения
Выборочный подход в привлечении иностранного капитала	• Так, с 2008 г. уравниваются ставки на доходы зарубежных и национальных предприятий (единая ставка составляет 25%); резидентским и нерезидентским инвесторам теперь предоставляются одинаковые налоговые льготы, особо существенные для предприятий, функционирующих в высокотехнологичных отраслях (в том числе — для венчуров, компаний, производящих оборудование для защиты окружающей среды, работающих в агросфере, и др.).
«Стратегия выхода за рубеж»	• Доктрина поощрения экспорта китайского капитала в форме прямых инвестиций. Постоянное упрощение процедур утверждения экспортно-инвестиционных проектов, либерализация валютного регулирования.
Вывод с денежного рынка избыточной ликвидности	• «Программа квалифицированных отечественных институциональных инвесторов», суть которой в том, что группе специально отобранных банковских и других финансовых организаций предоставлено право принимать от частных лиц и предприятий средства в юанях, с помощью ГВУ КНР переводить их в иностранную валюту и затем приобретать на имя китайских инвесторов ценные бумаги на фондовых рынках зарубежных стран.
Коммерциализация использования валютных запасов	• Государственная Китайская инвестиционная корпорация («China Investment Corporation Ltd»), капитал которой формируется путем передачи ей 200 млрд. долл. из валютных запасов страны, а механизм капитализации предусматривает выпуск Министерством финансов КНР специального десятилетнего облигационного займа в размере 1,55 трлн. юаней и использование этих средств для выкупа указанной части национальных валютных запасов.

Рис.1.3.1. Модель управления инвестиционным процессом в Китае³²

*Составлено автором на основе:

³² Chen, Y. Impact of Foreign Direct Investment on Regional Innovation Capability: A Case of China //Journal of Data Science.—2007.—Vol.5.—P.577–596; R.S.Rajana, S.Rongalab, R. Gho-shc. Attracting Foreign Direct Investment (FDI) to India. April 2008.// <http://www.freewebs.com/rrajan1/ifdi.pdf>

Она характеризуется претворением в жизнь эластичной политики, проводимой государством, направленной на стимулирование развития туристско-рекреационного потенциала государства. Характерным выразителем данной модели является Чехия.

Ориентация на ту или иную модель управления мобилизацией иностранного капитала зависит от стабильности общественной, политической и экономической ситуации в стране, которая принимает иностранный капитал.

Для этого были специально созданы СЭЗ, для инвесторов создано множество преференций, основной приоритет предоставлялся проектам направленным на экспорториентацию экономики страны, а также развитию производств по созданию нового оборудования и материалов с использованием новейших технологий, в т.ч. проектам, нацеленным на проведение разведочных работ и разработку месторождений природных ископаемых на территории КНР, опираясь на относительно дешевую рабочую силу. И уже в 2006 году правительство КНР объявило новую государственную политику, направленную не на увеличение притока ПИИ, а на качественное их использование во благо экономики своей страны. Основной упор был направлен уже на создание производств с высокой добавленной стоимости, а также с соблюдением всех требований по соблюдению и экологической ситуации в стране³³.

Характерной чертой в Великобритании, содействующей превращению страны в крупный финансовый центр выступает крупным мировым финансовым центром. Банки Великобритании занимаются только регистрацией движения финансовых ресурсов. В коммерческом законодательстве Британии нет лимитирования на движение капитала, экспорт а и импорта товаров, отсутствует валютный контроль³⁴.

³³ Китайское информационное агентство Синьхуа // <http://www.russian.xinhuanet.com>.

³⁴ Точицкая И. Политика привлечения прямых иностранных инвестиций: обзор международного опыта и рекомендации для Беларуси. Аналитическая записка [РР/05/2009]. Исследовательский центр ИМП. Минск, 2009. Октябрь, С.10-18.

В Индии, ситуация почти аналогична Великобритании, в отношении к инбостранным инвесторам действует либеральный режим. Большая доля инвестиций вливается в экономику страны автоматически, при этом в некоторые сектора доступ для ПИИ закрыт, в частности: в розничную торговлю, атомную энергетику, лотереи, игровой бизнес и букмекерство, сельское хозяйство и некоторые др.

Есть ПИИ, которые привлекаются в страну по определенным правилам и для них не нужно предварительно просить разрешения у Правительства страны, либо от главного резервного банка страны³⁵, достаточно лишь осведомить банк в течении 30 дней о том, что поступили в страну определенные иностранные инвестиции.

В процессе исполнения проектов, которые связаны со строительством объектов водоснабжения, экологией, иностранные инвесторы обязаны обговаривать свои действия с Правительством страны. В Индии функционирует специальный орган (Совет), который отслеживает процесс привлечения иностранных инвестиций в страну и в соответствии с принятой процедурой рассматривает заявки от иностранных инвесторов на деятельность в том или ином секторе и затем предоставляет добро на получение лицензии и т.п.

Южная Корея в конце 90-х годах стала реализовывать политику направленную на привлечение иностранных инвестиций в первую очередь в развитие электроники и химической промышленности³⁶. По своей структуре доля иностранных инвестиций составляла почти 40%, а 50% распределялось в сектор здравоохранения, водоснабжения, жилищно-коммунальное хозяйство. Азиатский финансовый кризис способствовал изменению политики привлечения иностранных инвестиций в страну, в результате спектр возможностей у иностранных инвестиций расширился, благодаря

³⁵ Foreign Direct Innovation? The effect of FDI on innovation in the UK and what to do about it. NESTA. 2011/https://media.nesta.org.uk/documents/foreign_direct_innovation.pdf

³⁶ Точицкая И. Политика привлечения прямых иностранных инвестиций: обзор международного опыта и рекомендации для Беларуси. Аналитическая записка]. Исследовательский центр ИМП. -Минск, -2009.- Октябрь-С.24.

тому, что правительство стало использовать благоприятную стимулирующую политику посредством снижения налогового бремени, освобождения либо снижения арендной платы за землю. В Южной Корее иностранным инвесторам предоставлялись привилегии, если они вкладывали свои средства в развитие производств связанных с высокими технологиями, или продвижения НТП, НИОКР.

Сущность предоставляемых привилегий заключается в том, что предпринимателям дается возможность в течение 5 лет с момента получения дохода не платить определенные налоги (т.е. налоговые каникулы), а в последствии в течении 2 лет платить лишь 50% от общей величины этих налогов.

С целью стимулирования привлечения в национальную экономику иностранных инвестиций и предоставления им определенных льгот и регулирования данного процесса, в стране в дополнение к Агентству по привлечению инвестиций (КОТКА) был создан Офис инвестиционного омбудсмана. Его деятельность направлена и на оказание помощи иностранным инвесторам преодолевать бюрократические препоны и добиваться решения возникающих у инвесторов проблем, касающихся вопросов регулирования на рынке труда, налогообложения, тарифов, таможенных процедур и т.п.

Таким образом изучение международной практики привлечения и использования ПИИ показывает, что подходы, механизм привлечения ПИИ в каждой стране имеет свою специфику, что нельзя выбрать какой то единый универсальный механизм с его рычагами и инструментами, применение которых позволило бы достичь роста притока финансовых ресурсов в свою страну. В связи с этим, политика в отношении иностранных инвесторов и их инвестиционной деятельности должна иметь в каждом государстве обоснованные подходы, инструменты, механизм.

ГЛАВА 2. АНАЛИЗ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТИ УПРАВЛЕНИЯ ПРИВЛЕЧЕННЫМИ ИНОСТРАННЫМИ ИНВЕСТИЦИЯМИ В ТАДЖИКИСТАН

2.1. Анализ структуры и динамики иностранных инвестиций

Обеспечение конкурентоспособности национальной продукции посредством осуществления технологического переоснащения и создания новых высокотехнологичных предприятий и производств выступает одной из наиболее важных задач на современном этапе развития, которую можно решить на основе привлечения в экономику страны иностранных инвестиций.

Привлечение иностранных инвестиций в экономику Таджикистана увязано с теми задачами, которые поставлены в стратегических документах страны, в частности ПСР 2016-2020гг, а также НСР 2030, принятыми целями устойчивого развития и направлено на строительство цивилизованного социально-ориентированного общества с высоким уровнем и качеством жизни населения.

В инвестиционном процессе в Таджикистане происходят существенные изменения, связанные с изменением роли и места государства как важного органа, законодательно регулирующего процесс инвестирования в экономику стран. В Республике Таджикистан создана стабильная общественно-политическая и экономическая обстановка, содействующая развитию национальной экономики и обеспечению сбалансированного развития. В стране создан определенный механизм, способствующий привлечению иностранных инвестиций. Иностранный капитал может внести в национальную экономику страны существенные изменения, связанные с внедрением результатов НТП и различных ноу-хау и получением передового управленческого опыта, способствующие обеспечению экономического развития и роста.

Большое значение играют прямые иностранные инвестиции (ПИИ), так как

именно они образуют основу для развития новых производств, создания новых рабочих мест, обеспечивая занятость населения, рост производительности труда и повышение конкурентоспособности товаров и национальной экономики на зарубежных рынках. Динамика поступления ПИИ за период с 2010 по 2019гг. отражена на рис.2.1.1.

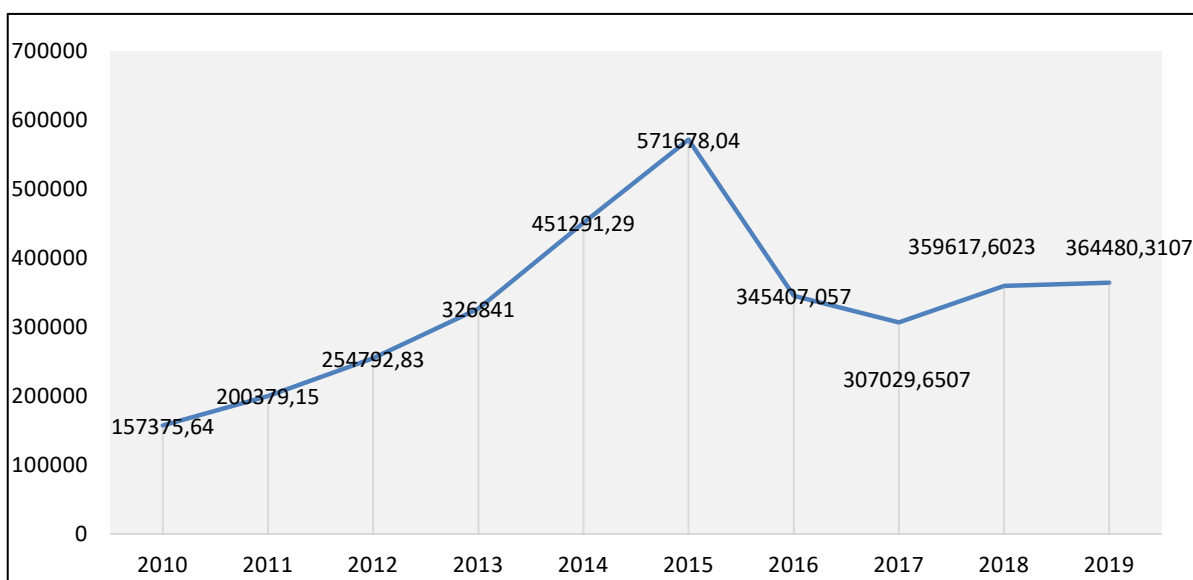


Рис.2.1.1. Динамика поступления ПИИ в Республику Таджикистан, тыс. долл.США³⁷.

Анализ мирового опыта свидетельствует, что в большинстве развитых стран мира около 1/3 продукции создается благодаря вливанию в национальную экономику иностранных инвестиций. Причем важная роль отводится собственно ПИИ, так как в большинстве случаев страна не в состоянии за счет внутренних финансовых обеспечить развитие новейших производств и значительное их увеличение. В связи с этим для государств с переходной экономики, и в том числе для Республики Таджикистан, привлечение ПИИ выступает важной государственной задачей, так именно они выступают значимым фактором экономического роста в стране.

Если проанализировать структуру инвестиций в основной капитал, что доля иностранных инвестиций в 2019 году по сравнению с 2015 годом существенно снизилась (табл.2.1.1.). Это связано в первую очередь с тем, что

³⁷ Рассчитано на основе данных: прямые иностранные инвестиции в Республику Таджикистан: <https://nbt.tj/ru/statistics/tavozuni-pardokhti-jt/sarmoyaguzori-oi-mustakimi-horii/sarmoyaguzorihoi-mustakimi-khoriji-ba-jt-az-r-kishvarho.php>

назрела необходимость в совершенствовании механизма привлечения иностранного капитала и создания инвестиционных стимулов для иностранных предпринимателей.

Таблица 2.1.1.

Инвестиции в основной капитал (по формам собственности), %*

Инвестиции в основной капитал	2015	2019
Всего, в т.ч.	100,0	100,0
государственные	35,4	49,4
внутренние частные	25,2	25,3
совместные	2,8	0,4
иностраннные	36,7	24,9

**Источник: Мониторинг хода выполнения ПСР 2016-20202. Министерство экономического развития и торговли Республики Таджикистан.*

Если в 2010г. доля ПИИ в общем объеме иностранных инвестиций составляла 50,3%, то в 2015г. уже 48,2%, а в 2018г. -50,7% (табл.2.1.2.).

Таблица 2.1.2.

Поступление иностранных инвестиций, млн.долл.³⁸

	2010	2015	2018	2019
Всего	459,17	977,81	644,41	607,14
Прямые (ПИИ)	230,92	470,87	326,76	345,89
Портфельные	-	0,04	0,00	
Прочие	228,25	506,90	317,65	261,25

При анализе распределения ПИИ по отраслям за период с 2010 по 2019год в отраслевой структуре ПИИ произошли существенные изменения (рис.2.1.2.-2.1.3)³⁹.

³⁸ Внешнеэкономическая деятельность Республики Таджикистан//Статистический сборник.- Душанбе, Агентство по статистике при Президенте РТ, 2019г.-С.511-514.

³⁹ По данным Национального банка РТ.https://nbt.tj/ru/statistics/tavozuni-pardokhti-jt/sarmoyaguzori-oi-mustakimi-khorii/sarmoyaguzorihoi-musta-imi-khori-ba-jt-az-r-sohaho.php?month=10&year=2019&clear_cache=Y

Если в 2010г на долю обрабатывающей промышленности приходилось 5,7% от общего объема ПИИ, то в 2015г. -45,5% , а в 2019г.- уже 10,8%.

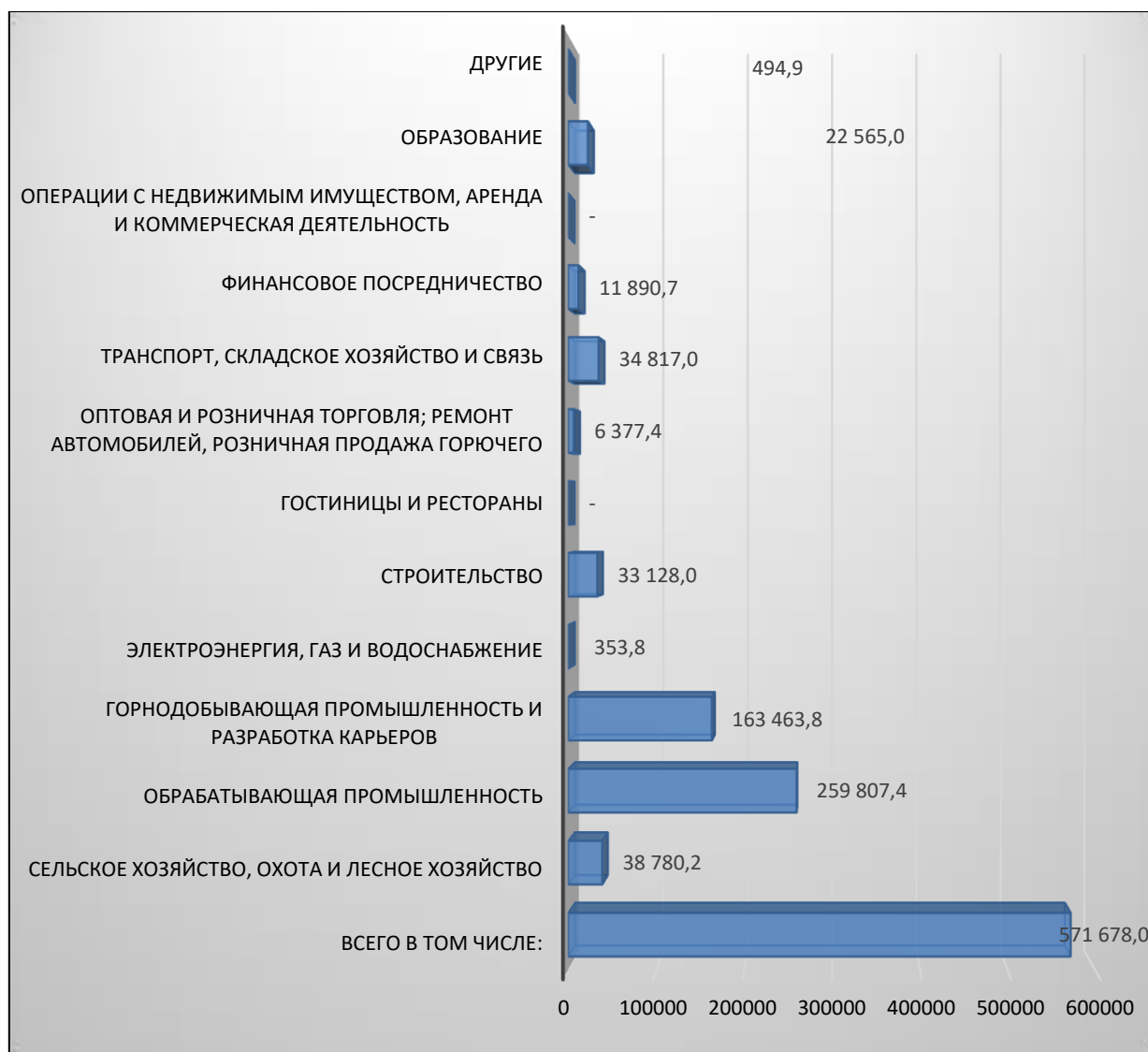


Рис.2.1.2. Поступление прямых иностранных инвестиций по видам экономической деятельности за 2015 г. (в тыс.долл.).

Основная масса ПИИ была направлена на развитие горнодобывающей промышленности и разработку карьеров. Так в 2010г. на их долю приходилось 37,7%, в 2015г.- 28,6%, а вот в 2019г.- уже 65,9% от всего объема ПИИ, поступивших в экономику страны в соответствующие годы.

Существенную долю в структуре ПИИ занимают транспорт, складское хозяйство; финансовое посредничество и строительство (табл.2.1.3)⁴⁰.

⁴⁰ Рассчитано по данным: Прямые иностранные инвестиции в Республику Таджикистан: <https://nbt.tj/ru/statistics/tavozuni-pardokhti-jt/sarmoyaguzori-oi-mustakimi-khorii/sarmoyaguzorihoi-musta-imi-khori-ba-jt-az-r-sohaho.php>

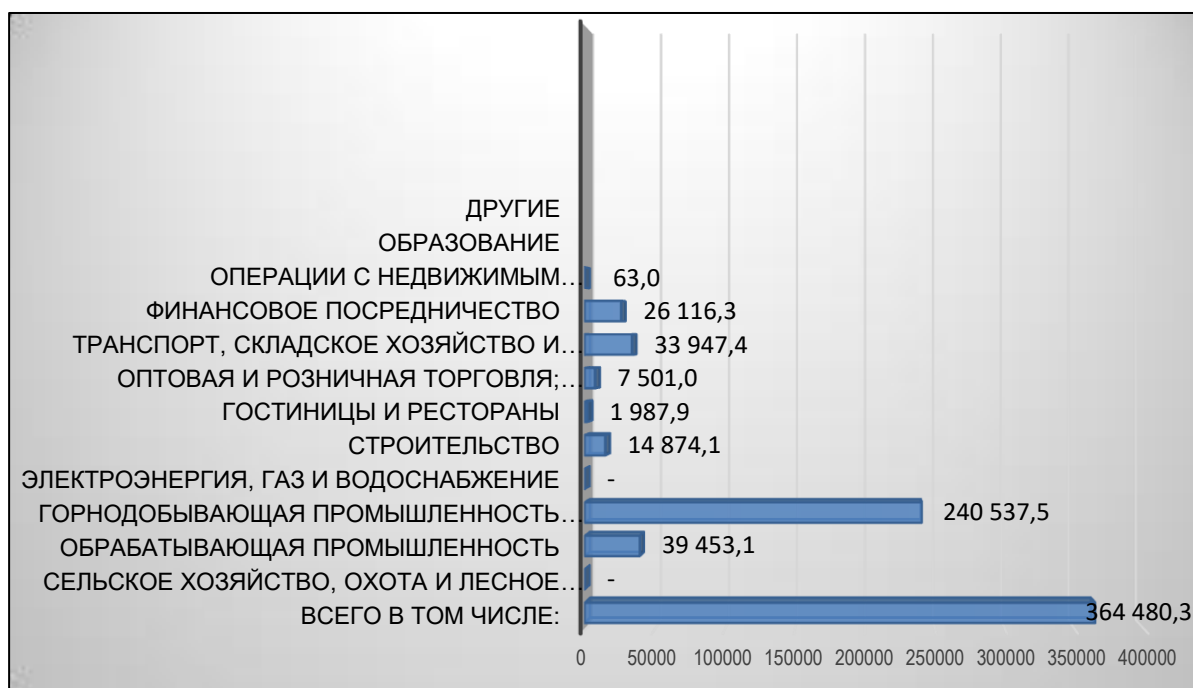


Рис.2.1.3. Поступление прямых иностранных инвестиций по видам экономической деятельности за 2019 г. (в тыс.долл)⁴¹.

Таблица 2.1.3.

Структура поступлений ПИИ по отраслям национальной экономики, в %

Годы	2015	2016	2017	2018	2019
Всего;	100	100	100	100	100
Сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство	6,78	12,41	5,82	0,68	0,00
Обрабатывающая промышленность	45,45	30,74	12,10	27,60	10,82
Горнодобывающая промышленность и разработка карьеров	28,59	31,89	38,28	58,59	65,99
Электроэнергия, газ и водоснабжение	0,06	0,02	0,01	0,00	0,00
Строительство	5,79	1,87	2,60	3,93	4,08
Гостиницы и рестораны	0,00	0,03	2,65	3,28	0,55
Оптовая и розничная торговля; ремонт автомобилей, розничная продажа горючего	1,12	1,62	0,92	3,65	2,06
Транспорт, складское хозяйство и связь	6,09	10,66	24,85	0,00	9,31
Финансовое посредничество	2,08	3,64	7,59	2,05	7,17
Операции с недвижимым имуществом, аренда и коммерческая деятельность	0,00	0,00	0,00	0,03	0,02
Образование	3,95	7,11	5,15	0,05	0,00
Прочие;	0,09	0,01	0,03	0,14	0,00

⁴¹ Рассчитано на основе данных: <https://nbt.tj/ru/statistics/tavozuni-pardokhti-jt/sarmoyaguzori-oi-mustakimi-horii/sarmoyaguzorihoi-mustakimi-khoriji-ba-jt-az-r-kishvarho.php>

За первый квартал 2020 года в условиях воздействия всеобщей пандемии COVID-19 из общего объема ПИИ- 43276,1 тыс.долл. США или 31,9% было направлено на развитие транспорта, складского хозяйства и связь; 20,9% - на финансовое посредничество; 13,8% на развитие сельского хозяйства; 7,4% -развитие строительства⁴².

При этом из общего объема ПИИ в 2019г. 10,88% , поступило из стран СНГ и 89,12% из стран Дальнего зарубежья (табл.2.1.4.). Из стран СНГ это в первую очередь из Российской Федерации, Казахстана и Кыргызстана, а из стран Дальнего Зарубежья- это в основном Китая, Турции и Великобритании.

Таблица 2.1.4.

Страновое поступление ПИИ, в %⁴³

	2010	2015	2018	2019
Всего	100	100	100	100
Страны СНГ	32,28	6,73	0,95	10,88
Страны Дальнего зарубежья	67,72	93,27	99,05	89,12

В соответствии с расчетами Всемирного Банка Таджикистан занимает 126 место из 183 в рейтинге привлекательности экономики страны, что это на 10 пунктов выше, нежели в 2016г (табл. 2.1.5).⁴⁴

Согласно статистическим данным Национального банка Республики Таджикистан⁴⁵ за 2019 года в экономику Республики Таджикистан были привлечены инвестиции из Китайской Народной Республики на финансовые услуги, развитие промышленности, транспорта, связи, геологическую разведку и добычу, а также в сектор - строительство.

⁴² По данным Национального банка РТ.//https://nbt.tj/ru/statistics/tavozuni-pardokhti-jt/sarmoyaguzori-oi-mustakimi-khorii/sarmoyaguzorihoi-musta-imi-khori-ba-jt-az-r-sohaho.php?month=10&year=2019&clear_cache=Y

⁴³ Рассчитано по данным: <https://nbt.tj/ru/statistics/tavozuni-pardokhti-jt/sarmoyaguzori-oi-mustakimi-khorii/sarmoyaguzorihoi-mustakimi-khoriji-ba-jt-az-r-kishvarho.php>

⁴⁴ Инвестиционный проект - эффективность механизма реализации. <http://www.vegalex.ru/text/44841>

⁴⁵ По данным Национального банка РТ.//https://nbt.tj/ru/statistics/tavozuni-pardokhti-jt/sarmoyaguzori-oi-mustakimi-khorii/sarmoyaguzorihoi-musta-imi-khori-ba-jt-az-r-sohaho.php?month=10&year=2019&clear_cache=Y

Российская Федерация предоставила 33061,55 тыс.долл. на финансовые услуги, связь и строительство. Великобритания – 14340,61 тыс.долл. США на финансовые услуги, развитие промышленности, геологическую разведку и добычу, Турция – 11510,48тыс.долл.США на развитие перерабатывающей промышленности, строительство и финансовые услуги; Кипр – 1259,4тыс.долл. США на финансовые услуги, Швейцария – 6163,49тыс. долл. США на финансовые услуги и т.п. В 2019 году иностранные инвестиции были направлены 39,7% в г.Душанбе; 52.7% в Согдийскую область; 3,1% в Хатлонскую область - 3.1%, 0,6% в ГБАО и в РРП 3,8% или 13.3 млн. долл. США (рис.2.1.4)⁴⁶.

Таблица 2.1.5.

Рейтинг перспективности и привлекательности показателей экономики Таджикистана по привлечению иностранных инвестиций⁴⁷

Категории	DB 2019 за 8 мес. Рейтинг	DB 2019 за 8 мес. Показатель	DB 2018 Рейтинг	DB2018 Показатель	Перемены по показателям
Бизнес	126	57.11	123	57.03	+ 0.08
Регистрирование компаний	60	90.70	57	90.54	+ 0.16
Получение права на проведение строительных работ	135	61.26	136	61.21	+ 0.05
Регистрирование собственности	91	63.86	90	63.50	+ 0.36
Получения кредитов	124	40.00	122	40.00	Изменений не наблюдается
Защита инвесторов	38	66.67	33	66.67	Изменений не наблюдается
Обложение налогом	136	61.35	132	61.76	- 0.41
Международная торговля	148	59.06	149	57.17	+ 1.89
Гарантирование реализации договоренностей и контрактов	61	62.56	61	62.56	Изменений не наблюдается
Ликвидация компаний	146	30.90	148	31.89	- 0.99

⁴⁶ Статистический ежегодник Республики Таджикистан//Статистический сборник. – Душанбе, Агентство по статистике при Президенте Республики Таджикистан, 2020.

⁴⁷ Источник: <http://russian.doingbusiness.org/Rankings>

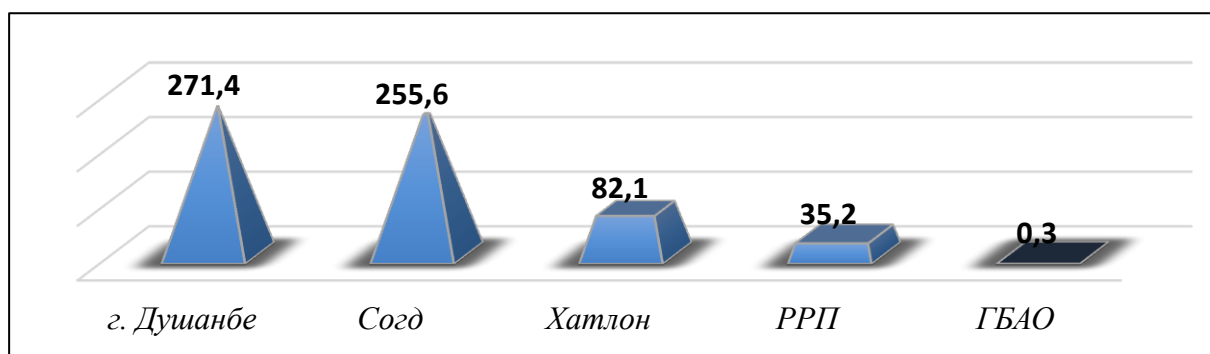


Рис.2.1.4. Привлечение иностранных инвестиций за 2019г, млн.долл.США⁴⁸

Общий объем иностранных вложений в экономику регионов Республики Таджикистан с каждым годом увеличивается. За 2019 год было достигнуто и согласованно 7 инвестиционных соглашений на сумму в 2,4 млрд.долл.США, направленных на создание 8 промышленных предприятий. В настоящее время в стране реализуются 65 государственных инвестиционных проектов, на 32,1млрд.сом⁴⁹, причем 52,6% этих средств представляют собой кредитные средства и 42,4%- это грантовые средства, т.е. 16,9 млрд.долл.США. Вклад страны в реализацию этих проектов составляет 1,4млрд.сом. или 4,4%, а из других источников финансирования направлено 190млн.сом. или 0,6%.

Инвестиционная политика, проводимая в стране, сосредоточена на организацию одобрительного инвестиционного климата и обеспечение благоприятных условий по привлечению иностранного капитала в страну, реализацию полноценных международных торговых отношений.

Как показывает анализ объема внешних инвестиций в Таджикистане, они динамично увеличиваются, поскольку страна имеет идеальные преимущества, которые делают ее идеально привлекательной для иностранных инвесторов. К таким преимуществам можно отнести следующие:

⁴⁸ Внешнеэкономическая деятельность Республики Таджикистан//Статистический сборник.- Душанбе, Агентство по статистике при Президенте РТ, 2019г.-С.527-528.

⁴⁹ <https://aftag.info/ru/news/tadzhikistan-v-2019-m-privlek-346-mln-inostrannykh-investitsiy-rost-6#:~:text=%D0%92%202019%20%D0%B3%D0%BE%D0%B4%D1%83%20%D0%B2%20%D0%A2%D0%B0%D0>

- дешевая рабочая сила;
 - хорошая коммуникация и дешевая электроэнергия;
 - огромные запасы природных, гидроэнергетических и водных ресурсов;
 - квалифицированные специалисты и высокий уровень человеческого потенциала в области науки и образования;
- рост макроэкономических показателей и улучшение экономической ситуации в регионах, благодаря реализации государственной региональной политики, направленной на улучшение условий и качества жизни населения в регионах.

Современные реалии развития экономического потенциала страны ставят вопрос о необходимости привлечение дополнительных инвестиций, успешное решение которого повлияет на повышения экономико-социального потенциала страны и ее отдельных регионов. Поэтому разработка региональных программ по привлечению потенциальных инвестиций должна происходить организованно, продуманно, а инвестируемые финансовые средства использоваться только по их целевому предназначению.

Для успешности организации привлечения иностранного капитала необходимо внимательно подходить к вопросу изучения инвестиционного климата. Это будет важным шагом к планированию региональной и общегосударственной инвестиционной политики и позволит увидеть сложные стороны, негативные и позитивные факторы, оказывающие влияние на потенциальных инвесторов, а также изучить главные мотивы действий стороны-партнера.

Необходимо отметить, что наблюдается неравномерность в распределении инвестиционных потоков по регионам страны. Подчеркнем, что основанием для увеличения инвестиционной привлекательности страны в целом и регионов в частности, служит наличие действительно осуществленных инвестиций, в большинстве своем реализовывающихся через большие вложения.

Если проанализировать финансовые поступления от инвестиций, беря во

внимание конкретные экономические отрасли, то становится понятно, что наибольшая доля вложений приходится на энергетический комплекс г.Душанбе. В 2017 году благодаря иностранным вложениям, все источники поступления финансов превышают почти в 1,5 раза показатели 2013 года, при этом на г.Душанбе приходится 60,5% капиталовложений, тогда как на иные регионы государства пошло 36,7% или 2746,6 миллиона сомони. В 2017 году на РРП было выделено 23,11% (1932.4 млн.сом.) от общего объема капиталовложений, сформированных из всех источников финансирования. Хатлонская область в том же году получила 18,57% (1591.3млн.сом.) от общей суммы капитальных вложений, Согдийская область – 18,43% (1580.9 млн.сом.), ГБАО – 3,22% (321.5млн.сом.). ГБАО получило наименьший объем привлеченных капитальных вложений (табл.2.1.6).

Таблица 2.1.6.

Объем капиталовложений из всех источников по регионам

Республики Таджикистан, млн.сом.⁵⁰

Год	Всего	г.Душанбе	РРП	Согд	Хатлон	ГБАО
2010	4669,4	933,3	996,8	610,6	1885,0	243,8
2015	9749,9	3363,4	2968,9	1658,9	1503,8	254,9
2017	11371,6	2833,1	3905,4	2008,4	2185,1	439,6
2018	13361,0	2829,0	5695,4	1514,8	2802,6	519,2
2019	12517,8	3234,8	4666,5	1736,0	2623,0	257,3

Наблюдается высокий уровень экономического развития города Душанбе на фоне других регионов страны.

Рассматривая динамику привлечения капитала и использование его для развития регионов, в особенности г.Душанбе, заметим, что капитальные вложения сильно увеличились за последние несколько лет.

В 2019 году по сравнению с 2010г. объем капиталовложения в целом по

⁵⁰ Регионы Республики Таджикистан// Статистический сборник- Душанбе, Агентство по статистике при Президенте РТ, 2020- с.302-305.

стране увеличилось в 2,68 раза, а по г.Душанбе рост составил 3,47 раза. Однако по ГБАО объем капитальных вложений увеличился незначительно лишь на 1,06 раза. Привлеченные инвестиции способствовали росту ВРП.

Удельный вес ВРП к ВВП за 2017г. составил 88,3%, в 2013 г. ВРП составил 5269.1 млрд.сом., а в 2017 г. - 7492.7 млрд.сом (Табл.2.1.7).

Нужно отметить, что финансирование регионов за счет иностранных инвестиций происходит неравномерно, наибольший объем финансовых вложений наблюдается в г. Душанбе и Согдийской области.

Таблица 2.1.7.

Валовый региональный продукт (ВРП, млн.сом.)⁵¹

	2012	2014	2015	2017	2018	2019
ВРП всего	32784,7	40836,2	43745,9	56001,8	61368,4	68691,4
Доля ВРП в ВВП, в %	90,7	89,5	90,4	91,6	89,1	88,8
ГБАО	525,7	721,7	716,8	956,6	1035,6	1063,4
Согд	8961,2	11530,5	12036,9	17510,8	18343,8	20537,0
Хатлон	9572,6	11777,5	12855,2	16003,6	17107,5	19664,0
Душанбе	8073,8	10176,2	10546,4	11811,0	13808,0	15139,4
РРП	5651,4	6630,6	7590,6	9719,8	11073,5	12287,6

За 2016г. по 2018 год чистый приток ПИИ к ВВП составил около 3,5%, что почти в 2 раза ниже оптимального уровня для государств с переходной рыночной экономикой. На перспективу сложившееся на современном этапе соотношение удельных весов ПИИ в сектора национальной экономики должно быть скорректировано со структурными сдвигами, направленными на значительный рост удельного веса вложений в обрабатывающий сектор, с ориентиром на увеличение объемов производства конечной продукции.

Среднегодовой темп роста ВВП за последние 4 года составил около 7,1% , при этом численность занятых увеличивается всего на 0,6%. В связи с этим, для решения задачи повышения инвестиционных потоков, улучшения институциональной и деловой среды усилия в направлении проведения

⁵¹ Статистический ежегодник Республики Таджикистан//Статистический сборник.- Душанбе, Агентство по статистике при Президенте РТ, 2020 –с.207.

экономических реформ, повышения их отдачи должны быть повышены.

Учитывая все вышеизложенное можно сказать, что привлечение инвестиции в страну являются важной составляющей успешного развития страны и ее регионов. Изменение инвестиционного климата в лучшую сторону способствует повышению экономических показателей, формирует благоприятный инвестиционный потенциал и направляет инвестиционную политику по пути более продуктивного развития.

Мы считаем, что явные отличия в инвестиционном финансировании регионов связаны с инвестиционной политикой и региональным инвестиционным проектом. В связи с этим, инвестиционная политика в регионах должна быть ориентирована на:

- целесообразность для каждого периода вложений и его эффекты:
 - по сферам;
 - по уровню производства;
 - по уровню технологического развития;
 - по видам собственности в регионах;
- выбор преимуществ;
- повышение эффективности инвестиций.

Инвестиционная политика должна опираться на использование рационального механизма, четко определенных принципов, задач и цели для ее реализации в регионах.

Главной целью инвестиционной политики в регионах Республики Таджикистан вступает формирование стратегического, экономического и социального развития регионов и улучшение инвестиционной деятельности, направленной на обеспечение высоких темпов экономического роста и повышение эффективности национального производства.

Необходима увязка инвестиционной деятельности между региональной, отраслевой и инвестиционной политикой отдельных субъектов управления, которые состоят в тесной связи между собой (рис. 2.1.5).

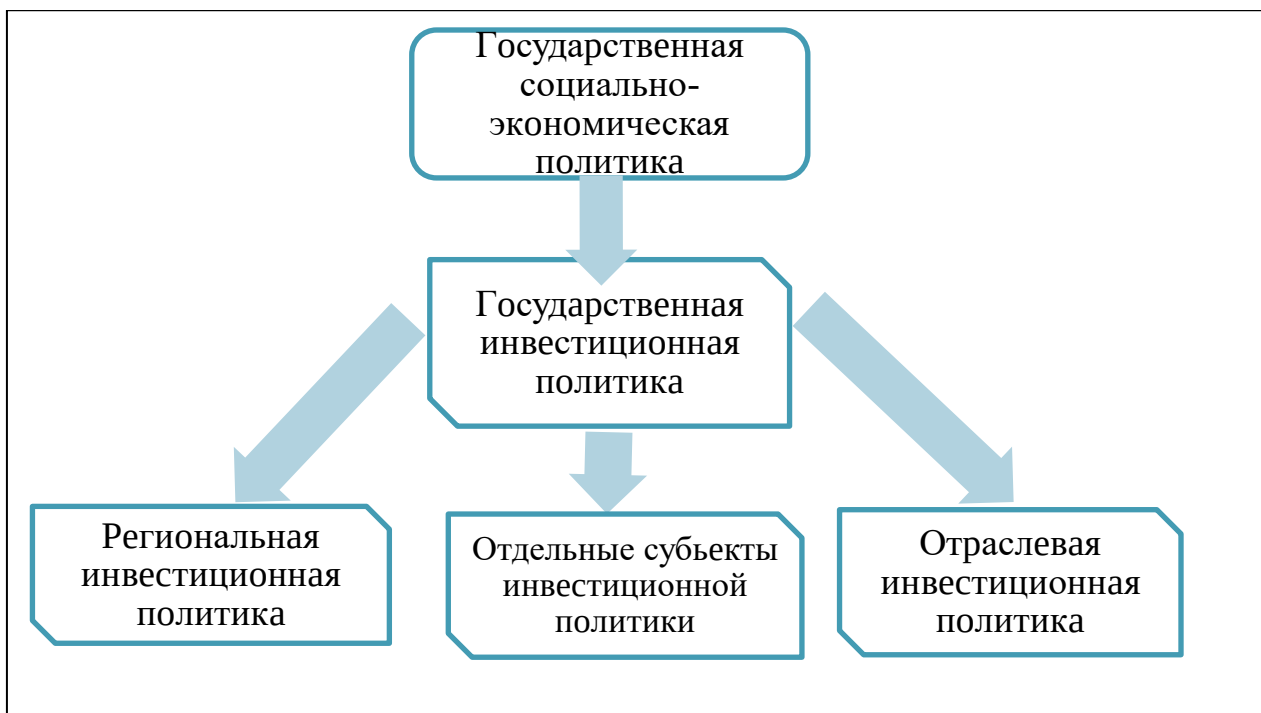


Рис. 2.1.5. Взаимосвязи инвестиционной политики*

*Составлено автором

Региональная политика в области инвестиционной деятельности, это общие мероприятия по организацию и реализацию инвестиционных ресурсов, с целью результативного и максимального использования их для оживления и развития экономики регионов.

В Таджикистане как особенностями региональной инвестиционной деятельности выступают следующие условия:

- институциональные изменения, экономические составляющие в регионе;
- возможности регулирования цены производственных составляющих;
- местоположение (территориальная);
- климатические условия;
- привлечение иностранных инвестиций в регион и т. д.

Основными задачами системы управления инвестициями в регионе являются:

- создать инфраструктуру инвестиционного рынка;
- определить приоритетные направления инвестирования;
- создать условия для привлечения источников внебюджетного финансирования, в т.ч. свободные средства для населения, иностранные

средства и инвестиции в другие части страны;

- формирование мировых условий для взаимодействия рынка инвестиций в регионах.

Региональная инвестиционная политика направлена на повышение эффективности производства, обеспечение самофинансирования и создание резервов для будущего развития в регионе.

В рамках национальной инвестиционной политики отраслевая инвестиционная политика сыграла важную роль в улучшении экономики и повышении эффективности производства. Она должна развиваться на уровне отдельных трансграничных комплексов и отраслей экономики и касаться выбора приоритетного сектора экономики и инвестиционной поддержки, для его развития, что будет способствовать обеспечению национальной и экономической безопасности республики, экспорту готовой продукции, усилению жизнеспособности национальной экономики и ускорению, улучшению научно- технического прогресса в стране.

С переходом к рыночным отношениям отдельные субъекты регионов Республики Таджикистан и коммерческие организации стали играть все более важную роль в инвестиционной деятельности и перераспределение финансовых потоков выгодно для последних.

Исходя из этого, роль инвестиционной политики на микроуровне значительно повышается. Инвестиции играют важную роль в экономических операциях. Изменения в соотношении инвестиций будут влиять на общественное производство и занятость, изменения в структуре экономики, развитие промышленности и экономики.

В связи с этим следует на уровне регионов и страны в целом формировать инвестиционную привлекательность через взаимодействие с участниками инвестиционного процесса.

2.2. Анализ инвестиционного климата и институциональных изменений в управление привлечением иностранных инвестиций в Республику Таджикистан

Создание благоприятного инвестиционного климата предполагает разработку соответствующей нормативно-правовой базы, имеющей гибкий характер и изменчивое состояние в зависимости от мировых тенденций. Для организации такой системы, важнейшими направлениями действий становятся:

- упрощение процессов получения инвестиционной лицензии;
- установление различных налоговых преференций и льготы;
- устранение ограничений по размеру вложений в капитал предприятий;
- установление определенных льгот при подготовке местных специалистов и проведении НИОКР для расширения возможности предприятий;
- стимулирование в использовании местных рабочих и сырья;
- ликвидация барьеров во ведении работ в различных регионах или сферах, для внешних инвесторов;
- устранение ограничений по объему минимальных инвестиций и т.п.

В условиях Таджикистана для обеспечения стабильного роста экономики, увеличения экспорта, и организации благоприятной инвестиционной среды, необходимо:

- продолжить работу в области реформирования системы образования в направлении подготовки специалистов в зависимости от уровня развития внешнеэкономических интересов страны и технологических разработок;
- формировать инфраструктуру, отвечающую требованиям мировых стандартов по коммуникациям;
- создать условия для внешних инвестиций для модернизации существующих предприятий, привлечения нового оборудования,

управленческого и другого опыта;

- определить приоритеты стратегические цели и возможности их регулирования.

Для основных инвестиционных партнеров Таджикистана очень важны политическая стабильность в стране и ее регионах. Прямые ограничения для иностранных компаний в законодательстве, особенно неточные и неуверенные в принятии страны, а также влияющие на инвестиционную среду, в результате неопределенности не позволят инвесторам прогнозировать дальнейший прогресс, что снижает вероятность возможных инвестиционных исследований.

Следует отметить, что в последние годы в инвестиционной сфере наблюдаются позитивные изменения. Исходя из средств инвестирования, объем инвестиционных планов за последние пять лет удвоился. Инвестиционная политика страны нацелена на улучшение инвестиционного климата. В целях улучшения инвестиционного климата правительство разработало и приняло ряд законов, в частности Закон Республики Таджикистан «О свободных экономических зонах», Закон Республики Таджикистан «Об инвестициях», внесены определенные исправления в Налоговый Кодекс, а также Таможенный Кодекс страны. Все они были направлены на обеспечение защиты прав инвесторов на территории принимающей инвестиции страны. В Таджикистане организовали Консультативный совет при Президенте Республики Таджикистан. Деятельность данного совета связана с содействием создания такого инвестиционного климата, который бы заинтересовал иностранных инвесторов вкладывать свои свободные финансовые ресурсы в экономику Таджикистана.

Инвестиционный климат выражается в совокупности специфических особенностей условий (экономических, социальных, политических и государственных условий), которые гарантируют намеченный уровень мобилизации финансовых инвестиций. Инвестиционный климат можно

рассматривать как систему социально-экономических отношений, организованных в рамках широкого спектра макроэкономических и микрофинансовых процессов, обеспечивающих устойчивые инициативы в области устойчивого инвестирования. В виду того, что государство не в состоянии вложить значительные финансовые ресурсы в осуществление многообразных инвестиционных проектов, оно формирует подходящие обстоятельства для ведения бизнеса иностранным предпринимателям.

Предполагается, что все авторы описывают инвестиционный климат как совокупность факторов, которые учитывают внешний инвестиционный климат, в котором он предусматривает реализацию и развитие конкретного инвестиционного процесса. Исходя из этого инвестиционный климат, его структура показана на рисунке 2.2.1.

В плане защиты и содействие предпринимателей и инвесторов были внесены изменения и дополнения в Законы Республики Таджикистан «Об акционерных обществах», «О банкротстве», принят Закон Республики Таджикистан «О государственной защите и поддержке предпринимательства» в новой редакции. С целью создания экономико-правовых условий для государственно-частного партнерства (ГЧП) в 2012 принят Закон “О Государственном-Частном партнёрстве”, а также созданы Совет по ГЧП, Центр реализации проектов ГЧП и определен уполномоченный гос.орган ГЧП. Запущена электронная система отчета по налогам, что существенно облегчает налоговое администрирование, улучшает прозрачность деятельности налоговых органов, уменьшает издержки налогоплательщиков и существенно бережет их время.

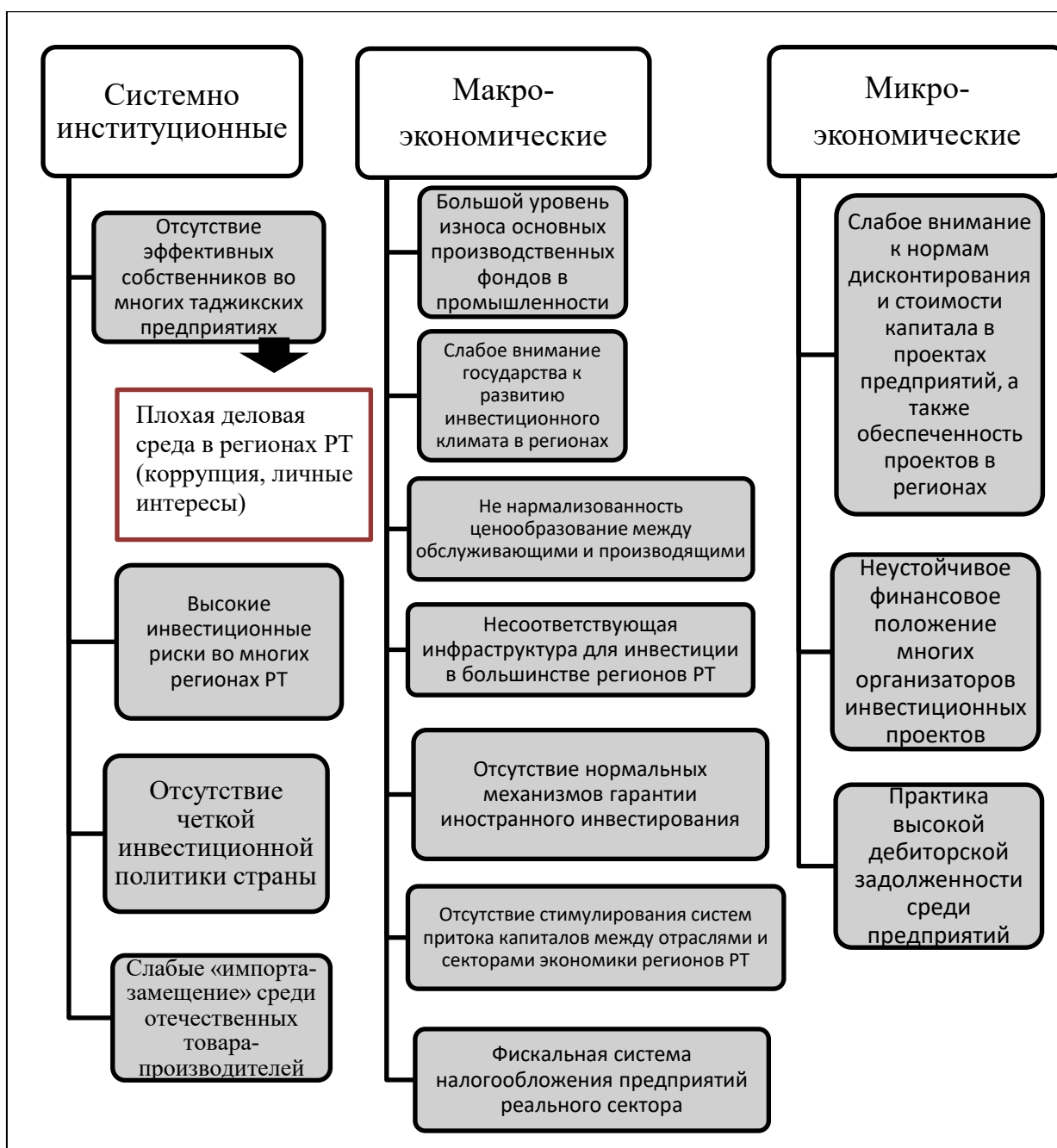


Рис. 2.2.1. Проблемы привлекательности иностранных инвестиций в Республики Таджикистан*

*Составлено автором.

Законодательством страны зафиксирован список гарантий связанных с защитой частной собственности, без ограничений возможности перевода, полученной в результате производственной деятельности прибыли и доходов, определена степень защищенности производственной и экономической деятельности иностранных инвесторов. Разработанные правила одинаково приемлем как для иностранного инвестора, так и для

отечественного. Законодательство Таджикистана предусматривает для инвесторов разветвленную систему гарантий и льгот, которая состоит из более 70 инвестиционных привилегий и стимулов, способствующие облегчению для инвесторов и предпринимателей. Данный список включает в себя более 240 льгот и облегчений, вызывающих интерес у предпринимателей и инвесторов вкладывать средства в экономику страны.

Законодательством страны зафиксирован список гарантий связанных с защитой частной собственности, способа перевода полученных доходов, защитой производственной деятельности.

Законодательство Таджикистана предусматривает для инвесторов разветвленную систему гарантий и льгот, которая состоит из более 70 инвестиционных привилегий и стимулов, способствующие облегчению для инвесторов и предпринимателей. Данный список включает в себя более 240 льгот и облегчений, вызывающих интерес у предпринимателей и инвесторов вкладывать средства в экономику страны.

Законодательство Таджикистана предусматривает для инвесторов разветвленную систему гарантий и льгот, которая состоит из более 70 инвестиционных привилегий и стимулов, способствующие облегчению для инвесторов и предпринимателей. Данный список включает в себя более 240 льгот и облегчений, вызывающих интерес у предпринимателей и инвесторов вкладывать средства в экономику страны.

В Таджикистане обеспечиваются существенные результаты в сфере инвестиций. Таджикистан улучшил позиции страны в отчете ВБ «Ведение бизнеса 2020» на 20 пунктов и занимает 106-е место из 190 государств. Кроме того, страна уже в 4-й раз входит в топ 10 стран реформаторов.

Согласно законодательству Таджикистана, зарубежные инвесторы имеют право вывозить за пределы страны свои доходы в иностранной валюте, полученные ими в результате их законной деятельности в виде заработной платы и других доходов. Для предприятий, которые только созданы, исходя из размера вложенных средств, вводятся льготы в виде

освобождения от уплаты налога на прибыль от 2 до 5 лет. Введены ряд льгот в зависимости от того, в каком направлении открывают иностранные инвесторы свое производство в Таджикистане.

Анализ инструментов и институтов развития управления привлечением иностранного капитала свидетельствует, что они уже получили достаточно обоснованное развитие. Иностранным инвесторам выделяются различного рода льготы, в т.ч. экономические, финансовые, институциональные, административные основные из которых мы попытались отразить на рис.2.2.1-2.2.4.

С принятием Закона Республики Таджикистан «Об инвестиционных соглашениях» вкладчики, реализующие большой проект обладают правом в зависимости от особенностей реализации проекта и возможных убытков заслужить от страны необычные дополнительные преимущества, льготы и гарантии. Сформировавшееся в стране законодательство трактуется как своевременное и актуальное, так как оно ведет учет фактически различных вариантов направлений совместной деятельности с иностранными инвесторами в реализации инвестиционных проектов, и предоставляет определенные гарантии их интересов посредством подписания с ними инвестиционных концессионных или партнёрских соглашений, а также соглашений о распределении продукции.

С целью поднятия позиции Таджикистана в рейтинге при проведении международной инвестиционной оценке, надо оценивать деятельность, в первую очередь по пяти индикаторам, отдавая приоритет индикатору «Открытие бизнеса». В первую очередь это касается индикатора «Открытие бизнеса».

В этом плане ведутся работы по упрощению процедуры госрегистрации юридических лиц. Так создана система «единого окна». Вторым индикатором – выступает получение лицензий и разрешений в области строительства; затем- налогообложение; защита инвесторов и закрытие бизнеса (банкротство).



Рис.2.2.1. Основные налоговые льготы, регламентированные в Госкоминвесте Республики Таджикистан⁵²

*Составлено автором на основе:

⁵² Закона Республики Таджикистан «Об инвестиционных соглашениях»; Закон Республики Таджикистан о государственном бюджете на соответствующий год; Закон Республики Таджикистан «О лицензировании отдельных видов деятельности»,

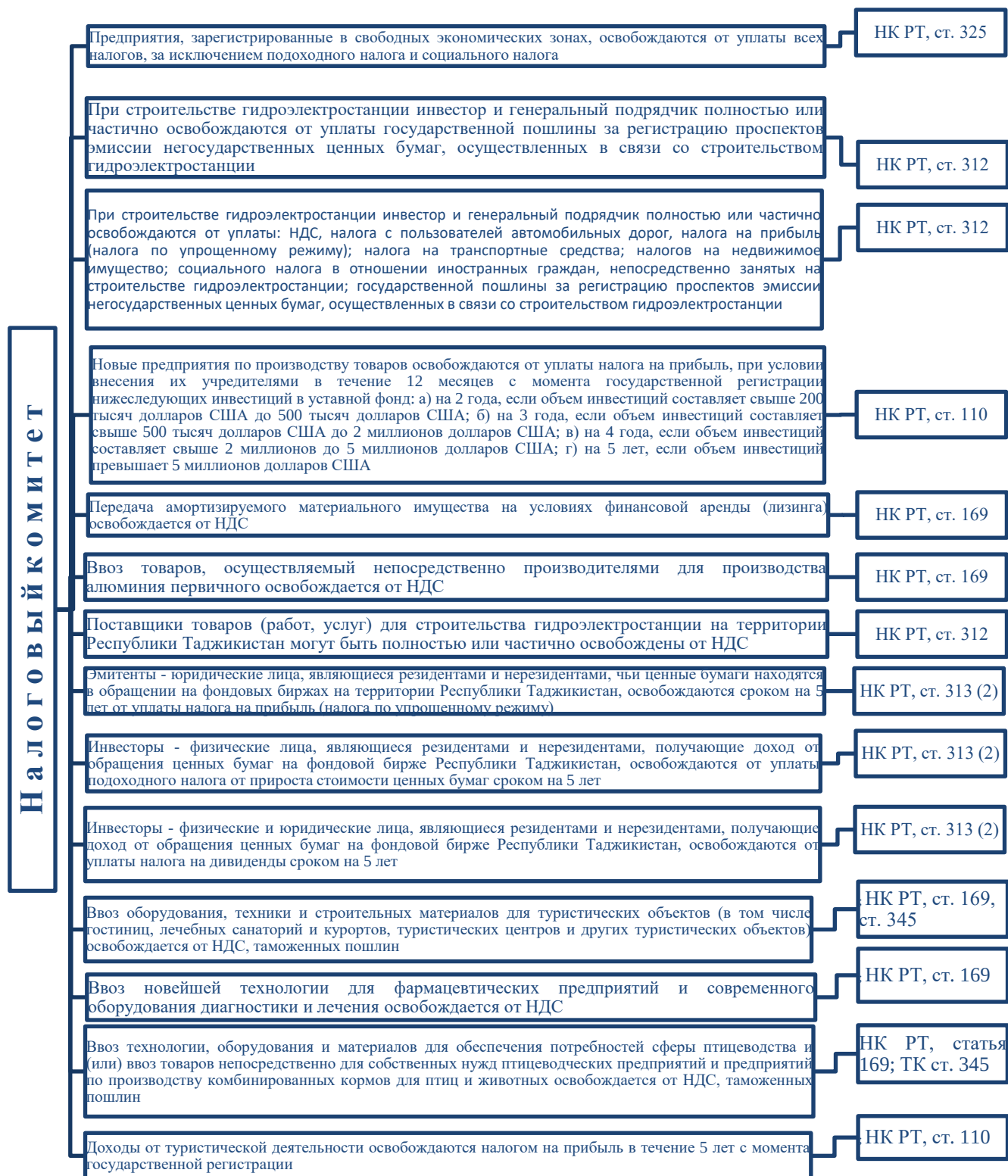


Рис.2.2.2. Льготы, определенные для ИИ в НК Республики Таджикистан*

*Составлено автором на основе Налогового кодекса Республики Таджикистан

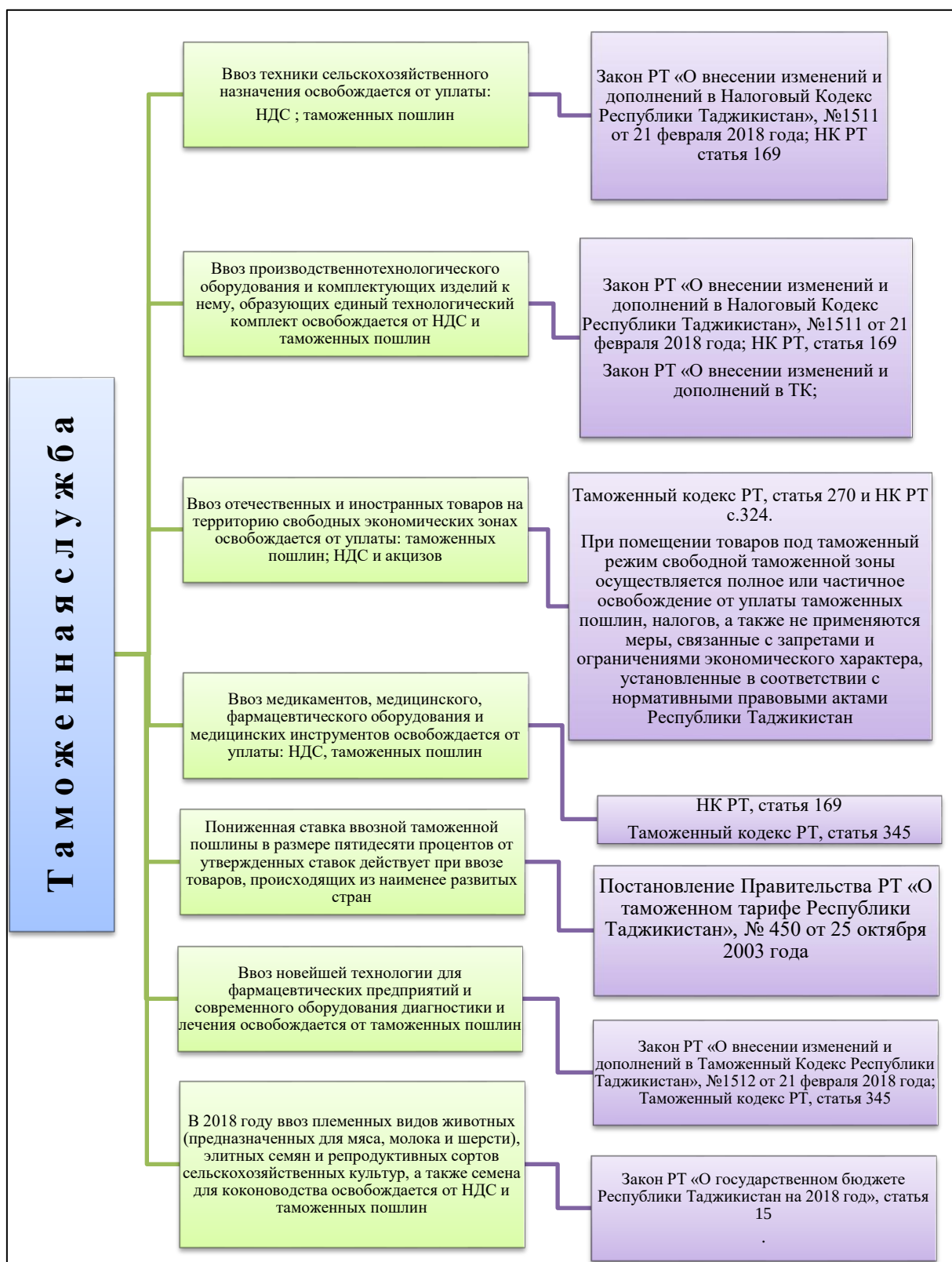


Рис.2.2.3. Льготы, регламентированные в ТК Республики Таджикистан *

*Составлено автором на основе Таможенного кодекса Республики Таджикистан

В стране созданы свободные экономические зоны. Это практический, конкретный пример государственной поддержки частного бизнеса, частных предпринимателей. СЭЗ выступают эффективным средством по созданию и развитию благоприятного инвестиционного климата в стране и ее регионах.



На территории СЭЗ предприниматели выплачивают всего 2 налога: социальный и подоходный. Предоставляются и таможенные льготы, определены приоритетные виды их деятельности.

В начале 2016 года в пилотных регионах были зарегистрирована 61 компания, большинство из которых находились в СЭЗ «Дангара» (27), затем следуют «Соغد»(26) и «Пяндж» (8). За 2018 год предпринимателями СЭЗ продукции на почти 140 млн. сом, или 14,8 млн. долл. 22 предприятия заняты производством и оказанием определенных услуг, так в СЭЗ Согда -12, в СЭЗ Дангара – 7 предприятий и в Пяндже – 3, которые произвели продукцию на сумму соответственно 114млн.сом., 25,8 млн.сом и 240 тыс. сом. 1 марта 2019 г. была зарегистрирована новая СЭЗ «Куляб» промышленно-инновационного направления, на которой в настоящее время зарегистрировано 1 промышленное предприятие, которое будет производить очистители воздуха, предназначенные для автомобилей.

На встречах Президента Республики Таджикистан с иностранными и отечественными предпринимателями и инвесторами постоянно обсуждаются

вопросы, связанные с развитием предпринимательства, главным образом индустриализацией и эффективной реализацией мер по поддержке и управлению экономической реформы. Так, в стране с 2015 по 2018 годы было создано 820 производственных предприятий в различных секторах, которые предназначены для организации 20 тысяч постоянных рабочих мест, в том числе 80 совместных предприятий (СП) на сумму более 800 млн. сом. За этот период было произведено более 35 видов промышленной продукции. (табл.2.2.1).

В целом, успешное осуществление экономических реформ за последнее десятилетие привело к ежегодному росту на 7%, более 650 тысяч постоянных жителей и 4 четверти домохозяйств. В результате наблюдается снижение уровня бедности в стране с 83% в 1990х годах, до 30% на современном этапе экономического развития.

Несмотря на принятые меры, по стимулированию вливания иностранных инвестиций в национальную экономику, при этом вопрос защиты инвесторов, считается ими слабым местом в законодательстве и его практическом реализации в Таджикистане.

Таблица 2.2.1

Количество СП⁵³

	2011	2013	2015	2017	2018	2019
Всего	157	172	221	373	649	624
ГБАО	1	1	1	1	1	1
Согд	20	19	21	21	34	26
Хатлон	3	3	1	27	29	29
Душанбе	128	143	190	319	507	498
РРП	5	6	8	5	78	68

Поэтому иностранными инвесторами предлагается внесение изменений в Закон Республики Таджикистан « Об акционерных обществах»,

⁵³ Статистический ежегодник Республики Таджикистан//Статистический сборник. – Душанбе, Агентство по статистике при Президенте РТ.-2020, -с.230

пересмотреть нормы относительно повышения гарантий иностранному инвестору, обеспечить прозрачность заключаемых сделок, повысить ответственность директора акционерного общества.

Многие моменты, связанные с обеспечением благоприятного инвестиционного климата не требуют для своей реализации определенных капитальных вложений, они нуждаются только в нормотворческой деятельности, определенных законодательных норматив, контроля за их исполнением и снижением бюрократических перепонов.

Немаловажной проблемой для иностранных инвесторов считается проблема закрытия бизнеса и признание банкротства. Необходимо улучшить облегчить процедуру и в этом плане. Все перечисленные мероприятия позволят стране улучшить рейтинг по легкости ведения бизнеса, определяемого ежегодно Всемирным банком.

2.3. Анализ факторов, способствующих привлечению иностранных инвестиций в Республику Таджикистан

В настоящее время в Таджикистане созданы благоприятные условия для привлечения иностранных инвестиций в страну, развития рыночных отношений в банковском секторе, финансовой системе и торговле. Законодательная база страны позволяет инвесторам других стран идти на такие уступки:

- взаимный перевод дивидендов из страны в другие страны в необходимой валюте; возможность накопления денег на счетах в другой валюте с целью покупки идентичной валюты или покупки иностранной валюты за национальную валюту;
- возможность свободно и самостоятельно принимать решение о стоимости товара или услуги, а также о порядке выполнения, предоставления услуг, выборе соответствующих поставщиков;
- признание создания предприятий, которые экспортируются иностранным инвесторам.

При выборе направлений вложения иностранные инвесторы опираются на ряд факторов, которые принимаются во внимание инвесторами (табл.2.3.1).

Таблица 2.3.1.

Факторы, играющие роль при принятии решения об инвестировании*

Экономические		
Макро-экономическая устойчивость	Инфляция Совокупный спрос Обменный курс	Высокая инфляция Сокращение совокупного спроса Непредсказуемые изменения обменного курса и валютного регулирования Внешний долг
Нормативно-правовая сфера	1.Нормативно-правовая сфера, касающаяся открытия предприятий 2.Издержки, связанные с соблюдением правил и регуляторное бремя 3.Регулирование рынка труда 4.Защита прав собственности, особенно защита от экспроприации и государственного вмешательства	1.Нормативно-правовая сфера, касающаяся регистрации предприятий, является эффективной, однако все остальные процедуры, связанные с открытием фирмы, а именно, получение остальных разрешений и лицензирование, являются сложными. 2.Высокие издержки, связанные с соблюдением правил и чрезмерное регуляторное бремя. 3.Очень жесткое регулирование рынка труда 4.Защита прав собственности гарантирована не в полной мере, и особенно следует отметить, что защита от экспроприации была не всегда действенной, регулярно наблюдаются случаи государственного вмешательства в деятельность предприятий
Рынок труда	Доступность квалифицированной и опытной рабочей силы Затраты на рабочую силу	Наличие образованной рабочей силы (по крайней мере, в отношении формального образования) Конкурентоспособные затраты на рабочую силу (в сравнении со странами СНГ)
Инфраструктура	Наличие инфраструктуры способствующей развитию бизнеса. Например, достаточное количество бизнес парков. Наличие земельных участков передаваемых во владение	Ограниченное количество промышленных помещений в надлежащем состоянии. Проблемы с арендой помещений. Получить земельный участок во владение крайне тяжело
Налогообложение	Уровень налоговой нагрузки Уровень административной нагрузки при налоговом регулировании Наличие налоговых стимулов способствующих притоку ПИИ	Умеренная налоговая нагрузка (по сравнению со странами СНГ) Высокая административная нагрузка при налоговом регулировании Существующая схема стимулов неэффективна, так как она слишком сложна и запутанна, имеется слишком много различных схем, что сбивает инвесторов с толку.

*Составлено автором

В стране созданы благоприятные условия для строительства и создания совместных проектов. Зарегистрировать компанию с иностранными инвестициями можно в нотариальной конторе, работающей на территории Таджикистана, в течение 10 дней с момента подачи заявки.

В основном совместные проекты основаны на изучении полезных ископаемых (металлов), металлургических компаний, производства и реализации сельскохозяйственной продукции и отраслей производства товаров народного потребления. Правительство Республики Таджикистан разработало приоритетные направления вложения средств, которые стимулируют приток иностранного капитала, в частности:

- развитие гидроэлектростанций: строительство новых объектов по производству энергии, реконструкция уже существующих объектов;
- расширение производства добыча и переработке минерального сырья, развитие горнодобывающей и легкой промышленности;
- реконструкции производства по обработке хлопка, алюминия;
- создание новых предприятий, по переработке, сушке и хранению различных фруктов и овощей;
- создание производства упаковочных предприятий;
- расширение производства металлов, мрамора, гранул их изделий и их переработки;
- модернизация телекоммуникаций;
- выпуск бытовой техники;
- развитие туризма: модернизация санитарных, медицинских, парков, отопительных фонтанов, озер, развитие горного туризма, охота.

Правительство Республики Таджикистан намерено предпринять шаги для усиления процесса приватизации национальных структур, причем не только частных компаний и частных инвесторов, но и иностранных инвесторов. Этот процесс происходит посредством продажи активов, акций честных конкурентных торгов, тендеров, аукционов, а также посредством прямых инвестиций и заключения концессионных соглашений для создания

новых компаний, полностью приобретенных иностранцами. Земельные участки, которые построены или приватизированы инвесторами, могут быть переданы в долгосрочную аренду.

В Республики Таджикистан на 1.10.2017 года действовало 119 инвестиционных проектов, общей стоимостью в 2442 млн. долл. За 9-ть месяцев 2018года вливание в экономическую систему в денежном эквиваленте составило около 416,1 млн. долларов. Только за 2017г. Россия вложила в экономику Таджикистана около 200 млн. долл. в виде прямого инвестирования. АБР и Министерстве финансов Таджикистана оформили проект прокладки дорожного покрытия Шогун-Зигар на сумму 2 млн.долл. Начат проект преобразования автодороги из Душанбе к границе Киргизии, общая стоимость которой равна около 124 млн.долл. Реализация проекта предусматривает несколько этапов, первый из которых уже завершен, второй выполнен на 32%, последний – на 12%.

В 2016 г. на возведение Рогунской гидроэлектростанции выделили 12 мил.дол., в 2018 запланирована еще одна сумма – 146 млн.долл. В Душанбе построен огромный комплекс «Диёри Душанбе», площадь которого равна 68 тыс. кв.м., на строительство этого комплекса выделено 180 млн.долл. выделила инвестиционная компания «Qatar Diar» из Катара. На строительство нового терминала для международных рейсов в аэропорту города Душанбе Францией было выделено 24,8 млн.долл. Многие страны вложили свой капитал в развитие экономики Таджикистана. Среди них можем назвать: Индию, Россию, Южную Корею, Иран, США, Узбекистан, Канаду, Турцию, Англию, Израиль, Кыргызстан, Италию, Люксембург, Кипр и другие.

В 2016 году начала свою деятельность Координационная рабочая группа, суть работы которой сводится к вовлечению инвестиционного потока в Таджикистан и оптимальное распределение оказанной финансовой поддержки. В 2017 году наблюдался ощутимый прогресс в повышении авторитета страны на международной арене, что имело положительное

влияние на приток инвестиций в Таджикистан. Этому предшествовали проведение таких больших мероприятий, как конференции Исламского Банка Развития, СПЕКА, форум доноров Республики Таджикистан, а также рассмотрение программ больших инвесторов. Суть проведенной конференции, в которой участвовал Исламский Банк Развития, состояла в том, чтобы на территории Таджикистана создать Инвестиционную холдинг-компанию, имеющую первоначальный капитал в размере 250 млн. дол.

В Послании Президента Республики Таджикистан Маджлиси Оли от 26.12.2019 отмечается, что объем привлекаемого частного капитала должен возрасти и к 2020г. его доля в ВВП должна составлять 10%.

Им отмечалось, что для реализации приоритетов, выявленных и утвержденных в программах, в течение в 2013-2019гг. были реализованы более 80 государственных инвестиционных проектов, и в экономику страны было направлено государственных инвестиций на более чем 13,2 млрд.сом. В 2020г. началась реализация еще 23-х новых государственных инвестиционных проектов на сумму 3,8 млрд. сом.⁵⁴

Перед Государственным комитетом по инвестициям и управлению государственным имуществом, министерствами и ведомствами, руководителями областей, городов и районов была поставлена задача улучшить их работу в аспекте создания благоприятного инвестиционного и предпринимательского климата с применением разнообразных механизмов стимулирования их привлечения. Поставлена задача улучшить и расширить направления сотрудничества с иностранными предпринимателями в рамках развития малого и среднего бизнеса в отраслях легкой и пищевой промышленности⁵⁵.

Государственное регулирование инвестиционной деятельности на территории страны осуществляется посредством реализации Программы

⁵⁴ Послание Президента Республики Таджикистан, Лидера нации уважаемого Эмомали Рахмона Маджлиси Оли от 26.12.2019. <http://prezident.tj/ru/node/21977>.

⁵⁵ Там же.

государственных инвестиций (ПГИ). В стране разработана Программа государственных инвестиций Республике Таджикистан на период 2016-2020 гг., в которой обоснован выход страны из экономического тупика в области транспорта и энергетики (на реализацию проектов в этом направлении выделено -671,9 млн.долл. США или 65,8% от общей суммы всех запланированных проектов данного периода).

ПГИ утверждена высшим исполнительным органом госвласти и рассматривается как модель регулирования инвестиционной деятельности в стране на базе использования системных подходов рыночной экономики к обнаружению и раскрытию проблем, возникающих в ходе регулирования инвестиционной деятельности.

Специфика национальной модели регулирования инвестиционной деятельности от мировых основана на том, что если в развитых странах мира система направлена главным образом на сохранность прав собственника капитала и поддержка его в направлении и использовании капитала на развитие определенного бизнеса, то в Таджикистане в виду не проработанности в основном институционального права, которое должно регулировать формирование и развитие разнообразных юридических форм жизнедеятельности капитала и частной собственности, не заботиться о их неприкосновенности и строгой возвратности. Опыт управления инвестиционным процессом в развитых странах мира предполагает страховые гарантии частной собственности и капитала, однако в этой сфере деятельности управления экономическая реформа в Таджикистане еще немного отстает.

В Республике функционируют специальные органы, работа которых направлена на регулирование отношений, оптимизацию процесса консультирования между частным и госсектором. Центральным органом исполнительной власти, деятельность которого направлена на реализацию государственной политики и формирование нормативно-правового регулирования инвестиционной сферы выступает Государственный комитет

по инвестициям и управлению государственным имуществом Республики Таджикистан. В 2019г. данный комитет разработал и осуществлял реализацию утвержденного плана мероприятий Программы «Ведение бизнеса» и Постановления Правительства Республики Таджикистан от 01.03.2019 № 95 по Программе 300 дней реформ», направленных на поддержку предпринимательства и улучшения инвестиционного климата в стране.

За 2019г. с целью гармонизации национального законодательства с международным проработал 112 проектов нормативно-законодательных актов, из которых 62 были приняты, а остальные находятся на стадиях обсуждения и рассмотрения. В рамках программы 300 дней комитетом был сформирован единый центр, единое окно, содействующее сокращению сроков при оформлении различных транзитных, экспортных и импортных операций. Кроме того, был разработан и стал функционировать бизнес-портал-« www.b2b.tj», цель создания которого заключается в содействии информационной поддержки субъектов предпринимательской деятельности и привлечении прямых инвестиций. В результате изменения институциональной среды в 2019г. было подписано 7 инвестиционных соглашений, в рамках которых в стране будут создаваться 8 новых промышленных на основе использования как иностранных инвестиций, так и частных таджикских бизнесменов (2,4 млрд. сом.).

По состоянию на 01.01.2020г. в стране реализуются 65 проектов на сумму порядка 32 млрд.долл., из которых 52,6%- составляют кредиты, 42,4%- гранты и 4,4% вклад Правительства страны.

За 2019г поступило в страну иностранных инвестиций на 6% больше чем за 2018 год. Для улучшения инвестиционного климата и налогового бремени велись работы по улучшению Налогового кодекса страны.

Кроме того, Секретариат Консультационного совета при Президенте Республики Таджикистан по улучшению инвестиционного климата, разработал сайт-www.investmentcouncil.tj, а Государственное учреждение «Центр

реализации проектов государственно-частного партнерства» на сайтах www.ppp.tj, www.tajinvest.tj и сайте www.ijozat.tj размещают информацию о процессах осуществляемых реформ в национальной экономике и направлениях по улучшению инвестиционного климата в стране и государственной поддержке предпринимательства, направлениях взаимодействия государства с частным сектором.

Необходимо вести работу в направлении управления инвестиционным имиджем страны, т.е. проработать вопросы, связанные с формированием привлекательности страны, как региона эффективного ведения бизнеса и объекта инвестирования, с ориентацией на потенциальных инвесторов. С целью поступательного развития инвестиционного имиджа страны важно усиление, расширение информационного пространства в интернете, как наиболее эффективного средства обеспечивающего продвижение информации через различные информационные потоки.

Управление формированием инвестиционного имиджа охватывает следующие этапы:

- анализ принятой по каналам обратной связи сообщения и выявление отрицательных моментов в подготовленном информационном продукте;
- выявление значимого подхода к ликвидации негативного аспекта инвестиционного имиджа;
- увязка инвестиционного имиджа с инвестиционным климатом, гарантирование осуществления инвестиционных проектов, способствующих улучшению важных обстоятельств, которые проявляют воздействие на инвестиционный имидж;
- своевременное извещение возможных и действующих инвесторов о реализуемых и планируемых инвестиционных проектах;
- разработка базы количественно соизмеримых инвестиционных результирующих индикаторов, оценивающих эффективность инвестиционного имиджа страны;

➤ реализация инвестиционного мониторинга по разработанной системе индикаторов.

Инвестировать иностранные компании реализуются в стране посредством таких действий как:

➤ присутствие доли в компаниях, организациях совместно с юридические лицами и физические лица, имеющими гражданство страны;

➤ организация компаний, принадлежащих иностранным донорам или совместных проектов;

➤ покупка акций, ценных бумаг, прочего имущества;

➤ обретение прав использовать землю и иные ресурсы по собственному усмотрению либо вместе с гражданскими и юридическими лицами республики;

➤ реализация договорных отношений между юридические лицами, гражданами Республики Таджикистан, которые предполагают другие формы получения инвестиций от иностранных компаний.

Инвесторам и компаниям, которые пользуются иностранными вложениями позволяется использовать землю, арендовать ее. Как только предприятие начало пользоваться или построило сооружение, оно получает право использовать территорию участка, на котором возведена постройка. Земельный кодекс Республики Таджикистан предполагает, что иностранные юридические лица и физлица имеют право на срочное пользование землей – краткий период равен 3 годам, средний по продолжительности – от 3 до 10 лет. Инвесторы других стран и предприятия, организованные совместно, могут осуществлять разведывательные операции, разрабатывать и использовать природные ресурсы Республики Таджикистан. Инвесторы иностранного происхождения также могут приватизировать разноплановые объекты, находящиеся в коммунальной или республиканской собственности. Сюда относится позволение на употребление недвижимостью.

Таджикистан не имеет назначенных в законодательстве сдерживающих обстоятельств относительно ввоза в страну вложений. Все инвесторы-

иностранцы могут свободно воспользоваться кредитными средствами, которые предлагают местные банки в порядке, который предполагается законодательством Республики.

Ценные бумаги, зарегистрированные в Министерстве финансов страны, имеют право приобретать и иностранные партнеры. Наиболее наиважнейшие направления в связи с учетом следования требованиям по соблюдению экологии на производстве, для инвестирования выступают: образование, ТЭК, телекоммуникации, сельское хозяйство, здравоохранение и инфраструктура.

В процессе анализа управления ходом привлечения ИИ необходимо обратить внимание на:

- анализ иностранных инвестиций, которые были вовлечены в различные отрасли экономики страны;
- анализ деятельности организаций, которые обеспечивают управление процессом вовлечения ИИ;
- анализ методов, инструментов и их результативность по мобилизации ИИ их вклад в производство;
- анализ важнейших показателей, которые воспроизводят процесс управления мобилизацией ИИ;
- факторный и сопоставительный анализ ИИ;
- анализ результативности информационного управления инвестиционной деятельности.

Следовательно, инвестиционный процесс (ИП) как единое целое важно рассматривать с точки зрения разнообразной скоординированной и гармоничной работы партнеров, сконцентрированной на обеспечение успешного социально-экономического результата, а все взаимоотношения субъектов и объектов инвестиционного процесса можно выразить в виде структурной и динамической модели ИП (рис.2.3.1. и 2.3.2). Структурная модель, представлена субъектами и объектами подчинения с их целевыми интересами. Эффективность, оперативность и практичность управления ИП

напрямую связана с инвестиционной привлекательностью страны и ее регионов, которая регулируется законодательством, предлагаемыми налоговыми и таможенными льготами, встречающимся допустимым инвестиционным потенциалом и инвестиционными надёжностями.

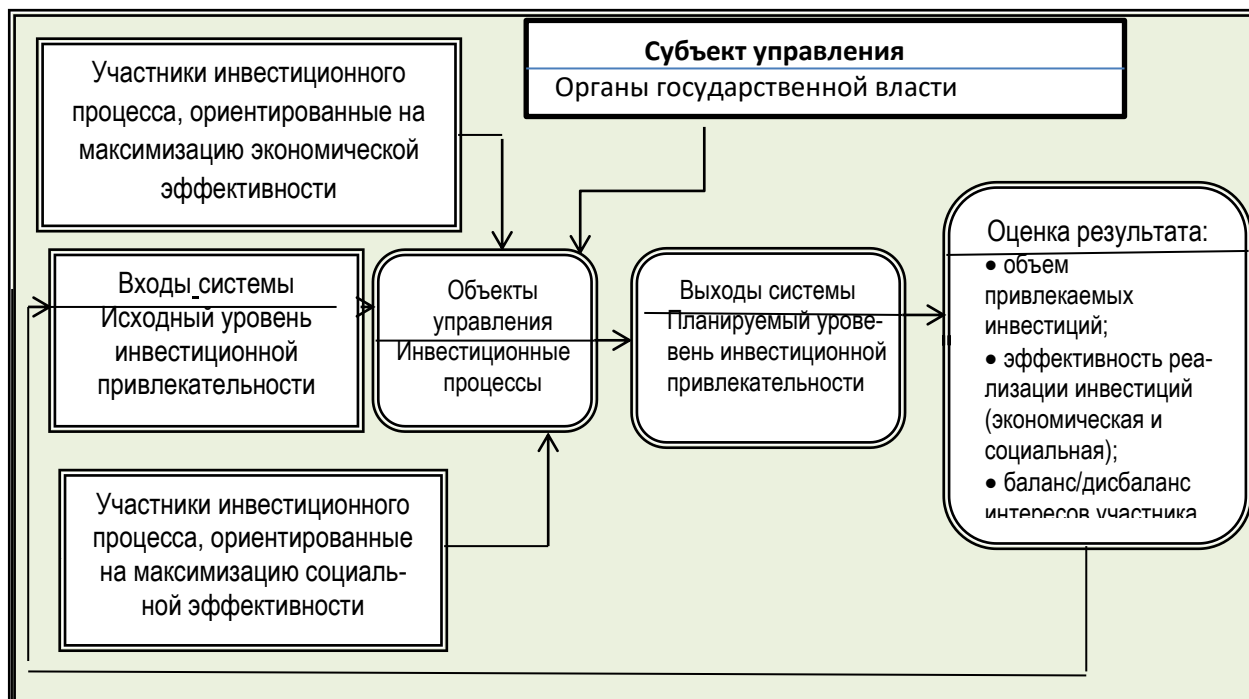


Рис.2.3.1. Структурная модель системы управления инвестиционными процессами*

*Составлен автором

На осуществление инвестиционного процесса существенное влияние оказывают стейкхолдеры. Они представлены экономическими агентами, но решающее значение играют взаимоотношения между регионом-реципиентом инвестиций и инвесторами. Для поддержки баланса и для устранения возникновения ситуации вызванной конфликтом интересов сторон нужно определить целевые установки для всех субъектов ИП. Важными показателями, отражающими результат управления ИП являются: объем вовлеченного иностранного капитала (рост которого выступает результатом улучшения имиджа страны, организации более подходящих обстоятельств для вливания средств, гарантирования безопасности и страхования инвесторов); рациональность осуществления инвестиций существование либо дефицит дисбаланса заинтересованностей участников инвестиционного

процесса.

На наш взгляд, динамическая модель, должна охватывать первоочередные стадии, критерии оценки последствий управления и обстоятельства осуществления ИП. При этом, каждый из рассмотренных этапов нуждается в его конкретизации и разработке соответствующего методического инструментария, который позволит обеспечить правильность выбранного управленческого решения.

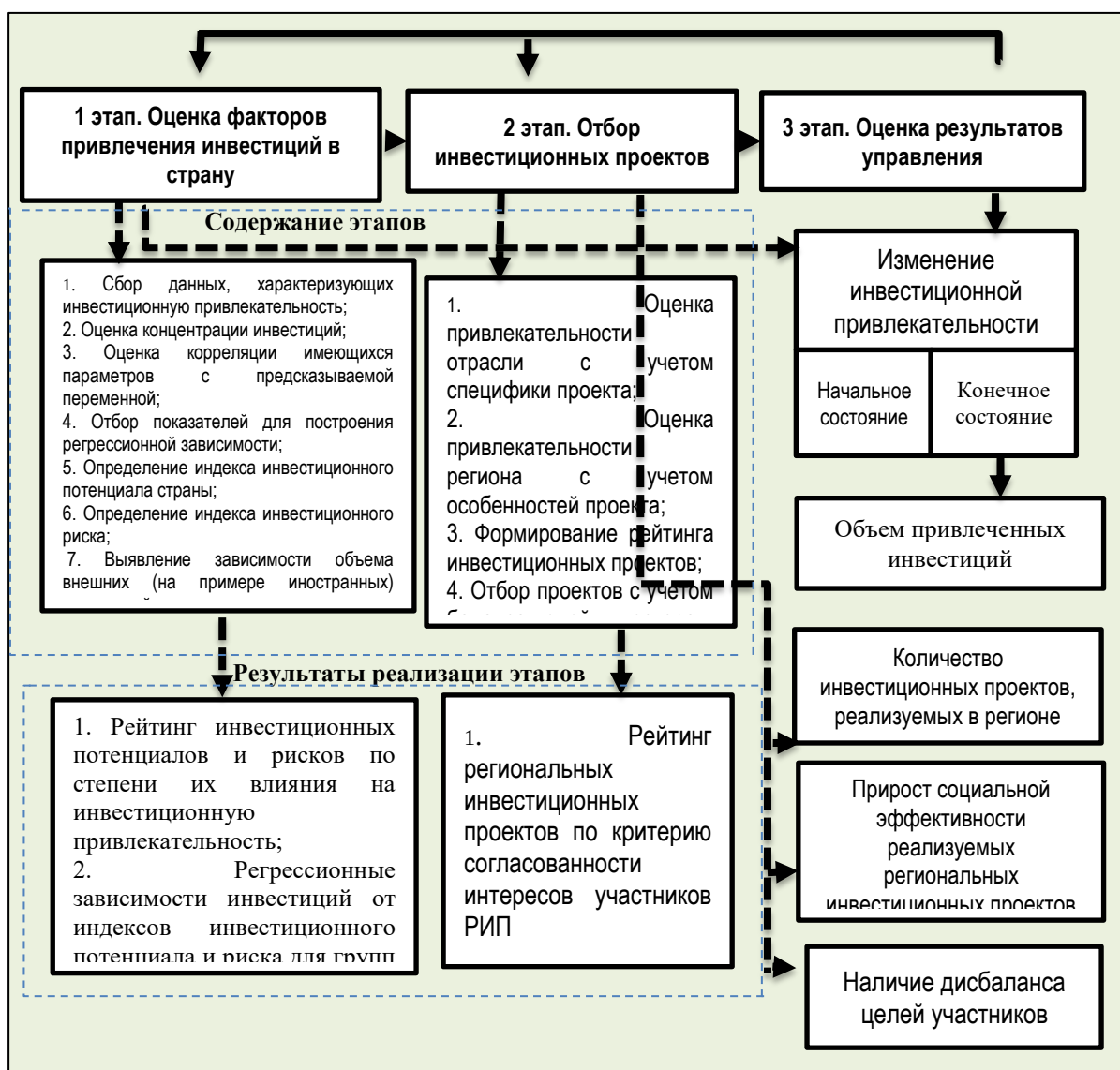


Рис.2.3.2. Динамическая модель системы управления ИП*

*Составлен автором

ГЛАВА 3. ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ УПРАВЛЕНИЕ ПРИВЛЕЧЕНИЕМ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

3.1. Пути повышения эффективности использования инвестиционного потенциала страны

Инвестиционная деятельность регулируется со стороны государства, при этом формы и методы регулирования устанавливаются согласно действующего законодательства страны. Существующие установленные в Таджикистане формы и методы госрегулирования инвестиционной деятельности включают формирование подходящих условий для формирования информационной жизнедеятельности посредством организации и расширения сети информационно-аналитических организаций, которые на регулярной основе осуществляют оценку субъектам инвестиционной деятельности. Вне зависимости от того, что предприятие является национальным или иностранным, им оказывается всевозможная информационная поддержка, формируется база данных о национальных компаниях, подлежащих приватизации.

Обеспечение инвестиционной деятельности надлежащей информацией реализуется с помощью государственных органов управления, а не посредством намеренно созданных структур. Исходя из этого, важно уделить внимание на снабжение необходимой информацией и намеренно создаваемых информационных структур. Для решения поставленной задачи необходимо работать в нескольких направлениях.

Самое главное важно правильно организовать процесс сбора, обработки и мониторинга данных относительно инвестиционного процесса в стране. Важно отслеживать и сопоставлять активность иностранных и отечественных инвесторов, своевременно информировать инвесторов о изменениях в инвестиционном законодательстве страны, внесенных изменений в Налоговый и Таможенные кодексы, затрагивающие их интересы, гарантировать доступность информационных ресурсов, обеспечивать

визуализацию инвестиционного процесса, разрабатывать стандарты информационных услуг, обязательные для любых организаций, которые связаны с информационным обеспечением инвестиционной деятельности.

Структурная модель, представлена субъектами и объектами управления с их целевыми интересами. Действенность, оперативность и практичность управления ИП напрямую связана с инвестиционной привлекательностью страны и ее регионов, которая регулируется законодательством, предлагаемыми налоговыми и таможенными льготами, имеющимся возможным инвестиционным потенциалом и инвестиционными рисками. В диссертационной исследований мы решили акцентировать на обработку табличных данных, и на этой основе построить алгоритмы решения задач, с целью отразить эффективность информационного управления иностранными инвестициями в Таджикистане.

В ходе работы с бухгалтерской книгой, разработкой ведомостей или при составлении планов и т.п. пользователи работают с табличными материалами. Желание автоматизировать этот вид работы привело к необходимости появления специальных программ, программных продуктов, способствующих облегчению обработки информации, которая предоставляется в табличной форме. Эти программные продукты обычно называются электронными таблицами или табличными процессорами. Использование таких программ дает возможность как создавать таблицу, так и автоматизировать обработку ее данных.

Использование электронных таблиц эффективно при решении задач по обработке и сортировке рассматриваемых данных, при прогнозировании процессов определения необходимого объема иностранных инвестиций и т.п. На их основе можно моделировать процессы эффективности процесса принятия решения по использованию иностранных инвестиций в том или ином секторе национальной экономики. В процессе работы с табличными данными любой пользователь этих программных продуктов реализовывает определенный ряд своеобразных процедур, в частности:

- 1) формирование и шлифовка таблиц;
- 2) образование (хранение) табличного файла;
- 3) введение и обновление по мере необходимости или дополнения новых данных в таблицу;
- 4) встраивание в таблицу определенных элементов и объектов;
- 5) открытие новых листов, форматизация и связь таблиц;
- 6) обрабатывание данных таблицы с применением различных формул и специальных функций;
- 7) построение различных типов диаграмм и графиков;
- 8) работа с данными таблицы и их обработка;
- 10) распечатка сформировавшихся таблиц и графиков, диаграмм.

Исходя из этих данных мы решили, что для разработки информации и её обработки при управлении инвестициями мы предполагаем построение модели на основе факторов влияющих на разработку методов и алгоритмов решения задач по рациональному управлению иностранными инвестициями.

При всем, что понятие «методы управления» получило достаточное толкование в различной научной литературе, однако многие ученые в экономической теории еще не достаточно рационально дают его определение. Как правило, метод подчинения необходимо исследовать в качестве важнейшего и более действенного инструмента в системе управления, играющего важное влияние на состояние объектов, подлежащих управлению.

В целом, механизм управления иностранными инвестициями можно представить в виде совокупности инвестиционных ресурсов, методов, инструментов, средств и рычагов, которые используются государственными органами для достижения поставленной цели развития в сфере инвестиций, которые оказывают влияние на инвестиционный процесс.

Структура методов управления на сегодняшний день остается спорной, а структура методов управления и реализации инвестиционных стратегий на практике еще мало изучалась. К этому выводу приводит нас анализ работ

Бильчак В.С., Захарова В.Ф., Дульщикова Ю.С., Жданова В.П. Самогородской М.И. по данной проблематике⁵⁶. Так, Конторович С.П. вскрыл взаимосвязь между уровнем инвестиционной привлекательности и качеством управления. Эта зависимость оценивается комплексностью показателей результативности аспектов функционирования предприятий, разделяемые на виды показатели, рассчитываемые на базе данных финансовой отчетности, и неформальные, не имеющие четкого набора исходных данных и оцениваемые экспертным путем.⁵⁷

Крылов Э.И., Власова В.М., Егорова М.Г. считают, что инвестиционная престижность это независимая экономическая категория, которая характеризуется не только постоянством финансового состояния компании, рентабельностью капитала, курсом акций и величиной компенсирующих дивидендов, но и конкурентоспособностью товаров, ориентированностью на клиентов⁵⁸. Разработка алгоритмов моделирования по совершенствованию процессом управления иностранными инвестициями при использовании систем дает возможность получить нужные сведения по исследуемым проблемам, которые нельзя приобрести иными способами. Напрямую исследование и анализ процесса управления вложениями сопровождается существенными сложностями, в виду того, что официальная статистика не дает точную информацию о видах иностранной помощи в разрезе секторов национальной экономики и по регионам. Объем иностранных инвестиций изменяется под влиянием различных факторов, которых точно оценить невозможно. В силу отсутствия конкретной методики по оценки

⁵⁶ <http://www.klgtu.ru/workers-info/12709/>; Бильчак, В. С., Дупленко, Н. Г. Муниципальный уровень стимулирования инновационной активности малых предприятий / В. С. Бильчак, Н. Г. Дупленко // Наука и бизнес: пути развития № 1 (31). – Москва. – 2014. – 69-74 с.; Дульщикова Ю.С. Региональная политика и управление.- М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2008.- 239 с.

⁵⁷ Конторович С.П. Управление инвестиционной привлекательностью предприятия (системно-оценочный аспект) // [Электронный ресурс]. - Режим доступа URL: <http://publish.cis2000.ru/books/book.17/info/shtm>.

⁵⁸ Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности предприятия: Учеб.пособие/ Э.И. Крылов, В.М. Власова, М.Г. Егорова и др. – М., Финансы и статистика, 2003. – 192 с.

эффективности использования инвестиционного потенциала предлагается следующая методика, на основании которой можно рассчитать фактическую потребность в них на перспективу.

Внутренние и внешние факторы, влияющие на разработку алгоритма решения задач процесса управления иностранными инвестициями, на которые мы опирались в ходе расчетов отражены в таблице 3.1.1.

Таблица 3.1.1.

Факторы, влияющие на разработку методов и алгоритма решения задач управления иностранными инвестициями (ИИ)*

№	Показатели	Ед. изм.	Услов. обозначение
Внутренние и внешние факторы, влияющие на разработки алгоритмов решений задач управления ИИ			
1.	Всего привлечённых ИИ	млн. дол	У
2.	Номинальный рост ВРП	%	X ₁
3.	Доход от инвестиционной деятельности СП	млн. дол	X ₂
4.	Расход от инвестиционной деятельности СП	млн. дол	X ₃
5.	Доля иностранных инвестиций в ВРП	%	X ₄
6.	Реализация региональных инвестиционных проектов	ед.	X ₅
7.	Правовое обеспечение инвестиционной деятельностью в стране	ед.	X ₆
8.	Косвенные налоги от инвестиционных фондов	млн. дол	X ₇
9.	Количество предприятий с ИИ	ед.	X ₈
10.	Число СП, действующих на территории республики	Ед.	X ₉
11.	Портфельные ИИ	млн. дол	X ₁₀
12.	Темпы роста прямых ИИ, чистый приток (% от ВВП)	%	X ₁₁
Внутренние и внешние факторы, влияющие на разработки алгоритмов решений задач управления прямыми ИИ			
13.	ПИИ всего, в т.ч. в сектор:	млн. дол	У₁
14.	перерабатывающая промышленность	млн. дол	X ₁
15.	добыча ископаемых	млн. дол	X ₂
16.	финансовые и услуги	млн. дол	X ₃
17.	транспорт и связь	млн. дол	X ₄
18.	сельское хозяйство	млн. дол	X ₅
19.	образование	млн. дол	X ₆
20.	строительство	млн. дол	X ₇
21.	другие сектора	млн. дол	X ₈
Внутренние и внешние факторы, влияющие на разработки алгоритмов решений задач управления прочими ИИ			
22.	Прочие ИИ всего, в т.ч. в сектор:	млн. дол	У₂
23.	промышленность	млн. дол	X ₁

№	Показатели	Ед. изм.	Услов. обозначение
24.	финансовый и услуги	млн. дол	X_2
25.	строительства	млн. дол	X_3
26.	транспорт и связь	млн. дол	X_4
27.	другие сектора экономики	млн. дол	X_5
28.	сельское хозяйства	млн. дол	X_6
29.	образование	млн. дол	X_7

• Разработаны автором

Определение связи вышеуказанных факторов, влияющих на развитие иностранных инвестиций, рассмотрим на основе использования многофакторного корреляционно-регрессионного анализа, который позволит исследовать важнейшие процессы и взаимоотношения между значимыми факторами их влияние на формирование инвестиционного потенциала страны. Опираясь на применение многофакторной регрессии разработаем математическую модель, которая позволит нам выявить подчиненность результативного показателя от влияния группы основных факторов на внутренние и внешние факторы, влияющие на разработку алгоритмов решений задач по управлению иностранными инвестициями и оценить степень этого влияния. Анализ современного состояния инвестиционного потенциала управления иностранными инвестициями в Республике Таджикистан и изучение факторов, влияющих на его потенциал, позволяют определить направления развития страны. Для выявления уровня показателей, разработки методов и алгоритмов решений задач управления иностранными инвестициями будем опираться на исходные данные отраженные в табл.3.1.2.

Перечисленные в табл.3.1.2. факторы, обладают между собой прямой и обратной связью, а их количество больше норму, в связи с этим, используя методику проф. Чекалина В.Г. попробуем разделить факторы с учетом их значимости по отдельным блокам.

Таблица 3.1.2.

**УРОВЕНЬ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ПРИ РАЗРАБОТКЕ МЕТОДОВ И АЛГОРИТМОВ РЕШЕНИЙ ЗАДАЧ ПО
УПРАВЛЕНИЮ ИНОСТРАННЫМИ ИНВЕСТИЦИЯМИ**

Показатели	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
У1	860,6	989,3	383,2	467,1	325,5	746,4	1011,9	909,2	977,8	842,7	1100,4	644,5
X ₁	88,6	89,7	90,3	90,7	89,5	85,8	86,6	100,2	89,7	90,3	90,2	90,1
X ₂	1712,5	1812,6	2210,3	2426,3	2642,3	2630,7	3178,8	3282,7	3818,1	6395,0	7041,7	10751,0
X ₃	1612,3	1712,3	2020,3	2322,5	2221,2	2371,0	2354,7	2526,2	3187,8	5323,5	5639,8	9488,6
X ₄	0,12	0,14	0,15	0,17	0,18	0,22	0,24	0,25	0,27	0,29	0,32	0,35
X ₅	12	18	25	27	29	31	34	35	36	38	41	42
X ₆	10	12	13	14	14	15	15	16	16	16	18	18
X ₇	8,606	9,893	3,832	4,671	3,255	7,464	10,119	9,092	9,778	8,427	11,004	10,445
X ₈	164	181	194	211	230	250	271	292	314	322	344	428
X ₉	92	102	118	130	145	158	172	190	221	266	373	649
X ₁₀	-	-	-	-	0,1	0,1	0,2	1,4	0	0,1	500	-
X ₁₁	9,7	9,4	3	1,7	2,2	3,2	3,4	3,6	5,8	3,5	2,6	2,9
У₁	388,4	425,7	89,4	238,9	161,4	391,4	341,1	377,4	470,9	434,2	354,5	326,8
X ₁	13,2	14,7	16,4	18,2	20,2	22,4	24,9	27,7	30,8	34,2	37,6	83,0
X ₂	73,2	82,2	92,4	103,8	116,7	131,1	147,3	165,5	194,7	185,4	176,6	167,7
X ₃	5,1	6,5	7,2	7,6	8,5	10,5	13,2	16,5	17,1	24,5	30,6	36,4
X ₄	10,10	11,12	13,02	15,02	15,66	17,55	22,91	25,81	27,85	32,45	35,84	36,25
X ₅	7,5	8,1	9,4	13,1	13,5	14,7	15,1	16,2	16,5	17,1	17,9	17,9
X ₆	7,1	8,3	5,4	6,25	7,5	10,3	10,4	11,2	11,5	14,2	15,8	17,3
X ₇	14,2	15,2	15,5	15,8	16,2	17,2	16,8	16,1	16,4	17,2	17,7	26,0
X ₈	3,8	4,0	4,11	4,2	4,3	4,6	4,9	5,5	5,8	6,4	6,8	7,2

Выявление наиболее важных, которые оказывают существенную роль факторов производилось нами с помощью расчетов по методу наименьших квадратов. А затем используя метод исключения, мы попытались отобрать основные более значимые факторы, у которых коэффициент парной корреляции был больше - 0,5 (табл.3.1.3.).

Таблица 3.1.3

Корреляционный анализ: "общей модели иностранные инвестиции в Республике Таджикистан " информация о переменных

Признак	Признак	Ед. измер.
Y	Общий объем привлеченных иностр. инвестиций	млн.долл
X ₁	Увеличение ВРП (номинальный)	%
X ₂	Доход от инвестиц.деятельности СП	млн.дол
X ₃	Расход от инвестиц.деятельности СП	млн.дол
X ₄	Уд.вес иностр.инвестиций в ВРП	%
X ₅	Реализуемые инвестиц. проекты	ед
X ₆	Нормативно-правовое обеспечение инвестиц.	ед
X ₇	Объем косвенных налогов от инвестиц.фондов	млн. дол
X ₈	Количество предприятий иностранных инвесторов	ед.
X ₉	Число СП, действующих на территории республики	ед.

Важно заметить, что в процессе последующего анализа, направленного на выявление основных факторов по изучаемому направлению, с помощью метода наименьших квадратов и метода исключения регрессионного анализа, обнаружим более существенные факторы, воздействующие на разработку методов и алгоритма решения задачи управления иностранными инвестициями.

Для построения многофакторной регрессионной модели результативного признака общего объема привлечённых ИИ, в первую очередь нужно выбрать основные факторные признаки в предлагаемую нами модель. Исходя из этого, мы строим матрицу парных коэффициентов корреляции (табл.3.1.4)⁵⁹. В полученной матрице коэффициент R_{yx} , отражает тесноту взаимосвязи результирующего признака с рассмотренными нами

⁵⁹ Все приведенные результаты расчетов в данном параграфе проведены автором.

индивидуально каждым фактором (3.1.5.-3.1.6).

Таблица 3.1.4

Значение парных коэффициентов корреляции

	Y	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	X ₅	X ₆	X ₇	X ₈	X ₉
Y	1	-0,35	0,13	0,08	0,33	0,16	0,19	0,90	0,24	0,10
X ₁	-0,36	1	-0,31	-0,27	-0,32	-0,27	-0,33	-0,31	-0,23	-0,27
X ₂	0,14	-0,31	1	0,99	0,88	0,76	0,79	0,48	0,93	0,98
X ₃	0,08	-0,27	0,99	1	0,85	0,72	0,75	0,44	0,90	0,98
X ₄	0,34	-0,32	0,89	0,85	1	0,95	0,95	0,57	0,98	0,85
X ₅	0,16	-0,27	0,76	0,72	0,95	1	0,99	0,34	0,92	0,73
X ₆	0,19	-0,33	0,79	0,75	0,95	0,99	1	0,40	0,93	0,77
X ₇	0,91	-0,31	0,48	0,44	0,57	0,34	0,40	1	0,53	0,48
X ₈	0,24	-0,23	0,93	0,90	0,98	0,92	0,93	0,53	1	0,91
X ₉	0,10	-0,27	0,98	0,98	0,85	0,73	0,77	0,48	0,92	1

Таблица 3.1.5

Расчёт многомерной регрессии

НЕЗАВИСИМЫЕ ПЕРЕМЕННЫЕ					
Перем.	Ср. значение	Ср.квadrat. откл.	Корреляция	Коэфф.регрессии	T
X ₁	87,6	9,3	-0,4	-3,0	-1,2
X ₂	3992,0	27,2	0,1	0,1	0,4
X ₃	3397,9	23,2	0,1	-0,1	0,3
X ₄	110,2	0,1	0,3	628,1	111,1
X ₅	30,7	9,1	0,2	-18,7	0,5
X ₆	1114,8	2,3	0,2	43,8	0,6
X ₇	8,1	2,7	0,9	90,9	6,7
X ₈	266,8	77,4	0,2	111,4	0,8
X ₉	1,2	157,0	0,1	-1,8	0,3

Отраженные в таблице итоги подсчетов свидетельствуют, что получена зависимая переменная величина, среднее значение которой равно 774,05, при этом среднеквадратичное отклонение равно 261,7. Значение свободного члена равно -33,8 со знаком минуса. Значение коэффициента множественной корреляции составило 0,9, а выборочного коэффициента корреляции $R_B = 0,99959$.

Это говорит о том, что разработанная модель адекватна реальности. С целью выявления тесноты связи между анализируемыми величинами,

выявим насколько значим выборочный коэффициент множественной корреляции, если уровень значимости равен 0,05. Рассмотрим гипотезу, согласно которой $H_0: R_{\text{ген}}=0$, $H_1: R_{\text{ген}} \neq 0$.

В таком случае $T_{\text{набл.}} = 49,2$ и $t_{\text{крит.дв.}} = 4,3$.

В виду того, что $T_{\text{набл.}} > t_{\text{крит.дв.}}$, нулевая гипотеза отвергается, получается что верна конкурирующая гипотеза, а именно: $H_1: R_{\text{ген.}}$ не равно нулю. Тогда $R_{\text{в}}=0,99959$, т.е. полученное нами уравнение существенно, связи тесные, коэффициент детерминации равен 99,9%.

Таким образом привлечённый объем иностранных на 99,9% зависит от изменения таких факторных признаков, вложенных в модель таких как: номинальный рост ВРП, доход от инвестиционной деятельности СП, расход от инвестиционной деятельности СП, доля иностранных инвестиций в ВРП, реализация региональных инвестиционных проектов; правовое обеспечение инвестиционной деятельности в стране, косвенные налоги от инвестиционных фондов, количество предприятий иностранных инвесторов и число СП, действующих на территории республики.

Теперь проанализируем полученную нами в результате расчетов и подбора факторов, множественную регрессионную модель привлечения иностранных инвестиций, которая имеет следующий вид:

$$Y = -33,8 - 3,0X_1 + 0,11X_2 - 0,08X_3 + 628,1X_4 - 18,7X_5 + 43,8X_6 + 90,9X_7 + 1,4331,8X_8 - 1,8X_9$$

Если же рассмотрим гипотезу, согласно которой уровень значимости будет равен 0,05; И установим, что при $H_0: A_1 = A_2 = \dots A_p = 0$; тогда H_0 - регрессионная модель незначима и при если H_1 : хотя бы один $A_i \neq 0$, i изменяется от 1 до p , то H_1 : регрессионная модель значима. И опираясь также на случайную величину (F) оценим нулевую гипотезу, получим, что:

$$F_{\text{набл.}} = 268,5;$$

$$F_{\text{крит.}} = 19,3.$$

Как видим $F_{\text{набл.}} > F_{\text{крит.}}$, значит получается что нулевая гипотеза неподходит, верной является противоположная гипотеза.

Поэтому предложенная и разработанная нами многофакторная регрессионная модель получилась значимой (табл.3.1.6).

Таблица 3.1.6

Оценка адекватности модели к реальному процессу

$Y_{\text{расчетный}}$	Y_1	X_1	X_2	X_3	X_4	X_5	X_6	X_7	X_8	X_9	Годы
886,9	860,5	88,7	1712,7	1612,0	0,13	11	11	8,6	163	90	2007
996,9	989,2	89,8	1813,0	1712,0	0,15	19	13	9,9	180	100	2008
369,2	383,1	90,0	2210,0	2020,0	0,14	23	14	3,9	195	120	2009
463,3	467,0	90,8	2426,0	2322,6	0,18	28	14	4,7	210	140	2010
338,7	325,6	89,6	2642,0	2221,7	0,19	30	15	3,3	229	142	2011
754,9	746,5	85,9	2631,0	2371,4	0,21	31	16	7,5	249	159	2012
1015,0	1012,0	86,9	3179,0	2354,8	0,22	33	16	10,2	272	170	2013
906,0	909,1	100,0	3282,8	2526,0	0,26	34	17	9,1	290	195	2014
969,9	977,9	89,9	3818,0	3187,9	0,28	35	17	9,8	315	220	2015
844,8	842,8	90,0	6395,1	5324,0	0,30	37	18	8,3	324	268	2016
1008,1	1100,0	90,0	7041,8	5640,0	0,33	40	19	11,0	345	370	2017
645,6	644,6	90,0	10751,5	9489,0	0,36	41	19	10,5	429	650	2018

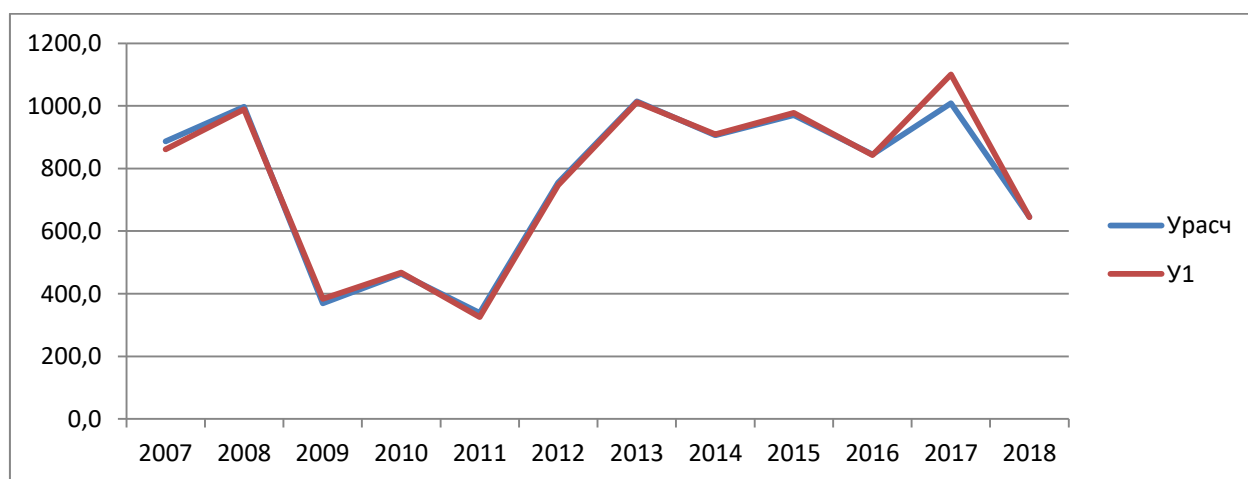


Рис.3.1.1. Адекватность модели ресурсного потенциала

Итоги расчетов, отраженные в таб.3.1.7. свидетельствуют как измениться принятый нами результирующий показатель при изменении выбранных нами связанных между собой факторных признаков на единицу.

Таблица 3.1.7.**Зависимость изменения функции от ее переменных**

Фактор	Изменения результатирующего признака (+,-)
Номинальный рост ВРП	-2,89
Доход от инвестиционной деятельности СП	0,11
Расход от инвестиционной деятельности СП	-0,08
Доля иностранных инвестиций в ВРП	628,1
Реализация региональных инвестиционных проектов	-18,70
Правовое обеспечение инвестиционной деятельностью в стране	43,79
Косвенные налоги от инвестиционных фондов	90,90
Количество предприятий иностранных инвесторов	1,43
Число СП, действующих на территории республики	-1,83

В таблице 3.1.8. показаны результаты расчета на сколько % изменится результативный признак при росте рассматриваемых факторов на 1%.

Таблица 3.1.8**Итоги изменения результирующего признака, в %**

Фактор	Изменение результатирующего признака(+,-)
Номинальный рост ВРП	-0,34
Доход от инвестиционной деятельности СП	0,56
Расход от инвестиционной деятельности СП	-0,39
Доля иностранных инвестиций в ВРП	0,19
Реализация региональных инвестиционных проектов	-0,75
Правовое обеспечение инвестиционной деятельности в	0,84
Косвенные налоги от инвестиционных фондов	0,95
Количество предприятий иностранных инвесторов	0,50
Число СП, действующих на территории республики	-0,52

Если сравнить коэффициент эластичности в его абсолютной величине, то согласно полученным нами расчетам, общий объем иностранных инвестиций привлекаемых в экономику страны, наиболее всего зависит от изменения косвенных налогов от инвестиционного фонда. Если решим уравнение регрессии и посчитаем значение выборочного коэффициента корреляции, то Получается, что $R_B = 0,99959$. Это свидетельствует о соответствии полученной модели реальности (3.1.9.).

Таблица 3.1.9

Степень влияния факторов на результирующий показатель

Ранг	Признак
1	Косвенные налоги от инвестиционных фондов
2	Правовое обеспечение инвестиционной деятельностью в стране
3	Реализация региональных инвестиционных проектов
4	Доход от инвестиционной деятельности СП
5	Число СП, действующих на территории республики
6	Количество предприятий иностранных инвесторов
7	Расход от инвестиционной деятельности СП
8	Номинальный рост ВРП
9	Доля иностранных инвестиций в ВРП

Если сопоставим полученные в результате решения уравнения методом наименьших квадратов, коэффициенты, то результаты свидетельствуют, что приток иностранных инвестиций существенным образом связан и зависит от правового обеспечения инвестиционной деятельности в стране. В итоге результаты расчетов отражены в таблице 3.1.10.

В нашем корреляционном анализа за Y –приняли ПИИ, всего, в миллион долларах. Все внутренние и внешние факторы, которые влияют на разработку алгоритма решения задачи эффективного управления ПИИ мы условно обозначим в виде X_i .: где: обозначим за X_1 - инвестиции в перерабатывающую промышленность; X_2 – инвестиции в добычу ископаемых; X_3 . инвестиции в сектор финансов и услуг, X_4 – транспорт и связь, X_5 . сельское хозяйство; X_6 _образование и X_7 - в строительство, X_8 – другие сектора, все показатели в млн.долл.

Таблица 3.1.10.

Остатки вычисления зависимой переменной

ЗАДАННОЕ ЗНАЧЕНИЕ	ВЫЧИСЛЕННОЕ ЗНАЧЕНИЕ	ОСТАТОК	% ОТКЛОНЕНИЯ
890,8	887,1	3,5	0,4
989,1	997,0	-7,3	-0,7
383,1	368,9	14,6	3,8
467,0	462,8	3,8	0,8
325,6	338,9	-13,2	-4,0
746,0	755,1	-8,12	-1,1
1012,0	1.01E03	-3,1	-0,3
909,0	905,6	3,3	0,4
978,0	969,870	7,8	0,8
842,7	845,8	-2,2	-0,3
1100,4	1,1 E03	2,9	0,3
644,5	646,3	-1,3	-0,2

Для того, чтобы получить модель многофакторной регрессии, где в качестве результирующего признака выступают привлеченные в экономику Таджикистана прямые иностранные инвестиции, отберем основные факторы. Для этого, рассчитаем парные коэффициенты корреляции (таб.3.1.11).

Таблица 3.1.11.

Коэффициенты парной корреляции

	Y	X ₃	X ₄	X ₅	X ₆	X ₇
Y	1	0,29	0,34	0,27	0,50	0,04
X ₃	0,28	1	0,96	0,81	0,95	0,81
X ₄	0,34	0,96	1	0,91	0,95	0,68
X ₅	0,27	0,81	0,91	1	0,80	0,60
X ₆	0,50	0,96	0,95	0,82	1	0,75
X ₇	0,04	0,81	0,68	0,60	0,75	1

Уровень взаимозависимости «Y» от рассмотренных нами «X» -ов отражена в табл.3.1.12. Результаты подсчета показывают, что среднее значение зависимой переменной составило равно 333,4; среднеквадратичное отклонение равно 114,6; свободный член равен с минусом 141,9. Значение коэффициента множественной корреляции выше 0,9; $S_{\text{ост}} = 64,2$; число степеней свободы $k_1=4$; а $k_2=5$; $F_{\text{набл.}}=5,83$; $R_b = 0,9$. В итоге, выявлена прямая связь между выбранными величинами, причем связь между данными

показателями, которые мы включили в регрессионную модель эффективного применения иностранных инвестиций – существенна и тесная.

Таблица 3.1.12.

Статистические характеристики многофакторной регрессии

Независимая переменная					
Перем.	Ср. значение	Ср. квадрат. отклонение	Корреляция	Коэф.регрессии	T
X ₃	15,31	10,22	0,28	-42,12	0,95
X ₄	21,97	9,55	0,35	23,92	1,20
X ₅	13,92	3,72	0,27	-28,39	0,88
X ₆	10,44	3,81	0,50	86,62	1,80
X ₇	17,03	2,98	0,04	5,03	0,14

Коэффициент детерминации равен 83,1%, это значит, что вариация результативного признака – ПИИ в среднем на 83,1% зависит от изменения факторных признаков, отраженных в модели, в частности: ПИИ в секторе финансовые и услуги, прямые иностранные инвестиции в секторе транспорт и связь, прямые иностранные инвестиции в секторе сельское хозяйство, прямые иностранные инвестиции в секторе образование и прямые иностранные инвестиции в секторе строительства.

Рассмотрим множественную корреляционную модель, отражающую привлечение инвестиций в зависимости от другого сочетания факторных признаков, в частности:

$$Y = -142,0 - 42,01X_3 + 23,89X_4 - 28,43X_5 + 86,76X_6 + 5,14X_7$$

Исследуем данную модель при уровне значимости 0,05 и гипотезы, согласно которой при H₀: A₁= A₂= ... A_p=0; -H₀: регрессионная модель незначима и если при H₁: хотя бы один A_i≠0, i изменяется от 1 до p тогда регрессионная модель H₁: -значима. Проверка нулевой гипотезы на основе случайной величины F, имеющей распределение Фишера-Снедекора показала, что F_{набл} =5,8 а F_{крит} =4,4. В виду того, что F_{набл} > F_{крит} - нулевая гипотеза отвергается, остается справедливой ее конкурирующая гипотеза. В итоге многофакторная регрессионная модель существенна.

Таблица 3.1.13.

Адекватность модели прямых иностранных инвестиций в

Республики Таджикистан

Y _{расчетный}	Y ₁	X ₃	X ₄	X ₅	X ₆	X ₇	Год
359,1	387,9	4,9	9,8	6,9	6,8	13,9	2007
414,9	426,0	7,0	10,1	7,8	8,1	14,9	2008
146,0	90,1	7,1	12,9	8,9	5,0	16,0	2009
146,0	240,4	7,8	14,9	12,0	6,1	16,3	2010
221,9	160,9	8,3	16,7	14,0	8,1	16,5	2011
396,9	390,1	11,0	18,1	15,1	10,1	17,1	2012
407,0	340,5	12,9	23,0	15,3	10,5	16,9	2013
372,0	378,1	15,8	26,9	16,0	11,0	16,0	2014
413,9	469,0	16,9	28,0	17,1	12,0	16,2	2015
434,0	430,1	23,7	31,5	17,4	14,0	17,0	2016
375,9	355,2	29,9	36,9	18,0	16,1	18,0	2017
314,0	327,3	35,8	35,3	18,1	18,0	25,6	2018

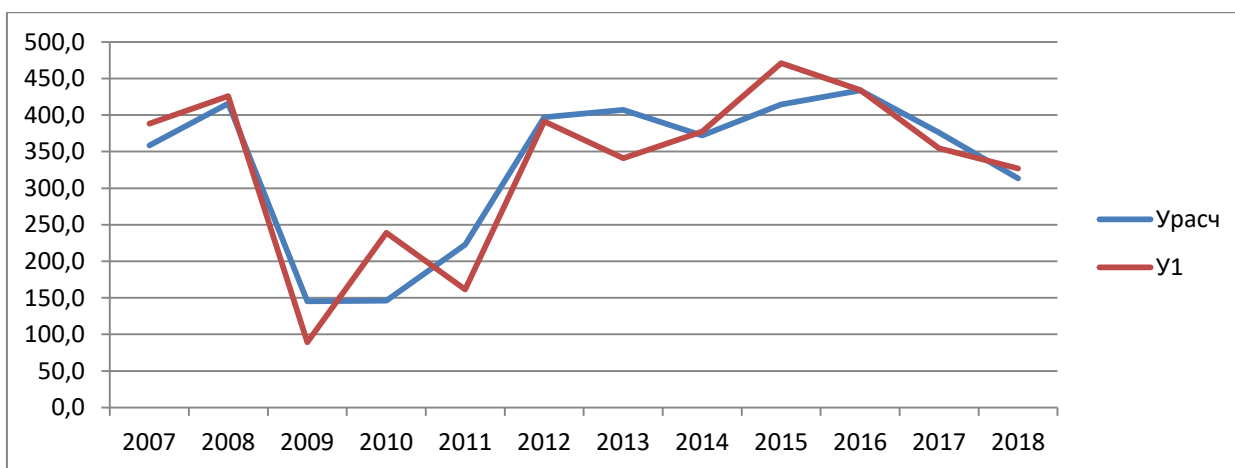


Рис.3.1.2. Результаты оценки адекватности модели ресурсного потенциала алгоритмов решений задач управления прямыми иностранными инвестициями

Получается, что при изменении объема ПИИ на 1% в сектор финансы и услуги, результирующий признак уменьшится на (-42,12%); при изменении объема ПИИ на 1% в транспорт и связь значение итогового признака увеличится на 23,9%; в строительстве возрастет на 5,1%, но в сельском хозяйстве уменьшится на 28,4%. При увеличении такого факторного признака как финансы и услуги на 1% произойдет падение результирующего признака ПИИ на 1,9%. Изменение ПИИ на транспорт и связь на 1% приведет к росту «Y» на 111,6%; в сельском хозяйстве – снижению «Y» на -1,2%; в образовании увеличению на 2,7%, а в строительстве на 0,26%. При сопоставлении коэффициентов эластичности по их абсолютной величине,

вытекает, что результативный признак, т.е. ППИ, привлеченные в экономики Республики Таджикистан, более реагируют на изменения объема инвестиций в строительный сектор. Сравним уравнения регрессии в стандартизованном масштабе и рассчитаем его коэффициенты b_1 :

$$Y = -23,4X_3 + 18,0X_4 - 13,4X_5 + 30,1X_6 + 3,0X_7$$

Исследовав коэффициент b_1 по его абсолютному значению приходим к выводу, что существеннее влияние оказывают и степень вложенных прямых иностранных инвестиций в сектор сельское хозяйство. Ранжируя влияние факторов наибольшее влияние по полученной нами функции оказывает сектор образование; затем сектор финансовые услуги, на третьем месте идут транспорт и связь, на 4-ом сельское хозяйство и пятым наиболее существенным фактором выступает строительство. В итоге проведенных нами расчетов выявили степень влияния каждого из рассмотренных и выявленных нами основных факторов на результирующий показатель. Статистические данные полученной модели отражены в табл.3.1.14. При этом выборочный коэф. корреляции $R_B = 0,9996$.

Таблица 3.1.14

Статистические характеристики модели

Заданное значение	Вычисленное значение	Остаток	% отклонения
388,4	358	29	8,36
425,7	426	9,85	2,38
89,4	155	-54,4	-37,8
238,9	156	91,3	62,9
161,4	213	-60,1	-26,8
391,4	389	-5,59	-1,39
341,1	407	-65,7	-16,1
377,4	372	5,72	1,54
470,9	414	56,7	13,7

3.2. Направления совершенствования организационно-экономического механизма управления иностранными инвестициями

Действующий в стране организационно-экономический механизм вовлечения инвестиций в сектора национальной экономики направлен на активизацию инвестиционной деятельности. В настоящее время весьма

важным выступает выявление основных направлений по совершенствованию сложившегося организационно-экономического механизма организации управления иностранными инвестициями. Организационно-экономический механизм представлен в научной экономической мысли в виде совокупности экономико-административных, нормативно-правовых и организационных методов и инструментов воздействия на объект управления⁶⁰. В связи с этим мы считаем, что относительно к процессу привлечения иностранных инвестиций, организационно-экономический механизм в совокупности можно охарактеризовать следующим образом (Рис.3.2.1).

Основной замысел при управлении привлечением иностранных инвестиций должен быть увязан с целью стратегии развития национальной экономики.

Привлечение инвестиций и реализация действующих государственных инвестиционных проектов осуществляется на основании Программы государственных инвестиций. Общий объем внешних государственных заимствований за период 2016-2019гг. возрос и по итогам 9 месяцев 2019 г. составил 3346,0млн. долл. США, что в 1,2 раза превышает показатель 2016 г.

За 2016-2018гг.в Таджикистане было реализовано 32 новых инвестиционных проекта на 763,9млн.долларов США, из которых почти 50% инвестиционных проектов были реализованы за счет кредитов, а 44% - за счет грантов.

⁶⁰ К.С.Холодкова.Анализ подходов к определению сущности организационноэкономического механизма управления //Современные научные исследования и инновации. - 2016. -№5. -С.32-44.

Субъекты управления: Правительство Республики Таджикистан и институты развития

Цель и задачи управления:

Цель - концентрация иностранных инвестиций в секторах, обеспечивающих рост производственного потенциала и обеспечение конкурентоспособности экономики региона.

Задачи:

- формирование достаточного объема иностранных инвестиций с позиций целей и темпов экономического развития национальной экономики;
- оптимизация структуры иностранных инвестиций;
- обеспечение максимальной эффективности (экономической, бюджетной, социальной) использования привлеченных иностранных инвестиций;
- обеспечение защиты иностранных инвесторов с точки зрения предоставляемых гарантий;
- обеспечение стабильных и предсказуемых условий осуществления иностранных инвестиций;
- обеспечение экономических интересов региона.

Принципы:

- ориентированность на стратегические цели развития национальной экономики;
- интегрированность с экономической и инвестиционной политики;
- комплексность формирования управленческих решений;
- учет мнений и предложений заинтересованных сторон при ее разработке;
- постоянная актуализация;
- гибкость и вариантность подходов к принятию управленческих решений.

Средства реализации управленческого воздействия (методы и инструменты)

- налоговые льготы;
- создание территории опережающего развития;
- механизм государственно-частного партнёрства;
- государственные гарантии;
- фонды прямых инвестиций;
- работа с инвесторами по принципу «одного окна» и т.п.

Функции:

- анализ;
- прогнозирование целевой величины и структуры иностранных инвестиций;
- инвестиционное планирование;
- организации взаимодействия всех заинтересованных сторон инвестиционного процесса;
- правовое регулирование;
- разработка побудительных механизмов и стимулов;
- контроль достижения целевых показателей.

М
Е
Х
А
Н
И
З
М

У
П
Р
А
В
Л
Е
Н
И
Я

Объекты управления:

структура и динамика иностранных инвестиций, инвестиционный климат, инвестиционный имидж

Эффекты управления:

Повышение эффективности общей инвестиционной политики и отдачи от инвестиций
Наличие положительных эффектов иностранных инвестиций
Содействие устойчивому социально-экономическому развитию страны и повышению качества жизни населения

*Составлено автором

Доля Правительства в среднем по годам составляет около 5,2%, однако стоит отметить, что она имеет тенденцию к сокращению.

Основными партнерами по развитию являются Азиатский банк развития, Всемирный банк, Европейский банк развития, Исламский банк развития, Европейский инвестиционный банк продолжается сотрудничество Республики Таджикистан с Экспортно-Импортным Банком Китайской Народной Республики в отношении инвестирования в приоритетные стратегически важные проекты по развитию дорожно-транспортной инфраструктуры республики, линий электропередач и электрических подстанций.

Согласно данным Комитета содействия развитию Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР)⁶¹, только за 2016-2017 гг. объем официальной помощи Таджикистану составил 646,5 млн. долларов США. В то же время стоит отметить сокращение среднегодового объема официальной помощи развитию за этот период в 1,2 раза по сравнению с предыдущими годами.

Поступление инвестиций частных иностранных компаний в экономику Таджикистана, как дополнительных ресурсов для развития, за 2016-2019 гг. оценивается в 3002,3 млн. долл. США. Из них прямые иностранные инвестиции составили 1351,8 млн. долл. США или около 48% в среднем в год. Другую немалую долю – 40,8% или 1150,3 млн. долл. США составляют прочие инвестиции (которые, как правило, включают широкий перечень инвестиций, таких как размещение финансов на банковских счетах, предоставление кредитов и т.д.) и портфельные инвестиции, которые за счет покупки ценных бумаг в 2017 г., составили 11,4% или 500,2 млн. долл. США. Необходимо отметить, что, частные иностранные инвестиции, реагируя на внутреннее состояние экономики в целом и на привлекательность инвестиционного климата в стране в частности, имеют тенденцию к

⁶¹ https://public.tableau.com/views/OECDDACaidatag glancebyrecipient_new/Recipients?:embed=y&:display_count=yes&:showTabs=y&:toolbar=no?&:showVizHome=no

сокращению. Их общий объем за этот период сократился по сравнению с 2015 г. в 2,4 раза.

Анализ Программы государственных инвестиций и НСР-2030, а также проведенные расчеты, по выявлению основных факторов, влияющих на приток иностранных инвестиций дал нам возможность выразить вытекающую из нашего исследования основную цель, в частности: сосредоточение иностранного капитала в тех секторах национальной экономики, которые дают увеличение производственного потенциала и содействуют росту конкурентоспособности как продукции, так и в целом национальной экономики.

Опираясь на поставленную цель в качестве основных задач по управлению мобилизации иностранного капитала в экономику страны, могут выступить:

- предоставление такого объема иностранных инвестиций, который необходим с учетом поставленных приоритетов, цели и темпов экономического развития Таджикистана. Исходя из прогнозных значений темпов роста ВВП и необходимой величины инвестиций на основе использования предложенной в п.3.1. модели можно выявить нужный объем иностранных инвестиций;

- улучшение рациональности использования и распределения иностранных инвестиций по секторам национальной экономики. Принимая во внимание то, что более привлекательнее и эффективнее является привлечение именно прямых иностранных инвестиций, важно стремиться к росту их доли в общем размере иностранных инвестиций.

Следует иметь в виду, что необходимо верно определять форму вовлечения в национальную экономику иностранных инвестиций. Если привлекать прямые иностранные инвестиции, то лучше опираться на такие формы как:

- ✓ международная кооперация производства, которая сочетается

предоставлением новых технологий или/и созданием совместной собственности. Такая форма приемлема для достижение 2 этапа внедрения НСР-2030, ориентированной на индустриализацию страны инновационного типа;

- ✓ международный лизинг, который применяется в международной практике при развитии наукоемких производств, сектора транспорта и передачи достаточно ценного оборудования, как правило это касается вклада в горнодобывающий сектор промышленности;

- ✓ создание совместных предприятий с различной долей иностранной собственности. Такая форма участия является многогранной и многоцелевой, поэтому она применяется практически в любом секторе национальной экономике;

- ✓ совместная деятельность на основе концессии. Эта форма привлечения иностранных инвестиций, в последнее время становится более распространенной в секторе горнодобывающей промышленности и строительстве инфраструктурных объектов;

- ✓ инвестирование в развитие предприятий, расположенных на территории, где экономика развивается достаточно высокими темпами;

- 1) достижение максимальной эффективности (социально-экономической, финансово-бюджетной) применения мобилизованных для внутреннего в стране использования вовлеченного иностранного капитала. Эта задача решается благодаря проведению свободной оценки всех инвестиционных проектов, которые реализуются с привлечением иностранного капитала;

- 2) защита иностранного инвестора посредством предоставления государственных гарантий, обеспечения прозрачности в аспекте принятия решения и введения института инвестиционного омбудсмена;

- 3) достижение для иностранного инвестора стабильности и предсказуемости ситуации;

- 4) учет интересов регионов страны посредством сбалансированного вовлечения иностранных инвестиций по территории страны;

5) обеспечение финансовой безопасности страны, посредством сохранения контроля над важнейшими предприятиями и отраслями национальной экономики.

Относительно средств исполнения управленческих решений, то, как мы показали во второй главе проблема заключается не в отсутствии в стране инструментов, а в не слишком полной эффективности их функционирования.

Управление привлечением иностранного капитала должно быть на современном этапе экономического развития страны эластичным и соответствовать современной ситуации экономического развития страны.

Возникла необходимость в разработке программного документа в котором, по нашему мнению, должна быть четко обозначена иерархия секторов национальной экономики по их значимости в социально-экономическом развитии страны. Опираясь на приоритеты и прогнозные показатели НМСР-2030 в стране может найти широкое воплощение развитие кластерного подхода в текстильной, горнодобывающей промышленности, сельского хозяйства и добычи золота, развитие которых может организовать развитие смежных производств и достичь синергетического эффекта.

Использование разнообразных методов и инструментов само по себе не будет эффективно, если их не сочетать с подбором рациональных функций управления, являющихся более значительным и энергичным элементом механизма управления вовлечения иностранных инвестиций.

Главной функцией выступает анализ, которого необходимо проводить по разным направлениям: в частности необходимо проанализировать динамику и структуру иностранных инвестиций в национальной экономике и по ее регионам; проанализировать внешнюю среду в аспекте мониторинга потенциальных возможностей международного инвестиционного рынка и международной конкуренции.

Анализ использования иностранных инвестиций в экономике страны за прошедшие предыдущие годы, т.е. ретроспективный анализ даст нам возможность выявить достаточно четкую и объективную информацию о

степени активности страны на внешнем рынке инвестиций и тех изменениях, которые проходят в различных секторах экономики. Мониторинг инвестиционной деятельности необходим для принятия рациональных долгосрочных решений в плане вовлечения и применения иностранного капитала. Мониторинг внешней среды и уровня развития соперничества на рынке инвестиций выступает важным направлением аналитической функции управления привлечением иностранного капитала в экономику страны.

В настоящее время такого рода исследованиям на уровне макроэкономике как комплекса мало уделяется внимание. Исследования Института экономики и демографии НАНТ носят в основном фундаментальный характер.

Необходимо более четко проработать вопрос о сущности, направлениях, приоритетах инвестиционной политики, источников привлеченных средств, их количество, структура по владельцам. В настоящее время разрабатывается проект НСР 2021-2026гг., в котором определены доноры: государство (государственный бюджет), международные доноры (организации, выделяющие кредиты, гранты) и частный сектор. Однако глубоко данный вопрос еще не проработан. Поэтому, считаем, что в этом направлении необходим государственный заказ, который содержал бы в себе конкретные требования. В Республике Таджикистан такую функцию мог взять на себя в виде государственного заказа Институт экономики и демографии Национальной академии наук Таджикистана, сотрудники которого работали в качестве специалистов в реализованы ряда крупных проектов по разработке НСР-2030, ПСР-2016-2020; проекта программы среднесрочного развития 2021-2025гг.

Помимо ретроспективного анализа привлечения иностранного капитала в национальную экономику, его роли в развитии национальной экономике и оценке динамики и структуры иностранных инвестиций по секторам и регионам страны, немаловажным условием которое необходимо учитывать при принятии эффективного решения выступает состояние информационной

базы о мировом инвестиционном рынке и намерениях правительств различных стран относительно внешней инвестиционной политики и уровня инвестиционного климата.

К числу основных направлений формирования базы данных о объемах иностранных инвестиций необходимо отнести:

- промышленно-технологические и экономические тенденции в странах которые выступают потенциальными донорами иностранного капитала, и в происходящих видоизменениях в стратегии транснациональных корпорациях;

- направления изменений в мировом инвестиционном рынке в зависимости от видов иностранного капитала: прямой, портфельный и прочие инвестиции;

- проводимая в странах конкурентах направлений промышленной и инвестиционной политик;

- конкурентные преимущества экономики принимающей страны по отношению с другими странами, а также выбор приоритетных отраслей в развитие которых наиболее эффективно направлять иностранные инвестиции, либо на развитие которые требуется первоочередное вливание иностранного капитала.

И в этом направлении эффективный опыт КНР указывает о умении четко определять целевые ориентиры в политике по вовлечению и мобилизации иностранного капитала в экономику страны и в основном прямого. Опыт КРН свидетельствует, что на современном этапе развития национальной экономики, в числе приоритетных направлений экономического развития в мировой практике выступают:

- индустриализация, основанная на использовании новейших технологий и модернизации подотраслей сельского хозяйства в ракурсе совершенствования развития его подотраслей;

- совершенствование транспортной и энергетической инфраструктуры; развитие высокотехнологичных отраслей, таких как:

информационные технологии, биоинженерия, новые материалы, авиация и аэрокосмическая отрасль;

➤ модернизация традиционных отраслей промышленности, в частности подотраслей легкой промышленности и отраслей, производящих потребительские товары;

➤ защита окружающей среды, за счет эффективного применения сырьевых и возрождаемых ресурсов;

➤ поддержка развития экспортоориентированных отраслей и производств⁶².

КНР в результате конкретно определенным ценностным ориентирам и подготовленной системе побудительных механизмов стал лидером по вовлечению прямых иностранных инвестиций в экономику своей страны, которая отличается своими определенными особенностями и уровнем развития.

Немаловажное значение играет использование такого направления привлечения капитала со стороны как дальнейшее развитие процесса «деофшоризации» иностранных инвестиций, и воплощение в жизнь иностранных инвестиций таджикскими диаспорами.

Другой не менее важной функцией выступает прогнозирование объема и структуры иностранных инвестиций, привлеченных в сектора национальной экономики и в регионы страны. В данном случае функция управления будет состоять в установлении прогнозного объема иностранного капитала, объем которых зависит от прогнозных параметров социально-экономического развития страны и объема-потребности во внешнем финансировании.

Существенную роль играет и тяготение к уменьшению части долгового финансирования и роста доли ПИИИ непосредственно посредством участия в уставном капитале. При постановке задачи - привлечь иностранный капитал

⁶² Long,Guoqiang. China's Policies on FDI: Review and Evaluation. In: Does Foreign Direct Investment Promote Development?/Moran T.H.,Graham E.M., Blomström Magnus:Washington: Peterson Institute for International Economics,2005. –URL:http://www.piie.com/publications/chapters_preview/3810/12iie3810.pdf.-p.319.

и оптимизировать его структуру в плане роста доли ПИИ, то здесь важно иметь в виду, что важно активизировать действия в направлении привлечения иностранных инвестиций в выявленные приоритетные сектора, и в первую очередь на решение четвертой стратегической цели национальной стратегии республики – индустриализации страны.

Важно уделить пристальное внимание на развитие транснациональных малых и средних транснациональных компаний и корпораций, которые обладают наибольшим потенциалом для развития, укрепления и масштабного увеличения.

И в этом плане для Таджикистана важным является привлечение иностранного капитала в развитие транспортно-логистических центров; энергетической и коммунальной инфраструктуры. Это вытекает из целей устойчивого развития и изложенных в НСР-2030 приоритетов.

И наконец, другим немаловажным секторов на сегодняшний день выступает развитие информационно-телекоммуникационная инфраструктура.

Следующей не менее важной функцией выступает функция нормативно-правового регулирования, которая реализуется в пределах полномочий властей.

Не менее важной функцией управления привлечением иностранных инвестиций выступает подготовка побудительных механизмов и стимулов.

П.Фишер справедливо подчеркивал, что в значительном количестве стран мира, которые смогли достичь определенных успехов в плане эффективного привлечения иностранного капитала, инвестиционная инфраструктура, рассматриваемая как система инструментов и механизмов основательно проработана, и включает в себя содержит помимо прочего, определенный мотивационный механизм, и промоутерские и коммуникационные компании⁶³. Это высказывает Фишера П. актуально и для

⁶³ Фишер, П. Как превратить Россию в привлекательный рынок для иностранных инвесторов / П. Фишер // Вопросы экономики.– 2002. –№2.–С.99.

условий относительно инвестиционной привлекательности и для Республики Таджикистан.

Инвестор часто попадает в сложную ситуацию, когда ему трудно выявить достоверность той или иной информации. В различных изданиях, анализирующих инвестиционный имидж в Таджикистане и рейтинги страны часто сформировался в принципе отрицательный, неблагоприятный имидж о стране, в которой будет высокий риск и давление со стороны государства на реализацию инвестиционного процесса⁶⁴. А для инвесторов, которые плохо владеют информацией и не имеют доступа к ней такая характеристика нашей страны обладает отталкивающим эффектом. В связи с этим в рамках развития электронного правительства государство должно полномасштабно, прозрачно и стабильно публиковать информацию о возможных направлениях привлечения иностранных инвестиций в сектора национальной экономики, нормативно-правовую базу в этой сфере, инвестиционную политику, налоговую и таможенную политики и льготы. И тогда когда инвестор будет иметь прямой доступ к любой информации он сможет выбрать направления вложения своего капитала.

Другой важной функцией управления иностранными инвестициями выступает функция контроля и мониторинга достижения поставленных целевых индикаторов. Она необходима для оценки проведенных мероприятий и в случае необходимости внесения своевременно коррективов.

В процессе ее реализации опираются на использовании разнообразных показателей и методов расчета и прежде всего это проведение анализа и мониторинга влияния иностранного капитала на экономического развитие и рост в принимающей стране в целом и в отдельных ее регионах. И в этом плане за основу берется методика, предложенная Конференцией ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД) , в которой определен перечень

⁶⁴ Кондратьев, В.Б., Егоров, А.С., Аукционек, С.П. Оценки конкурентоспособности стран // Мировая экономика и международные отношения. - 2013.– №2.–С.41.

показателей⁶⁵, которые смодифицированы применительно к статистике по Таджикистану (Табл.3.2.1.).

Приведенные в таблице 3.2.1. показатели отражают степень воздействия иностранных инвестиций на все важные сферы экономической деятельности страны. К сожалению, подобный учет не проводится в целом по отрасли или по стране, т.к. подобного рода информация недоступна, несмотря на то, что была бы весьма полезна в ходе проведения оценки воздействия иностранного капитала на национальную экономику. Поэтому, отмеченные в таблице показатели можно дополнить иными аналитическими показателями, в частности:

- общим объемом иностранных инвестиций, и их величиной на душу населения, как в целом по стране так и на уровне ее регионов;
- объемом иностранного капитала в основной капитал;
- количеством новых инвестиционных проектов и соглашений;
- числом созданных новых рабочих мест на предприятиях, созданных с помощью иностранных инвестиций;
- объемом иностранных инвестиций в рамках реализуемых проектов ГЧП;
- числом проектов, которые реализуются вместе с гос.институтами развития;
- числом инвестиционных соглашений/проектов и удельный вес в их составе реализованных инвестиционных соглашений/проектов.

⁶⁵ Доклад о мировых инвестициях 2012. Обзор. К инвестиционной политике нового поколения. ЮНКТАД–ООН, Нью-Йорк и Женева, 2012.//<http://www.unctad-docs.org/files/UNCTADWIR2012-Owerwiew-ru.pdf>.

Таблица 3.2.1.

**Система показателей, отражающих степень
эффективности привлечения и использования иностранных инвестиций**

Сфера применения	Показатель	Метод расчета
Развитие и рост	вновь созданная стоимость	доля предприятий, которые созданы на основе иностранных инвестиций в общем объеме ВВП
	Прирост основного капитала	вклад производств, возникших на основе иностранных инвестиций в прирост основного капитала по стране
	Увеличение количества компаний	Количество компаний, созданных на основе привлечения иностранных инвестиций и их доля в общей числ. Компаний в стране
	Объем налоговых поступлений	Общая величина налоговых поступлений от компаний, созданных с привлечением иностр.инвестиций и их уд.вес в общем объеме доходной части бюджета страны
Занятость	Рост занятости	Дополнительно созданное кол-во раб. мест, в компаниях созданных на основе иностр.инвестиций
	Рост доходов населения	Рост зар.платы занятых на предприятиях, использующих иностранные инвестиции
Устойчивость в сфере занятости	Воздействие на сферу труда	Кол-во раб. мест для социально незащищенных групп населения, созданных в компаниях с иностр.капиталом
		Уменьшение производственного травматизма в результате использования новых технологий в компаниях с иностр.инвестициями
	Воздействие на соц.сферу	Уменьшение степени дифференциации доходов населения

Наряду с перечисленными и указанными в таблице количественных параметров, при мониторинге иностранного капитала применяются как признанный эффективный инструмент - опрос реальных и потенциальных иностранных инвесторов.

Немаловажным показателем, отражающим объем привлекаемых иностранных инвестиций выступают: вместимость потребительского рынка, рентабельность предприятий с иностранным капиталом, прибыльность инвестиций и наличие природных ресурсов. К числу отрицательных факторов можно отнести по сути чисто административно-правовые и факторы, отражающие общесистемные проблемы экономики страны.

Таким образом, для эффективного управления привлечением

иностранного капитала важным необходимо уделить внимание таким аспектам как:

- необходимости совершенствования и гармонизации национального законодательства в направлении упрощения административных процедур и создания благоприятного инвестиционного климата;
- проведение работ по созданию благоприятного инвестиционного имиджа стране.

Постоянное отслеживание перечисленных выше показателей позволит показать место и роль иностранных инвестиций в экономике страны.

3.3. Перспективные направления совершенствования структурной инвестиционных политики и инвестиционного вложений

Инвестиционная политика государства должна охватить совокупные меры по организации инвестиционной среды для всех агентов экономики с целью увеличения инвестиционного потенциала, роста экономики, улучшения производительности труда и повышения уровня жизни населения.

Цели инвестиционной политики каждого государства определяются целью и экономическим положением страны:

- стимулирование всех субъектов экономики;
- организация равных условий для развития бизнеса;
- реализация жилищной программы;
- содействие развитию экспортных производств и т.д.

Исходя из этого, важно совершенствовать институциональную среду инвестиционного процесса. Поэтому со стороны государства необходимо эффективно реализовать функцию стратегического участия в инвестиционном процессе, совершенствовании институциональной среды и создании благоприятного инвестиционного климата и имиджа страны.

Совокупность государственных мер, направленных на привлечение иностранных инвестиций можно представить в виде 2х групп. В первой группе – меры обеспечению снижения инфляции, рисков для иностранных инвесторов и гарантирования выплаты иностранных займов. Вторая группа включает государственное вмешательство, которое направлено на снижение налогообложения для иностранных инвесторов и обеспечивает льготные таможенные условия. При разработке политики вовлечения и применения иностранных инвестиций важно, чтобы могли реализовываться базовые принципы, которые реализуются в разных формах в соответствии со спецификой, конкретными экономическими условиями и целями страны.

При привлечении внешних инвестиций, необходимо учитывать в первую очередь, принцип экономической безопасности, согласно которому они зависимы от увеличения и уменьшения внешнего долга и состояния платежного баланса.

Принцип реализации государственных инвестиционных целей. Иностранные инвестиции должны регулироваться государством и решать макроэкономические проблемы, в том числе: развитие ВВП; ликвидность платежного баланса; изменения в сфере производства и занятости; стабильность цен и уровень инфляции; сокращение дефицита бюджета и т. д.

Принцип этапа и приоритеты использования иностранного капитала. Разработка направлений использования иностранного капитала и инвестиций входит в общую задачу экономического развития от ситуации неудовлетворенности и кризисов до уровня развития. Эта разработка включает в себя следующие этапы: импорт; экспортные направления; организация экономики в сфере высоких технологий.

Принцип использования метода кредита. Чтобы эффективно использовать кредит и использовать внешний долг, правительство должно разработать список приоритетных секторов и проектов. Кроме того, финансирование проекта должно охватывать все виды кредитования.

Другими словами, деньги должны быть предоставлены для конкретных проектов, которые могут повлиять на конкретные задачи государства.⁶⁶

Принцип прогресса в консолидации внутреннего долга. Экономический эффект от использования кредита достигается только тогда, когда страна располагает финансовыми и материальными активами, начиная от стоимости кредита, подлежащего выплате кредитору в виде платежей и процентов. В противном случае кредит оплачивается как убыток. При использовании кредитных средств выигрывают не только кредиторы (иностранные или отечественные), но в целом или в отдельных регионах страны.

Принцип приоритета для международных кредитных карт. Большой риск необходим для государственного бюджета и экономики в форме государственного долга в форме государственного долга в форме бизнеса, привлечение иностранных инвестиций происходит только в чрезвычайных ситуациях и, если нет экономической возможности, выбрать выгоду от использования кредита.

Принцип кредитования проекта. Этот принцип аналогичен принципу использования метода кредитования, но вопреки его использованию, он необходим в политике привлечения, то есть в комплексном анализе реализации проекта, а также в необходимости ускорения капитального проекта.

Принцип конкурентоспособности при отборе проектов. Это означает, что конкуренция между проектами должна осуществляться в приоритетных областях.

Принцип сравнительной оценки различных видов внешних заимствований. Никто не может сформулировать принцип «получения чего-либо» при разработке государственной политики. Например, долгосрочные займы отличаются от краткосрочных займов, и если правительство имеет

⁶⁶Бобоев А.А. Оценка инвестиционной привлекательности сельского хозяйства. Автореф.дис. к-та экон. наук: 08.00.05.– Душанбе, - 2010. -27 с.

краткосрочный заем, это можно отнести к сильному долгу, в то время как использование этих займов остается неизменным.

Согласно - принципа улучшения инвестиционного климата, страны могут привлекать инвестиции только через достижение высокого рейтинга инвестиционной привлекательности.

Принцип ограниченного доступа иностранного капитала к стратегическим и приоритетным секторам. Как показывает мировой опыт, каждое государство в развитии ресурсной базы или экономической базы должно ограничивать доступ внешних инвесторов к важнейшим сферам экономики, с целью сохранения национальных богатств и уменьшения угрозы.

Принцип одинаковых обстоятельств для инвесторов. Иностранный капитал и без дополнительных налоговых льгот обладает определенными стимулами для вложения в развивающиеся страны.

В большинстве бедных стран создаются налоговые инициативы без учета целей и конкретных инвестиционных секторов. Создание благоприятных условий, без негативного влияния на иностранные инвестиции, оказывает негативное влияние на инвестиции местных инвесторов. Программа либерализации валютного курса должна осуществляться только в рамках расширения частных инициатив, как правило, отечественных предпринимателей.

Государственная политика тесно переплетается с региональной политикой и политикой бизнеса. Все они связаны с координацией, так как это показано на рис. 3.31, но инвестиционная политика правительства строго ограничена, что позволяет ему создавать условия и стимулировать инвестиции в региональный, отраслевой и вторичный секторы.

Политика секторального сектора подразумевает поддержку инвестиций в приоритетный сектор экономики, включая экономическую безопасность страны, промышленное производство, ускорение научно-технического прогресса и установление краткосрочных и долгосрочных показателей.



Рис. 3.2.1. Взаимосвязь видов инвестиционной политики*

*Составлено автором

Для организации результативной региональной инвестиционной политики следует разработать инвестиционную стратегию в определенных регионах. Рекомендуется применить следующие меры по привлечению инвестиций на региональном уровне:

- разработка и воплощение Стратегии развития и размещения производительных сил; централизованных программ, маркетинговых, организационно-технических и др. мер по привлечению инвестиций на уровне региона. Программы унифицированного таргетирования могут включать в себя программы отражения, например, визитную карточку, которая касается коммерческого потенциала всего региона и его территориальных границ;

- развитие базы знаний в области эффективного использования международного лизинга;

- разработка комплексных территориальных программ на основе кластерного подхода, а также создания на приграничных с соседними государствами СЭЗ;

-разработка эффективных бизнес-профилей по приоритетным отраслям и предприятиям.⁶⁷

Следует отметить, что региональный аспект ориентирован на отраслевой сектор, ориентированный на обеспечение роста производства на основе увеличения производства за счет появления новых и появляющихся технологий, новых методов управления. Например, рост в горнодобывающей промышленности должен быть достигнут, с одной стороны, за счет повышения уровня производства, а с другой - за счет глубокой переработки его продуктов.

Все большую роль в недавней инвестиционной деятельности играют коммерческие компании и отдельные организации. Исходя из этого, роль инвестиционной политики предприятия как меры действий позволит эффективно инвестировать и возвращать инвестиции в целях обеспечения финансовой стабильности и корпоративной конкурентоспособности, долгосрочного экономического роста и развития.

В экономике Республики Таджикистан есть области и сектора, которые могут быть конкурентоспособными на внутреннем и мировом рынках.

Основные приоритеты связаны с созданием конкурентных преимуществ, в частности модернизации производственных мощностей в реальном секторе национальной экономики, подготовке высококвалифицированных кадров, внедрение ноу-хау в процесс управления производственным процессом и т.п.) .

В области совершенствования экономической инфраструктуры, работа должна быть сосредоточена на:

- развитию транспортной инфраструктуры через интеграцию;
- развитию логистических комплексов, основанных на использовании различного вида транспорта, совершенствование методов

⁶⁷ Крушвиц Л, Шефер Д., Шваке М Финансирование и инвестиции. -СПб: Питер,2001. - 120с.

управления транспортной инфраструктурой на базе использования новых рычагов и инструментов;

- создании новых производств на экспорт и поддержка существующего экспорта;

- развитию телекоммуникационной и информационной инфраструктуры - туры по всему Таджикистану посредством расширения доступа для государственных и юридических лиц к информационным услугам, поддержка освоения инвестиций в направлении улучшения инфраструктуры связи, внедрения комплекса автоматизированных информационных систем;

- размещении государственных заказов, внедрения правовых механизмов защиты внутренних пространств от неравной конкуренции со стороны иностранных конкурентов;

- восстановлении поддержки туризма, вложения иностранных инвестиций в данный сектор, в восстановление дорожной инфраструктуры и развитие сервисного обслуживания;

- инновационной и научно-технической поддержки путем повышения общественного порядка исследований и инноваций, разработки законодательства о защите интеллектуальной собственности, устранения барьеров для привлечения результатов научных исследований в экономический оборот.

Достижение оживления инвестиционной деятельности и эффективного улучшения инвестиций возможно только через решение проблемы финансовых и инвестиционных проблем в целом. Практическая концепция финансово-инвестиционного комплекса заключается в:

- а) интеграции комбинации инвестиций и реалистичных процессов инвестирования;

- б) комбинации фондов недвижимости и недвижимости;

- в) слиянии финансовых и физических ресурсов, образовании финансовых корпораций.

В таком ракурсе финансово-инвестиционный комплекс состоит из доходных активов и кредитных.

Изучение мирового опыта, и в частности инвестиционной политики ряда развивающихся стран, в частности латиноамериканских, свидетельствует, что создание неблагоприятной ситуации для иностранного инвестора в стране может привести к росту внешнего долга государства, который препятствует экономическому процветанию и развитию страны. Во всем остальном государственные кредиты являются источником политического давления и экономических причин, в том числе в области защиты внутреннего рынка.

Привлечение иностранного капитала связано с выполнением страной взятых на себя обязательств, в случае их несвоевременного выполнения создаются различные формы зависимости страны от страны заемщика. В связи с этим, большинство стран используют иностранные инвестиции в первую очередь в техническую помощь, чтобы повысить эффективность использования своих ресурсов, увеличить потенциал национального персонала, а затем привлечь инвестиции в форме кредитов, хотя результативно применять имеющиеся ресурсы, а потом затем вложить средства в экономику страны.

Следовательно, возрождение инвестиционного оживления и переход к экономическому росту являются сложным и многогранным процессом, который требует совместных усилий во всех процессах, управляемых государством.

Следует отметить, что региональный аспект ориентирован на отраслевой сектор, ориентированный на обеспечение роста производства на основе увеличения производства за счет появления новых и появляющихся технологий, новых методов управления. Например, рост в текстильной промышленности должен быть достигнут, с одной стороны, за счет повышения уровня производства, а с другой - за счет глубокой переработки его продуктов.

Важную роль в инвестиционной деятельности в последнее время играет ряд фирм и выпускаемые рекламные видеоролики. Поэтому инвестиционная политика, которую реализуют фирмы направлена на то, чтобы инвестируемые средства эффективно использовались и способствовали финансовой стабильности, конкурентоспособности и росту производительности.

Управление будет эффективным при условии наличия и строгого применения и обработки информации. На практике используется различное множество методов обработки и анализа информации, которые состоят в основном, в обработке текстовых, числовых и графических данных. Полное и своевременное информационное обеспечение позволяет более рационально проектировать различные инвестиционные проекты, содействует вовремя принимать необходимые управленческие решения.

Обеспечение необходимой информацией структур управления происходит с помощью организаций, непосредственно занимающихся подготовкой и сбором необходимых данных. К их числу можно отнести органы государственной статистики, разнообразные информационно-аналитические и консалтинговые центры, исследовательские организации.

Существенное значение в снабжении информацией структур управления играют СМИ, с поддержкой каковых органы управления получают необходимый объем информации и опираясь на нее разрабатывают определенное мнение общественности, которое может оказать воздействие на принятие того или иного управленческого решения и направленности использования иностранных инвестиций.

Существенную роль в этом играет продуманная организация режима информационного обеспечения при разрешении проблемных вопросов, которые встают не только перед органами государственной власти, но и перед населением, бизнесменами. Очень важно собрать такую информацию, с помощью которой грамотно и обоснованно показать и раскрыть суть инвестиционного проекта перед инвесторами, с целью вызвать у них интерес

к работе над проектом. Важно иметь в виду, что инвесторов помимо экономического эффекта, интересуют сведения и о самой организации, ее опыте, умении, команде, которая планирует выполнить предложенный проект. В настоящее время любой инвестор скрупулезно изучает сам инвестиционный проект, его ТЭО, разработанный бизнес план с прогнозными финансовыми оценками.

В аспекте реализации эффективной политики со стороны государства в сфере информации немаловажно организовать действенную защиту государственных информационных ресурсов; сформировать условия для эффективного информационного обеспечения всех вызвавших интерес сторон. Из всего объема информации важно выделить блок информационного обеспечения относительно иностранных инвестиций. Исходя из действующего в стране законодательства со стороны органов государственной власти реализуется взаимодействие и согласование инвестиционной деятельности и ее информационное обеспечение.

Л.Дж.Гатман и М.Д.Джонк, подчеркивая немаловажную роль эффективной организации инвестиционной деятельности и организации благоприятного инвестиционного климата, отмечали о необходимости формирования информационно-аналитических центров, деятельность которых должна быть направлена на систематическое проведение рейтингов и публикации результатов оценок субъектов инвестиционной деятельности⁶⁸.

Важное значение в процессе координации инвестиционной активности придается органам исполнительной власти на местах, которые однако наделены меньшими правами в плане координации инвестиционной деятельности на местах. Например, действующим законодательством не предусмотрена организация определенных информационных систем/структур, ответственных за обеспечение информационного снабжения инвестиционной деятельности местных органов власти.

⁶⁸ Гатман Л.Дж., Джонк М.Д. Основы инвестирования. – М: Дело 2001.-с.86.

В имеющемся пакете нормативно-правовых актов касаемых инвестиций нет определенного объема норм, регулирующие информационное обеспечение ИП. Органы исполнительной власти на местах поднимают вопрос перед госорганами о организации информационного обеспечения инвестиционной активности. Эти проблемы были рассмотрены еще в Законе Республики Таджикистан «Об информатизации» (от 06.08.2001г. №40), в котором определена задача сформировать новейшую инфраструктуру и интегрировать ее в международные информационные сети и системы.

Исходя из этого, Указом Президента Республики Таджикистан «О создании Консультативного Совета по улучшению инвестиционного климата при Президенте Республики Таджикистан» еще в конце 2007 года, было принято решение, о том, что защиту вкладчиков необходимо проводить путем улучшения качества и вероятности предоставляемых им сообщениям, а также путем улучшением системы ее предоставления.⁶⁹

В числе важных условий, направленных на мобилизацию иностранного капитала выступает предоставление вкладчикам надёжной информации об объекте, для того, чтобы они могли проанализировать эффективность вливания своих свободных финансовых ресурсов в данный объект.

Для того, чтобы иностранный инвестор был заинтересован вкладывать инвестиции в экономику другой страны он должен иметь открытый доступ к любого рода информации, касающейся объекта вливания, страны, ее законодательной основы, иметь доступ к финансовой информации, участникам рынка ценных бумаг, и о возможных коллективных инвесторах.

Согласно Закона РТ «О ценных бумагах и фондовых биржах» на рынке ценных бумаг для иностранных инвесторов установлены определенные ограничения и определенный минимальный объем информации, которую можно предоставить вкладчику в отношении с обращением ценных бумаг.⁷⁰

⁶⁹ Указ Президента РТ «О создании Консультативного Совета по улучшению инвестиционного климата при Президенте РТ от 19 декабря 2007 года, № 356.

⁷⁰ Закон РТ «О ценных бумагах и фондовых биржах» от 10 марта 1992 года №552

В ходе заключения договоров в них пытаются отразить определенные нормы, регламентирующие информационные взаимоотношения в процессе вложения капитала. Часто в этих договорах оговаривается норма касающаяся достижения прозрачности и доступности законодательства, которая затрагивает иностранные инвестиции. В ряде договоров обговаривается и более энергичные формы сотрудничества, например, о обеспечении взаимобмена оповещениями и информацией о тех фактах, которые могут возникнуть, либо оповещение о возможных изменения в экономических постановлениях и решениях, которые могут касаться прав и легитимных интересов инвесторов. Что касается информационной политики со стороны государства, то она должна быть направлена на формирование и развитие государственных информационных ресурсов; создание возможностей для прозрачного и доступного информационного обеспечения для граждан, органов государственной власти, местных органов управления и самоуправления, различных общественных объединений на основе государственных информационных ресурсов; и обеспечивать поддержку процесса организации рынка информационных услуг и ресурсов.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Основные научные результаты диссертации

1. Важным экономическим ресурсом социально-экономического развития страны являются иностранные инвестиции, которые выступают и инструментом глобального инвестиционного рынка, характеризующегося неустойчивостью, связанностью размеров перелива между государствами капитала от ряда объективных и субъективных факторов экономико-политического характера, роста спекулятивной составляющей происходящей за счет предприимчивого формирования и рынка капитала [6-А].

2. Важность и потребность управления процессом привлечения иностранного капитала вызвана как положительным, так и отрицательным влиянием ряда факторов на развитие экономики принимающей страны. Ибо, с одной стороны, неконтролируемый приток иностранных инвестиций приводит к трансформации структуры экономики страны и усугубляет степень ее зависимости от внешних финансовых источников. С другой же, привлечение внешних инвестиционных ресурсов позволяет расширить потенциальные возможности роста национальной экономики. Исходя из этого, к числу важнейших задач со стороны государства относится определение общих условий для активного привлечения иностранных инвестиций и формирования эффективного правового поля с целью реализации целенаправленных действий со стороны органов государственной власти в сфере управления привлечением инвестиционных потоков из-за границы [2-А].

3. Процесс управления привлечением иностранных инвестиций рассматривается как целенаправленный процесс подготовки, одобрения и осуществления управленческого решения субъектом управления, основанный на комплексе принципов, методов и механизмов с целью обеспечения нужных характеристик состояния экономической системы. Инвестиции в данном случае выступают в роли составляющей инвестиционных ресурсов, которые оказывают значительное влияние на экономику принимающей страны. А самоуправление воспринимается не просто как совокупность принципов и методов создания и

одобрения управленческого решения, а как целеустремленный процесс, состоящий из 3х стадий: разработка, принятие и реализация решения [6-А, 1-А].

4. Различают финансовый механизм управления привлечение иностранных инвестиций, который базируется на акционерном, венчурном, проектном и бюджетном финансировании; системы и организации, содействующие поступлению в страну иностранного капитала (в частности, разнообразные коммерческие и некоммерческие организации, типа Торгово-промышленной палаты Республики Таджикистан и региональных институтов развития); а также систему мер поддержки со стороны государства, которые направлены на мобилизацию иностранных инвесторов в тот или иной спектр деятельности и район страны. К числу мер поддержки можно отнести и СЭЗ, в которых предлагается целый комплекс мер, включая налоговые льготы, госгарантии и т.п.

В соответствии с целями привлечения иностранного капитала важно точно установить их условия, формы и способы прохождения на внутренний рынок, в виду того, что все изученные формы и виды иностранных инвестиций характеризуются определенными достоинствами и отрицательными моментами. Поэтому вовлечение иностранного капитала в национальную экономику должно предусматривать не только исследование и систематическое переосмысление регулярного пакета льгот, преференций и ограничений для иностранных инвесторов, но и их четкое разграничение по видам и формам с учетом потребностей отраслей и районов страны [10-А, 8-А,1-А].

5. В инвестиционном процессе в Таджикистане происходят существенные изменения, связанные с изменением роли и места государства как важного органа, законодательно регулирующего процесс инвестирования в экономику страны. В Республике Таджикистан создана стабильная общественно-политическая и экономическая обстановка, содействующая развитию национальной экономики и обеспечению сбалансированного развития. Привлечение ПИИ выступает важной государственной задачей, так именно они выступают значимым фактором экономического роста в стране. Основная масса ПИИ была направлена на развитие горнодобывающей промышленности и разработку карьеров. Для

решения задачи повышения инвестиционных потоков, улучшения институциональной и деловой среды усилия в направлении проведения экономических реформ, повышения их отдачи должны быть повышены.

К числу основных задач системы управления инвестициями относятся:

- создание инфраструктуры инвестиционной деятельности;
- выявление приоритетов;
- подготовка определенных условий для внебюджетного финансирования, в т.ч. свободных средств населения;
- формирование условий для взаимодействия рынка инвестиций с регионами [9-A,4-A,1-A,2-A].

Рекомендации по практическому использованию результатов.

1. Анализ инструментов и институтов развития управления привлечением иностранного капитала свидетельствует, что они уже получили достаточно обоснованное развитие. Иностранным инвесторам выделяются различного рода льготы, в т.ч. экономические, финансовые, институциональные, административные и т.п. Иностранный капитал производит неоднозначное влияние на экономику принимающей страны, что вызывает необходимость совершенствования управления процессом их привлечения и использования. В Таджикистане для привлечения иностранных инвестиций и улучшения инвестиционного климата была проведена огромная работа и в этом направлении есть качественные улучшения. С целью улучшения инвестиционного климата был принят Налоговый Кодекс в новой редакции, новый Закон Республики Таджикистан «О свободных экономических зонах» и закон Республики Таджикистан «Об инвестициях», направленные на защиту прав и интересов отечественных и иностранных инвесторов. В стране наблюдается активный процесс формирования инвестиционной инфраструктуры, функционирования институтов, которые ответственны за создание благоприятного инвестиционного климата и притока инвестиций [5-A,2-A].

2. Для анализа инвестиционной сферы страны, существуют различные методы и подходы. В их число входят: общий подход для проведения анализа и оценки инвестиционной среды, экономической ситуации, состояние нормативно-правовой базы, торговое сотрудничество и перспективные показатели развития, оценка реализации проводимой в стране экономической реформы и т.д. Выявлены приоритетные направления совершенствования механизма привлечения иностранных инвестиций, включающие постановку цели, уточнение задач, использование необходимых источников информации, разработку социально-экономического механизма управления иностранными инвестициями в условиях развивающихся отношений с зарубежными странами [3-А].

3. К числу основных принципов управления иностранными инвестициями, можно отнести: ориентированность на стратегические цели развития национальной экономики и ее регионов; интегрированность экономической и инвестиционной политики; совокупность управленческих решений; принятие во внимание взглядов, убеждений и предложений заинтересованных сторон при их разработке и последовательном пересмотре; эластичность и многовариантность подхода в процессе принятия решений.

Важнейшими функциями управления иностранными инвестициями выступают: анализ и прогноз целевой величины и структуры иностранного вложения, планирование; содействие взаимодействию всех заинтересованных сторон инвестиционного процесса; регулирование действий сторон инвестиционного процесса; правовое регулирование; разработка побудительных механизмов и стимулов; мониторинг достижения целевых показателей [1-А, 4-А,11-А].

4. Необходимыми моделями организации и развития инвестиционной среды, выступают хорошо организованные институты, которые могут полностью удовлетворить потребность страны в инвестициях. Для внешних инвесторов наиболее важными выступают такие факторы, как уровень инфраструктуры, политическая стабильность, налогообложение и другие возможности реализации инновационных и инвестиционных проектов.

Немаловажным фактором для внутренних и внешних инвесторов является использование опыта других стран, сотрудничество с теми международными организациями, которые направляют к нам инвесторов, учет их требований, потребностей и т.д., и изучение тонкостей аналогичных законодательств других стран по привлечению инвесторов. В период независимости государства, страна постоянно старается, улучшить инвестиционную среду, однако международные рейтинги, и неудовлетворенные потребности экономики показывают, что эти меры недостаточны на данном периоде, и сложившаяся мировая практика требует все новых подходов и мероприятий по привлечению инвестиций [12-А,7-А, 6-А].

5. Инвестиционная политика государства должна охватить совокупные меры по организации инвестиционной среды для всех агентов экономики с целью увеличения инвестиционного потенциала, роста экономики, улучшения производительности труда и повышения уровня жизни населения. Разработанные методы и алгоритм решения задачи эффективного управления иностранными инвестициями способствуют получению нужной информации по исследуемой проблеме, которую нельзя получить другим способом. В Республике Таджикистан объемы иностранных инвестиций изменяются под влиянием различных факторов, поэтому предлагается методика, на основании которой рассчитывается фактическая потребность в иностранных инвестициях на перспективу [10-А, 4-А].

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

Официальные документы Республики Таджикистан

1. Закон Республики Таджикистан «Об инвестиции» от 12.05.2007.
//ЦБПИ Адлия 6.0.
2. Анализ инвестиционного климата и привлечения инвестиции в Республике Таджикистан. Исследование, проведенное в рамках проекта ПРООН «Поддержка эффективной национальной координации внешней помощи и продвижения инвестиций». – Душанбе, 2012-54с.
3. Программа экономического развития Республики Таджикистан на период до 2015г.//Утверждено Постановлением Правительства Республики Таджикистан от 1 марта 2004 г., - №86. - Душанбе - 44 с.

Статистические сборники, бюллетени, справочники

4. Статистический ежегодник Республики Таджикистан // Статистический сборник. – Душанбе, Агентство по статистике при Президенте Республики Таджикистан, 2020- 240 стр
5. Регионы Республики Таджикистан//Статистический сборник. - Душанбе.2020 – Агентство по статистике при Президенте Республики Таджикистан, 2020 - 90 стр.
6. Внешнеэкономическая деятельность Республики Таджикистан // Статистический сборник. – Душанбе, Агентство по статистике при Президенте Республики Таджикистан, 2020 -90 стр.
7. Промышленность Республики Таджикистан // Статистический сборник. – Душанбе, Агентство по статистике при Президенте Республики Таджикистан, 2020-240 стр.

Книги, монографии, брошюры, статьи

8. Авезова М.М., Насимова М.А. Методические подходы к оценке инвестиционной привлекательности региональной экономики.// Вестник

Таджикского государственного университета права, бизнеса и политики. Серия общественных наук.-Душанбе, 2016 –с.34-42.

9. Агальцова Т.А., Горностаева А.В., Зайцева Е.А. и др. Оценка эффективности инвестиционных проектов. - Нижний Новгород. 2002-320с.

10. Арабов З.У. Инвестиционные и инновационные ресурсы устойчивого экономического роста (На материалах Республики Таджикистан)//Автореф. канд. дис. экон. наук. - Душанбе, - 2013.

11. Асаул А.Н., Капаров Б.М., Перевязкин В.Б., Старовойтов М.К. Модернизация экономики на основе технологических инноваций. - СПб: АНО ИПЭВ, 2008. - 606 с.

12. Балацкий Е., Павличенко Р. Иностранные инвестиции и экономический рост: теория и практика исследования // Мировая экономика и международные отношения. 2002.- № 1.- С. 52.

13. Бегматов А.А., Шарбатов Б.Дж. Региональные аспекты функционирования национальной экономики Таджикистана//Вестник Таджикского национального университета. Серия экономических наук.- Душанбе: «СИНО», 2014.- №2/2(131).- С.77

14. Беликова А.В. Участие банков в инвестиционном процессе //Инвестиционный банкинг. 2006 -№3(3). Режим доступа: <http://md-invest.ru/articles/html/article437-53.html>

15. Бердиев Р.Б. Институциональные факторы инвестиционного развития в постсоветских странах. Автореферат диссертации: 08.00.01/ Бердиев Рузмат Баротович/ - Душанбе, 2012. – С. 25.

16. Бергер Я. Использование иностранных инвестиций в Китае// Инвестиции в России. 2004. - № 3. - С. 9.

17. Берзон Н. Формирование инвестиционного климата в экономике. //Вопросы экономики., 2002.-№ 7.- С.104.

18. Бляхман Л.С. Факторы конкурентоспособности экономики стран СНГ//Проблемы современной экономики. 2007. - № 3 (23). - С. 16.

19. Бобоев А.А. Оценка инвестиционной привлекательности сельского

хозяйства (на материалах Республики Таджикистан)//Автореф. дис. к-та экон. наук: 08.00.05. – Душанбе. – 2010-23с.

20. Бозоров Р.Б. Развитие законодательства Республики Таджикистан об инвестициях: проблемы реализации// Вестник Пермского университета- 2015. Выпуск 3(29)- с.44.

21. Бочаров В.В. Инвестиции: Учебник для вузов. 2-е изд.— (Серия Учебник для вузов). - СПб.: Питер, 2009. - 384 с.

22. Буянова Е.А. Формирование инвестиционного потенциала промышленного комплекса как основа устойчивого социально-экономического развития региона//Дисс. канд. экон. наук- Чебоксары. – 2009-280с.

23. Гафаров Ф.М. Региональные инвестиционные проекты Республики Таджикистан: процесс реализации//Вестник Таджикского национального университета. Серия экономических наук. - Душанбе: «СИНО». 2015. -№2/9 (190). - С.159- 63.

24. Гончаренко Л.П. Инвестиционная политика. - М.: Изд-во ИНФРА-М, 2009. - 223 с.

25. Гришина И., Шахназаров А., Ройзман И. Комплексная оценка инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности российских регионов: методика определения и анализ взаимосвязей//Инвестиции в России. 2001. -№ 4-35с.

26. Давлатов К.К., Сатторов М.М. Социально-экономическая сущность и особенности инвестиционной привлекательности региона//Вестник Таджикского национального университета. Серия экономических наук. – Душанбе: «СИНО». 2014.- №2/1(127).- С.36-41.

27. Дадоматов Д.М. Факторы, влияющие на рост инвестиционной привлекательности в экономике страны//Вестник Таджикского национального университета. Серия экономических наук. - Душанбе: «СИНО», 2014-270сэ

№2/4(138)- С.292-293.

28. Дубовик Н.А. Международный опыт формирования

инвестиционного климата и его значение для России (на примере субъектов ЮФО)//Дис. канд. экон. наук: 08.00.14. – Москва. - 2006. – С. 9-10

29. Ежиков А.С. Региональная политика привлечения иностранных инвестиций//Дисс. канд. экон. наук. – Воронеж. – 2005-170с.

30. Елизаветин М. Иностранные инвестиции в России: к вопросу о структуре//Инвестиции в России. 2003.- №12. –С.9.

31. Ермаков Д.Н. Инвестиции и инвестиционный процесс: проблемы формирования новых подходов//Проблемы современной экономики.-2007.- №3// <http://m-economy.ru/art.php?nArtId=1510>

32. Жерновая Э.В. Оценка региональных инвестиционных рисков// Вестник Украинского государственного университета. - М.: Изд-во «Финансы, банки, инвестиций». 2011.- № 3.- 81 с.

33. Звягинцева О.С. Оценка инвестиционного риска региона// Экономист.- 2010. -№9.-С.34-45.

34. Звягинцева О.С. Оценка уровня инвестиционной привлекательности регионов на основе комплексной методики определения интегрального показателя//Проблемы современной экономики.- 2010.- №1(33).-С.65-76.

35. Зенченко С.В., Шемёткина М.А. Инвестиционный потенциал региона. //Сборник научных трудов СевКавГТУ. Серия «Экономика». -2007.- №6.- С.87-96.

36. Золотаренко С.Г., Казакевич Е.А. О формировании благоприятного инвестиционного климата в Новосибирском промышленном комплексе//Аваль. -2003. - №3.-С.45-54.

37. Игониная Л.Л. Инвестиции. - М.: Экономистъ. 2005.- 478 с.

38. Инвестиции: теория и практика/Ю.А.Корчагин, И.П.Маличенко. – Ростов на Дону: Феникс. 2008.-176с.

39. Инвестиции: /Под ред. В.В.Ковалева, В.В.Иванова, В.А.Лялина - М.: ООО «ТК Велби», 2003. – 440с.

40. Инвестиционная деятельность. Под ред. Г.П.Подшиваленко и Н.В.Киселевой. 2-е изд. – М.: КНОРУС. 2006. - 432 с.

41. Инвестиционный климат Китая <http://www.stockdocs.ru/stock-1363.html>
42. Иноземцев В. Будущее России – в новой индустриализации //Экономист. 2010. -№11.-С.23-35.
43. Исаева П.Г., Бамматов М.А. Пути расширения банковского кредитования реального сектора экономики региона// <http://www.rusnauka.com>
44. Исайнов Х.Р. Водно - энергетический потенциал Центральной Азии: Тенденции, проблемы и перспективы развития//Вестник Таджикского нацио-нального университета. Серия экономических наук. - Душанбе: «СИНО», 2014.- №2/1(127).- С.42-48.
45. Ищенко Е. О тенденциях инвестиционного процесса//Экономист. 2007. №4.-С.46-50.
46. Кадыров Д.Б., Убайдуллоев А.М. Основные диспропорции привлечения иностранных инвестиций в экономику регионов//Вестник ТНУ. Серия экономических наук. - Душанбе: «СИНО».- 2014. - №2/1 (127). – С.50.
47. Кадырова Г.М. Инвестиционный потенциал: некоторые актуальные проблемы исследования//Страховое дело. 2008.- №11. -С.4-10.
48. Калмыкова Т.С. Инвестиционный анализ. - М.:Инфра-М. 2009.-204 с.-375с.
49. Каримова М.Т., Бобокалонов О.К. Современное состояние и тенденции внешнеэкономической деятельности Республики Таджикистан //Экономика Таджикистана,2016.- №3-4.- С.116 – 126.
50. Каримова М.Т. Всемирная торговая организация (ВТО), банковская и финансовая системы Республики Таджикистан, стимулы и препятствия для роста инвестиций // <http://www.fsci.tj>
51. Каримова М.Т. Внешнеэкономическая деятельность как фактор социально-экономического развития//Таджикистан и современный мир/Вестник ЦСИ при Президенте Республики Таджикистан.- Душанбе, 2016. - № 3 (53). - С.153-163. .

52. Карлусов В. Государственная поддержка предпринимательства в условиях вступления Китая в ВТО//Проблемы теории и практики управления. - 2004. - № 3. - С. 25.
53. Каюмов Н.К., Назаров Т.Н., Махмудов И.И., Рахимов Р.К., Умаров Х.К. Глобализационные процессы. Экономика Таджикистана: стратегия развития. - Душанбе, 2003. - № 4.-С.18-29.
54. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. Пер. с англ.- М., 1978.-204с.
55. Ковалев В.В., Иванов В.В., Лялин В.А. Инвестиции: Учебник. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Проспект. 2010. – 592 с
56. Коренкова С.И., Гижя Д.О. Зарубежный опыт формирования благоприятного инвестиционного климата в стране. [Электронный ресурс]//Экономика и социум №1 (10), 2014. Режим доступа: <http://iupr.ru>
57. Костин И.В. Формирования субъектом РФ финансового потенциала инвестиционной деятельности [Электронный ресурс]//Теория и практика общественного развития. Международный научный журнал. -2013. Режим доступа: http://teoria-practica.ru/rus/files/arhiv_zhurnala/2013/2/-ekonomika/
58. Котуков А.А. К вопросу исследования понятия «инвестиционный климат»//Проблемы современной экономики. 2008.-№4 (28).-С.19-25.
59. Конюхов В.М., Конюхов И. В., Краснов С. В., В сб. «Супервычисления и математическое моделирование». Тр. 14 Междунар. семинара (Саров, 1-5 октября 2012). ФГУП «РФЯЦ-ВНИИЭФ», Саров, -2013. -С. 353 - 362.
60. Конюхов В.М., Конюхов И.В., Краснов С.В., ВАНТ. Сер. Матем. моделирование физ. Процессов. 2012. № 3.-С.34-44.
61. Красавин А.В. Инвестиции в России - новые тенденции//Финансы и кредит. 2008.- №15(303).-С.9-12.
62. Крушвиц Л, Шефер Д., Шваке М. Финансирование и инвестиции. Сборник задач и решений / Пер. с нем. под общей редакцией З. А. Сабова и А. Л. Дмитриева. - СПб: Питер,2001. –320 с.

63. Лахметкина Н.И. Инвестиционная стратегия предприятия. – М.: КНОРУС,- 2006. – 184 с.
64. Липец Ю.Г., Пуляркин В.А., Шлихер С.Б. География мирового хозяйства [Электронный ресурс]// «Гуманитарный издательский центр ВЛА-ДОС», 1999. Режим доступа: <http://www.bibliotekar.ru>
65. Литвиненко В.А. Государственная инвестиционная политика стабилизации и социально-экономического роста России [Электронный ресурс]//Аудит и финансовый анализ. 2010.- №3.// Режим доступа: http://auditfin.com/fin/2010/3/08_03/08_03%20.pdf
66. Литвиненко И.Л. Формирование региональной стратегии привлечения прямых иностранных инвестиций [Электронный ресурс]//Режим доступа: www.iubir.ru
67. Литвинова В.В. Теоретические и методологические аспекты оценки инвестиционного климата региона//Молодой ученый. 2011. - №4. Т.1. - С. 161-169.
68. Ломакин В.К. Мировая экономика. 3-е изд., стереотип. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2007. - 672 с.
69. Маковецкий М.Ю. Инвестиционное обеспечение экономического роста: теоретические проблемы, финансовые инструменты, тенденции развития. - М. АНКИЛ, 2005. – 312с.
70. Маколов В.И. Инвестиционная политика государства в посткризисный период. – М.: Наука, 2007. – 176 с.
71. Марамохина Е.В. Инновационный риск: понятие, этапы управления//Молодой ученый. 2013. - №5.- С. 348-351.
72. Мелкумов Я.С. «Инвестиции: учебное пособие». – М.,«Инфра-М». – 2003. – 254 с.
73. Назаров Т.Н. Финансово - кредитные методы повышения эффективности капиталовложения. - Душанбе: «Ирфон».- 1982. - 65 с.
74. Национальная экономика (Под общ. ред. В.А.Шульги). - М.: Изд-во Рос. экон. акад., -2002. - 592 с.

75. Новицкий Н. Выбор инвестиционной стратегии на новом этапе реформ//Экономист. 2001. -№ 6. -С. 28.
76. Нуруллоев З.Х. Инвестиционные проекты как объект учета управленческого труда//Финансы и учет. - Душанбе, 2003. - № 3. - 12 с.
77. Обозов С.А. Привлечение инвестиций в экономику города: теория и практика. - Нижний Новгород, НИСОЦ - Издательство Волго-Вятской академии государственной службы, 1998.-176с.
78. Одинаев Х.А. Оценка инвестиционной привлекательности водно-энергетической интеграции стран Центральной Азии//Вестник Таджикского национального университета. Серия экономических наук- Душанбе: «СИ-НО», 2009.- №7(55).-С.12-18.
79. Основы менеджмента. /Под ред. А. И. Афоничкина. — СПб.: Питер, 2007.- 528 с.
80. Оспанова А.Н., Тусупова А. Зарубежный опыт привлечения иностранных инвестиций. [Электронный ресурс]//Экономические науки/Инвестиционная деятельность и фондовые рынки, - Астана, - 2013, Режим доступа: <http://www.rusnauka.com>
81. Перцухов В.И. Параметры развития инвестиционных процессов [Электронный ресурс]//Режим доступа: <http://dom-hors.ru/issue/pep/2012-1/pertsukhov.pdf>
82. Перцухов В.И., Панасейкина В.С. Моделирование инвестиционного поведения экономических систем. – Краснодар.- 2007.- 212 с.
83. Подшиваленко Г.П., Лахметкина Н.И., Макарова М.В. Инвестиции. -М.: КНОРУС.- 2006. - 200с.
84. Попков В.П., Семенов В.П. Организация и финансирования инвестиций. - СПб: Питер.- 2001. - 224 с.
85. Проселкова А.И. Совершенствование управления региональным развитием: на примере территориально-производственного комплекса Белгородской области//Дисс. канд. экон. наук. - Старый Оскол, - 2006.
86. Раджабов К.К. Обеспечение стабильного функционирования

свободных экономических зон на начальных этапах их развития (на материалах Республики Таджикистан) //Автореф. дис. к-та экон. наук: 08.00.05. – Душанбе. - 2015.

87. Разыков Б.Х. Оценка эффективности инвестиционного проекта освоения месторождения минеральных вод. Налоговая политика и практика. - М.: Изд-во «Экономико-правовая литература».-, 2007. - № 6. - С.31-33.

88. Разыков В.А., Рахимов Ш.М., Сафаров С.Г. Инвестиционная политика Республики Таджикистан и основные направления ее активизации. - Душанбе. Изд-во «Сарпараст».- 2000. - 145 с.

89. Расулов Г. Роль информации в привлечении иностранных инвестиций //Экономика Таджикистана- стратегия развития, - 2000. - №3. - 0,9 п.л.

90. Розенберг Дж.М. Инвестиции: Терминологический словарь/Пер. с англ. А.М.Волковой, А.В.Щедрина. – М., 1997.-268с.

91. Саидмуродов Л.Х., Муминова Ф.М., Мирбобоев Р.М. Регионы Республики Таджикистан: теория и методология оценки. - Душанбе: «Ирфон», 2012. - 176 с.

92. Султанов, З. С. Инвестиционные проекты как важнейший механизм привлечения инвестиций в экономику / З. С. Султанов, Ш. Р. Шарипов // Экономика Таджикистана. – 2018. – № 1. – С. 21-24. – EDN EWYJAW.

93. Солиев А.А. Теоретические и практические проблемы привлечения иностранных инвестиций в развитии малой открытой экономики. Автореф. дис.канд. экон. наук. - Душанбе, - 2004-25с.

94. Самогородская М.И. Управление региональными инвестиционными процессами: Монография. - Воронеж: Изд-во «Научная книга», 2005. - 293 с.

95. Сапожникова Е. Роль иностранных прямых инвестиций в экономике Китая//Белорусский журнал международного права и международных отношений. 2000 - № 1.-С.-8-12.

96. Сергеев И.В., Веретеникова И.И., Шеховцов В.В. Инвестиции - 3-е изд., перераб. и доп. - М.: Юрайт, 2013. - 315 с.

97. Сергеев И.В., Веретенникова И.И. Организация и финансирование инвестиций. - М.: Финансы и статистика, 2000.-256с.
98. Скурихина Е.В. Инвестиционно - инновационный потенциал региона: сущность, содержание, факторы состояния и развития//Молодой ученый. - 2012. - № 3. - С. 192–195.
99. Слепнева Т.А., Яркин Е.В. Инвестиции. – М., «Инфра-М». – 2003.-187с.
100. Султанов З.С. Влияние финансово-кредитных механизмов на экономическое и социальное развитие//Финансы, учет и аудит: проблемы и перспективы развития в Республики Таджикистан /Мат. респуб. науч. - практ. конф. – Душанбе, РТСУ, - 2015. - С. 12-18.
101. Тагоев Дж.Х. Пути активизации инвестиционной деятельности предприятий (на примере сельскохозяйственных предприятий Республики Таджикистан). - Душанбе: «Ирфон», 2009. - 30 с.
102. Тосунян Г.А. Состояние и перспективы развития банков в регионах России//Аналитический вестник.- 2012. -№ 27 (470).-С.45-50.
103. Тумусов Ф.С. Инвестиционный потенциал региона: Теория. Проблемы. Практика. - М.: Экономика, 1999.-256с.
104. Фоломьев А.Н., Ревазов В.Г. Инновационное инвестирование. – СПб.: Наука, 2001. – 184 с.
105. Шарипов, Ш. Р. Факторы, влияющие на привлечение иностранных инвестиций в Республику Таджикистан / Ш. Р. Шарипов // Экономика Таджикистана. – 2021. – № 4-2. – С. 209-216. – EDN KYFNXX.
106. Шарипов, Ш. Р. Факторы, влияющие на привлечение иностранных инвестиций в Республику Таджикистан / Ш. Р. Шарипов // Экономика Таджикистана. – 2021. – № 4-2. – С. 209-216. – EDN KYFNXX.
107. Шарипов, Ш. Р. Инвестиции и их значение для развития экономики регионов республики Таджикистан / Ш. Р. Шарипов // Известия Академии наук Республики Таджикистан. Отделение общественных наук. – 2019. – № 1(254). – С. 94-98. – EDN TMFBEU.

108. Шарипов, Ш. Р. Вопросы по улучшению инвестиционного климата в регионах Республики Таджикистан / Ш. Р. Шарипов // Экономика Таджикистана. – 2018. – № 2. – С. 22-25. – EDN VGATTR.

109. Шарипов, Ш. Р. К вопросу о перспективах привлечения иностранных инвестиций в Республику Таджикистан / Ш. Р. Шарипов // Вестник университета (Российско-Таджикский (Славянский) университет). – 2017. – № 3(59). – С. 155-160. – EDN ZXJBKL.

110. Шарипов, Ш. Р. Анализ особенностей инвестиционного климата в регионах республики Таджикистан на современном этапе / Ш. Р. Шарипов // Вестник университета (Российско-Таджикский (Славянский) университет). – 2017. – № 4(60). – С. 196-202. – EDN YQUJBV.

111. Шидов А.Х. Региональные аспекты инновационно - инвестиционного развития (теория и практика анализа инвестиций)- СПб: СПбГУЭФ, 2000- 158с.

Интернет ресурсы:

112. [Электронный ресурс]. <http://china.org.cn/95-zong/huihuang/-6.htm>

113. [Электронный ресурс]. <http://finanal.ru>

114. [Электронный ресурс]. <http://scienceforum.ru/2013/pdf/5647.pdf>

115. [Электронный ресурс]. <http://www.president.tj/ru/taxonomy/term/5/156>

116. [Электронный ресурс]. Доклад о мировых инвестициях 2008 (перевод на русский) http://www.unctad.org/ru/docs/wir2008overview_ru.pdf

117. Инвестиционный проект - эффективность механизма реализации [Электронный ресурс]//Режим доступа: <http://www.vegaslex.ru/text/44841>

118. [Электронный ресурс].
<http://documents.worldbank.org/curated/en/305581484645374695/text/50769-TAJIK-PUBLIC-CPS-TJK.txt>

119. [Электронный ресурс]. <http://www.stat.tj/ru/database/financial-sector/>

120. [Электронный ресурс]. 14-ое заседание Консультативного совета по улучшению инвестиционного климата при Президенте Республики Таджикистан// Режим доступа: <http://president.tj/ru/node/7926> .

121. Рейтинг инвестиционной привлекательности регионов России [Электронный ресурс]// Режим доступа: <http://www.raexpert.ru>

Иностранная литература

122. Berger A. N., Hunter W. C., Timme S. G. (1993) The Efficiency of Financial Institutions: A Review and Preview of Research Past, Present, and Future//Journal of Banking and Finance, Vol. 17. – Issues 2 – 3. – P.221 – 249.

123. Berger A.N., Humphrey D.B. (1997) Efficiency of Financial Institutions: International Survey and Directions for Future Research//European Journal of Operational Research, Vol. 98. – P.175 – 212.

124. Broverman S.A. Mathematics of Investment and Credit. – W., 1991.

125. Bukh P.N.D., Berg S.A., Førsund F.R. (1995) Banking Efficiency in the Nordic Countries: A Four-Country Malmquist Index Analysis, Working Paper, University of Aar-hus. - Denmark - September.

126. Fecher F., Pestieau P. (1993) Efficiency and Competition in O.E.C.D. financial services, in H.O. Fried, C.A.K. Lovell, S.S. Schmidt, eds., The Measurement of Productive Efficiency: Techniques and Applications, Oxford University Press. - Oxford. – P. 374 – 385.

127. Hoshi T., Kashyap A., Scharftein D. Corporate Structure, Liquidity, and Investment, Evidence From Japanese Panel Data//Quarterly Journal of Economics. 1991.

128. Ruthenberg D., Elias R. (1996) Cost Economies and Interest Rate Margins in a Unified European Banking Market//Journal of Economics and Business, Vol. 48. - P. 231 - 249.

129. FDI in Developing Countries and Economies in Transition: Opportunities, Dangers, and New Challenges [Электронный ресурс] – Режим доступа: http://www.piie.com/publications/chapters_preview/53/1iie258x.pdf.

130. Inward and outward foreign direct investment flows, annual, 1970–2009 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://unctadstat.unctad.org/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=88>.

