

М. Л. Зеленкевич

Институт бизнеса БГУ, Минск, Беларусь, marina.zelenkevich@gmail.com

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПРОЦЕСС И ИНТЕГРАЦИЯ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛЬНОЙ ТРАНСФОРМАЦИИ

В статье проанализированы эффекты интеграции при реализации инвестиционной политики в межгосударственном объединении на основе использования монетарных инструментов, предложена организационная структура монетарного регулирования инвестиций в ЕАЭС, уровни и системный процесс его реализации. Обоснована роль и функции Евразийского банка развития как инвестора и координатора в межгосударственном механизме монетарного регулирования инвестиционного процесса.

Ключевые слова: *инвестиционный процесс, монетарное регулирование инвестиций, центральный банк, интеграция, межгосударственное объединение, Евразийский экономический союз, Евразийский банк развития*

M. Zelenkevich

School of Business of BSU, Minsk, Belarus, marina.zelenkevich@gmail.com

INVESTMENT PROCESS AND INTEGRATION IN CONDITIONS OF GLOBAL TRANSFORMATION

The article analyzes the effects of integration in the implementation of investment policy in an interstate association based on the use of monetary instruments, proposes the organizational structure of monetary regulation of investments in the EAEU, the levels and systemic process of its implementation. The role and functions of the Eurasian Development Bank as an investor and coordinator in the interstate mechanism of monetary regulation of the investment process are substantiated.

Keywords: *investment process, monetary regulation of investments, central bank, integration, interstate association, Eurasian Economic Union, Eurasian Development Bank*

Актуальность исследования обусловлена особенностями современного этапа развития экономики и общества, который характеризуется нарастающими рисками и новыми угрозами, ведущими к экономической и социальной неустойчивости. К новым вызовам относятся такие как ограничение доступа страны к иностранным финансовым ресурсам и современным технологиям, использование дискриминационных мер в отношении отдельных секторов экономики Беларуси, нестабильность конъюнктуры на мировых финансовых и товарных рынках. Серьезную угрозу представляют и внутренние проблемы: низкие темпы экономического роста, увеличение государственного долга, недостаточный объем золотовалютных резервов, дефицит бюджетных ресурсов на местном уровне и др. В этих обстоятельствах традиционные инструменты стимулирования инвестиций уже становятся недостаточными, учитывая необходимость решения задачи на 2024 г. и последующие годы, когда ежегодное увеличение инвестиций в стране должно составлять 20 % для преодоления технологического отставания от развитых стран.

В связи с этим актуализируется необходимость в научных исследованиях по обоснованию трансформации мировоззренческих и практических подходов к определению способов

эффективной реализации инвестиционного процесса, методов и инструментов его регулирования с использованием преимуществ интеграции.

Современные инвестиции рассматриваются как трансформирующаяся категория, на сущностные характеристики которой оказывают влияние изменения в организации, экономике, финансах, обществе, институциональной среде, а также внешние экономические, социальные, политические и иные факторы. Мы анализируем инвестиционный процесс с позиции определения его в качестве объекта и цели регулирования, что отражает объективный характер расширения источников инвестиций, превращение государства в крупного инвестора, использование новых технологий, преобладание социальных и экологических целей, разграничение уровней управления и соответственно направлений реализации инвестиционной политики.

Увеличивающийся объем и усложнение структуры мирового рынка приводят к постоянному росту потребности национальных экономик в дополнительных инвестициях, обуславливая необходимость поиска странами новых их источников, возникающих благодаря интеграционному процессу. Государственное управление инвестициями в таких условиях трансформируется, приобретает новые формы, учитывающие и отражающие результат согласования национальных интересов с интересами глобального развития [1].

Рассмотрим эффекты интеграции, оказывающие влияние на инвестиционный процесс с учетом его последовательных стадий, на которых эти эффекты проявляются в разных формах. При этом в межгосударственном объединении их реализация отражается в согласованных действиях государств через национальные и международные институты. На первой стадии — ресурсное обеспечение инвестирования — межгосударственным механизмом регулирования инвестиционного процесса предусматриваются коллективное определение приоритетов социально-экономического развития отдельных стран в составе межгосударственного объединения, согласование национальных государственных программ развития, оценка имеющих интеграционный эффект инвестиционных проектов, обоснование способов их совместного финансирования, установление оптимальных источников инвестирования. Реализация данного этапа осуществляется странами через разработку единой инвестиционной политики межгосударственного объединения.

На второй стадии — инвестирование — происходят анализ и выбор на рынке капитала конкретных инвестиционных инструментов. Государство упорядочивает этот процесс путем создания организационных условий для участия в инвестировании кредитных организаций и предложения оптимальных монетарных инструментов в форме, например, кредитов, новых способов их сопровождения, процентных ставок, гарантий; согласовывает уровень процентных ставок, кредитных и валютных рисков в сочетании с другими финансовыми инструментами (налоговые, таможенные преференции и льготы), а также с унифицированными нормативами ликвидности и платежеспособности организаций; координирует отдельные направления монетарной, фискальной и внешнеэкономической политики.

Результат от реализации инвестиций в межгосударственном объединении, который формируется на третьей стадии инвестиционного процесса, приобретает форму интеграционного экономического либо социального эффекта и распределяется между субъектами: инвесторами, потребителями инвестиций и финансовыми посредниками по степени их участия в проекте, что позволяет проводить эффективную инвестиционную политику.

Межгосударственная интеграция является фактором трансформации финансового регулирования инвестиционного процесса, включая наряду с фискальным и внешнеторговым, его важный компонент — монетарное регулирование. Выделение монетарного регулирования в качестве основного элемента базируется на выявлении высокого интеграционного потенциала банковских систем стран межгосударственного объединения. Об этом свидетельствует

мировой опыт развития интеграционных объединений, включая, к примеру, опыт Европейского союза. Межгосударственное монетарное регулирование инвестиционного процесса определяется, во-первых, закономерностями осуществления монетарной политики, выражающимися в мультипликативном эффекте влияния денежного предложения на экономическое поведение субъектов рынка; во-вторых, включением банковских структур отдельных стран, являющихся по своей сути коммерческими, в процесс монетарного регулирования для выполнения поставленных центральным банком задач по изменению денежного предложения, реализуемых при кредитовании банками экономики. В межгосударственном объединении именно согласование отдельных направлений монетарной политики стимулирования инвестиций и экономического роста имеет синергетический эффект, проявляющийся в стабильном развитии как банковских систем отдельных стран, так и объединенной в рамках союза банковской системы.

Однако здесь существуют и риски в возможных последствиях стимулирующей монетарной политики, поскольку действия центрального банка то по сжатию, то по расширению денежной массы могут сформировать циклические волны монетарной природы [2].

Для обоснования целесообразности и направлений инвестиционного сотрудничества стран необходимо определить наиболее перспективные сферы для возможных согласованных их действий в рамках межгосударственного объединения. В «Основных направлениях экономического развития ЕАЭС до 2030 года» содержится перечень направлений сотрудничества для стран – участниц без привязки к конкретным экономическим и социальным отраслям, что подразумевает потенциальную возможность взаимодействия стран в реализации интеграционных целей. Приведем перечень содержащихся в документе критериев, которые определяют интеграционный потенциал и служат объективной основой для объединения усилий государств ЕАЭС по различным направлениям.

Критерий 1. Наличие и (или) потенциал формирования мультипликативного эффекта. Сотрудничество в ряде сфер экономики (например, энергетика, финансовые, информационные, транспортные услуги и др.) наряду с обеспечением их собственного развития создаст дополнительные импульсы для ускоренного роста других сфер.

Критерий 2. Актуальность и (или) потенциал импортозамещения за счет кооперации государств — членов Союза. Опережающий рост развивающихся стран и либерализация мировой торговли способны привести к дополнительному предложению готовой и промежуточной продукции на общем евразийском рынке, что усилит конкуренцию со стороны импорта, а в отдельных случаях может угрожать экономической безопасности отдельных государств ЕАЭС. Соответственно, данному критерию удовлетворяют сферы экономики с высокой долей импорта продукции из третьих стран. Они могут получить дополнительный стимул к развитию за счет реализации интеграционного потенциала.

Критерий 3. Высокий потенциал увеличения и диверсификации экспорта в третьи страны. В части интеграционного взаимодействия возможна координация действий государств-членов по созданию благоприятных условий для развития отвечающих этому критерию сфер экономики, включая кооперацию в части сбытовой и маркетинговой политики и поддержку внедрения современных технологий.

Критерий 4. Перспективы увеличения поставок товаров и услуг на внутренний рынок за счет специализации экономик государств — членов ЕАЭС и реализации их конкурентных преимуществ. В сферах экономики, где четко прослеживается специализация экономики одного из государств (чистая специализация), необходима координация действий в целях максимально возможного использования его конкурентных преимуществ в интересах других. Когда страны-участницы объединения специализируются по одинаковым либо близким по потребительским свойствам товарам, предусматривается постепенный переход на согласованное

использование более конкурентоспособной продукции. При этом товары и услуги национальных производителей замещаются аналогами из других государств — членов Союза, что связано с проявлениями рыночной конкуренции, однако данный процесс требует на начальном этапе согласования общих позиций государств, которые могут полностью не совпадать с национальными интересами.

В условиях интеграции можно говорить и о долгосрочном положительном эффекте данного направления интеграционного сотрудничества, который состоит в возможности перераспределения высвободившихся национальных факторов производства в другие более эффективные отрасли и фирмы, что в конечном счете приведет к формированию оптимальной структуры рыночной экономики в отдельных государствах объединения.

Критерий 5. Перспективы участия и расширения присутствия государств — членов ЕАЭС в международных производственных цепочках создания добавленной стоимости и производственных цепочках интеграционного объединения. Сотрудничество в сферах национальных экономик, объединенных в международные производственные цепочки, позволяет разрабатывать интеграционные меры, направленные на повышение роли государств-членов в создании мировой добавленной стоимости и на формирование эффективных производственных цепочек в рамках жизненного цикла продукции на общем рынке, в том числе с участием компаний из третьих стран.

Критерий 6. Высокая степень государственного регулирования и (или) государственного участия. В регулируемых государством сферах экономики свобода предпринимательской деятельности ограничена прямым государственным управлением и (или) установлением обязательных требований и нормативов. С позиций интеграционного сотрудничества такие сферы обладают потенциалом роста, а критерий участия государства позволяет их определить. В то же время существенная доля государственного сектора в экономиках стран — участниц Союза обуславливает возможность получения ощутимого экономического эффекта» [3].

Из оценки представленных критериев интеграционного потенциала ЕАЭС следует, что финансовые и банковские сферы входящих в него стран правомерно отнести к имеющим высокий интеграционный потенциал для сотрудничества.

Несмотря на определенные успехи, достигнутые ЕАЭС в экономическом и социальном развитии, использование интеграционного потенциала финансирования инвестиционных проектов и программ развития пока не носит комплексного характера, а ориентировано в основном на точечную поддержку отдельных государств-членов либо отдельных проектов. Отметим при этом, что увеличение объемов финансирования инвестиционных проектов и национальных программ развития в ЕАЭС возможно за счет следующих источников:

- иностранные инвестиции в форме кредитов международных и региональных финансовых организаций, а также банков развития;
- взаимные инвестиции стран ЕАЭС;
- средства ЕАБР для финансирования интеграционных проектов;
- средства частных инвесторов.

В целях развития инвестиционного процесса в Евразийском экономическом союзе, задействования его интеграционного потенциала в направлении увеличения инвестиций в реальный сектор экономики, мобилизации дополнительных их источников, применения новых форм и инструментов финансирования предложена организационная структура межгосударственного механизма монетарного регулирования инвестиционного процесса, которая предусматривает согласование действий участников процесса — стран Союза на отдельных структурных уровнях монетарной сферы, а также определены уровни реализации монетарного регулирования инвестиций:

1. Уровень центральных банков стран-участниц.
2. Уровень Евразийского банка развития.

Ключевые направления его инвестиционной деятельности следующие:

- координация взаимодействия Евразийского экономического союза с другими межгосударственными объединениями в целях формирования организационных и экономических условий для активизации в нем инвестиционного процесса. ЕАБР отводится роль разработчика стратегических планов по развитию инвестиционного сотрудничества в соответствии с целями ЕАЭС. Данное направление важно с точки зрения потенциального расширения состава инвесторов и возможных акционеров банка, которые заинтересованы в инвестиционном сотрудничестве с ЕАЭС;

- взаимодействие Евразийского банка развития с центральными банками стран — участниц ЕАЭС, в результате чего реализуется его функция как международного кредитора и субъекта финансовых отношений по осуществлению доступа на национальные денежные рынки для получения ликвидности в отношении национальных валют;

- взаимодействие Евразийского банка развития с международными (региональными) финансовыми организациями в целях софинансирования крупных проектов в инфраструктуре и инновационной сфере;

- развитие инвестиционного сотрудничества ЕАБР с национальными банками развития, во-первых, стран ЕАЭС (предоставляют им ресурсы для кредитования в рамках государственных программ развития и целевых проектов), во-вторых, третьих стран (выступают в качестве одного из инвесторов либо координаторов проекта). Предусматривается дальнейшее расширение партнерства в области подготовки, финансирования и сопровождения государственных программ и крупных инвестиционных проектов.

Предлагается также реформирование организационной структуры Евразийского банка развития путем создания отдельных специализированных единиц – фондов развития и корпораций – в целях увеличения количества источников, способов привлечения и целевого использования финансовых ресурсов ЕАЭС. Данные фонды целесообразно организовать при ЕАБР (управляющая компания) в качестве государственных или государственно-частных специализированных учреждений для стимулирования экономического роста и финансирования инвестиционных проектов по модернизации приоритетных отраслей экономики и инфраструктуры стран-участниц. Долевое участие Банка в фондах зависит от целей их создания и возможности привлечения инвесторов. Некоторые фонды могут предоставлять финансовые ресурсы под инвестиционные проекты на льготной или безвозмездной основе. Использование фондов как элементов организационной структуры ЕАБР для финансирования инвестиционных проектов с привлечением частных партнеров, в том числе и населения, позволяет: увеличить объем финансовых ресурсов; обеспечить более полное наполнение портфеля проектов по сравнению с возможностями отдельно взятого института развития; диверсифицировать инвестиционные риски; повысить эффективность сбора и обработки информации о местных рынках и опыте реализации проектов в отдельных странах-участницах.

3. Уровень национальных банков развития. Для государственной кредитной поддержки приоритетных отраслей экономики и социальной сферы стран ЕАЭС считаем целесообразным включение банков развития Беларуси, Казахстана и России как перспективных национальных финансово-кредитных институтов развития в механизм монетарного регулирования инвестиционного процесса на основе их совместного участия в финансировании крупных инвестиционных проектов и государственных программ в форме синдицированного кредитования.

Процесс формирования и реализации межгосударственного монетарного регулирования инвестиций в ЕАЭС включает в себя ряд этапов:

- разработку стратегии и тактики формирования и реализации монетарного регулирования инвестиций, осуществляемую в рамках межгосударственной финансовой и промышленной политики;

- формирование межгосударственного законодательства – нормативное правовое оформление и корректировка механизма регулирования. Он возобновляется каждый раз, когда имеет место его совершенствование в условиях меняющейся экономической и политической конъюнктуры;

- разработку методов, инструментов и модели механизма монетарного регулирования. Требуется согласования параметров монетарной политики центральных банков;

- контроль за принятыми решениями, который возлагается на ЕАБР и ЦБ стран-участниц.

Два последних этапа реализуются постоянно и непрерывно. Необходимое условие повышения уровня координации и взаимодействия центральных банков в ходе осуществления предложенных мероприятий – это формирование объединенного информационного пространства.

Создание межгосударственного механизма монетарного регулирования инвестиционно-го процесса не является самоцелью ни в теоретическом, ни в практическом плане. Основная цель его реализации – извлечение экономических и социальных выгод от применения монетарных методов и инструментов для стимулирования инвестиций, снижения издержек и рисков бизнеса в обслуживании инвестиционных кредитов, упрощения процедуры получения инвестиционных ресурсов организациями стран ЕАЭС.

Список использованных источников

1. *Зеленкевич, М. Л.* Межгосударственная интеграция как фактор трансформации регулирования инвестиционного процесса / М. Л. Зеленкевич // Бизнес. Инновации. Экономика : сб. науч. ст. / Ин-т бизнеса БГУ. – Минск, 2022. – Вып. 6. – С. 7–12.

2. *Зенькова, Л. П.* Институциональные подходы к циклам зарубежных экономистов / Л. П. Зенькова // Экономика и управление Минск 2009. – № 2 (18). – С. 12–18.

3. Основные направления экономического развития ЕАЭС до 2030 года [Электронный ресурс] // Евразийская экономическая комиссия. – Режим доступа: http://www.eurasiancommission.org/ru/act/integr_i_makroec/dep_makroec_pol/seminar/Documents/%D0A0.pdf. – Дата доступа: 10.03.2024