

УДК 330.322.1:621.396.2(510)

# Анализ мировой практики заемного финансирования предприятий отрасли связи



**И. В. НАСОНОВА,**  
кандидат экономических наук,  
доцент БГУИР



**АЙ ДИ,**  
аспирант кафедры финансов  
БГЭУ

В статье рассмотрены основные принципы регулирования заемного финансирования, особенности этого процесса в разных странах мира, обоснована необходимость привлечения иностранных инвестиций и расширения международного инвестиционного сотрудничества.

**Ключевые слова:**

государственное регулирование, инвестиционная деятельность, финансирование предприятия, эффективная инвестиционная политика.

**Введение.** В настоящее время проблема финансирования деятельности предприятия приобретает все большую актуальность. Это обусловлено прежде всего расширением возможностей его инвестиционной деятельности, возникновением новых форм финансирования воспроизводственных процессов. Соответственно, основной задачей научного и практического исследования становится поиск альтернативных источников финансирования и выбор оптимальной их структуры с целью производства эффективного хозяйствования как на микро-, так и на макроэкономическом уровнях.

**Основная часть.** На современном этапе в результате возникновения глобальных экономических кризисов для всех стран стала очевидна неэффективность устаревших положений старых школ экономической теории в отношении сектора заемного финансирования предприятий. Таким образом, активное привлечение инвестиций в реальный сектор экономики не может успешно осуществляться без вмешательства государства. Этот фактор обусловил необходимость поиска новейшей системы макроэкономических регуляторов движения инвестиционного капитала, необходимого для развития предприятий. В этой связи государственное регулирование (внешний фактор) осуществляется путем проведения эффективной инвестиционной политики, которая должна соответствовать принципам, представленным в таблице.

Таблица – Основные принципы регулирования заемного финансирования (привлечения инвестиций)

| Принципы                                   | Значение  |
|--|---|
| Инвестиции в устойчивое развитие           | Главная задача – содействие привлечению прямых иностранных инвестиций (ПИИ) для инклюзивного роста и устойчивого развития   |
| Защита когерентности                       | Инвестиционная политика должна быть основана на общем развитии страны. Все политики, которые оказывают влияние на инвестиции, должны быть последовательны и синергизированы как на национальном, так и международном уровнях                                |
| Государственное управление и учреждения    | Должна быть разработана нормативная правовая база, основанная на верховенстве закона, государственный аппарат придерживается высоких стандартов государственного управления и обеспечивает предсказуемые, эффективные и прозрачные процедуры для инвесторов |
| Динамичность                               | Инвестиционная политика должна регулярно пересматриваться на предмет эффективности с учетом изменения динамики развития   |
| Сбалансированность прав и обязательств     | Инвестиционная политика должна быть сбалансирована с изложением прав и обязанностей государств и инвесторов в интересах развития для всех   |
| Регулирование                              | Каждая страна имеет суверенное право ставить условия входа и вывода ПИИ с учетом международных обязательств и свести к минимуму возможные негативные последствия  |
| Открытость инвестиций                      | В соответствии со стратегией развития каждой страны инвестиционная политика должна создать открытые, стабильные и предсказуемые условия входа для инвестиций  |
| Защита капиталовложений инвесторам         | Инвестиционная политика должна обеспечивать надлежащую защиту   |
| Содействие                                 | Правила для поощрения инвестиций и упрощения должны быть согласованы с целями инвестирования и предназначены для минимизации риска устойчивого развития конкуренции за инвестиции   |
| Корпоративное управление и ответственность | Инвестиционная политика должна содействовать принятию и соблюдению лучших международных практик корпоративной ответственности   |
| Международное сотрудничество               | Международное сообщество должно сотрудничать в распределении инвестиций в целях разрешения проблем, особенно в наименее развитых странах. Коллективные усилия также необходимы, чтобы избежать инвестиционного протекционизма                               |

В полной мере общие принципы инвестиционной политики государства распространяются и на иностранные инвестиции. В предкризисный период объемы привлечения ПИИ были более динамичными, что сказалось, в частности, на общем увеличении нормы общемирового инвестирования. В кризисный период любые формы финансового заимствования характеризуются неустойчивостью, которая при этом обуславливается совокупность факторов, что указывает на невозможность ее преодоления через регулируемую функцию государства.

Несмотря на активизацию процессов либерализации общих условий инвестиционной деятельности во многих странах сформирована эффективная система государственного регулирования инвестиционной деятельности, основанная на использовании различных инструментов экономического и организационного характера. Как показывает практика, в развивающихся странах государство в процессе реализации инвестиционной политики выполняет одновременно несколько функций:

- регулирование общего объема инвестиций в частный сектор экономики;
- выборочное стимулирование инвестиций в определенные предприятия, отрасли и сферы деятельности;
- прямое административное вмешательство в инвестиционный процесс с целью ввода или вывода определенных производственных мощностей путем согласования планов и действий крупнейших корпораций.

Практика реализации инвестиционной политики развитых стран, несмотря на некоторую общность методологических подходов, существенно различается. Так, в США хозяйственная практика в области регулирования заемного финансирования предприятий и отдельных отраслей и реализации инвестиционной политики в большей степени ориентирована на реализацию принципов экономической свободы и экономического либерализма, а ключевая цель – государственная поддержка частных проектов. Японская модель инвестиционной политики базируется на тесном сотрудничестве государства и бизнеса.

В зарубежной практике применялись методы программно-целевого управления и индикативного планирования заемного финансирования предприятий. Большое распространение во многих странах получила система программ и проектов реализации инвестиционных проектов, а применение программно-целевого метода управления инвестиционной деятельностью является одним из действенных методологических подходов, отличающихся высокой эффективностью и результативностью. В США эта система приобрела интегрирующую и преобразующую

роль во всем организационно-экономическом механизме разработки и реализации инвестиционной политики государства. Подавляющее большинство инвестиционных программ в США направлено на разработку инноваций, модернизацию и обновление основных фондов, а также на расширение производства крупных национальных корпораций.

В этой связи основой проведения инвестиционной политики в ряде стран были и остаются законодательно установленные процедуры отбора проектов (отраслей) для финансирования, приоритет форм государственно-частного партнерства при реализации инвестиционных проектов, либерализация инвестиционных процессов, предоставление гарантий инвесторам.

В настоящее время Китай является страной-лидером по росту промышленного производства, где успешно функционируют высокотехнологичные кластеры, основанные на научно-исследовательских разработках (НИР), инновациях и ориентированные на рост внутреннего потребления. В экономическом цикле Китая неизбежно присутствует избыток производственных мощностей. Основные проблемы избытка наблюдаются в таких отраслях промышленности, как металлургия, угольная, нефтехимическая, индустрия плоского стекла, цементная, алюминиевая, судостроение, фотоэлектричество, производство ветряных электростанций. Китай в 2019 г. имел около 3,087 трлн долл США валютных резервов, в основном состоящих из долларовых активов, коэффициент риска высок, разновидность активов сводится к минимуму [6].

Стремительное развитие Южной Кореи в сфере привлечения ПИИ и развития бизнеса обусловлено сильным и эффективным руководством в лице авторитарных правительств, отложивших демократические и политические преобразования в пользу экономического развития. Правительство активно реформировало законодательную базу, а также принимало множество мер с целью увеличения золотовалютных запасов, экспорта, привлечения иностранного капитала, использования инноваций. Правительством республики активно ведутся переговоры со странами-членами Транстихоокеанского партнерства (ТТП) о возможном членстве в данной организации [6].

Быстрый рост доли транснациональных компаний (ТНК) во всей системе мирохозяйственных связей и заемного финансирования, обусловлен тем, что они являются главными субъектами экспорта капитала в форме инвестиций. Деятельность ТНК в наибольшей мере отражает требования к международной кооперации и интернационализации производства, передаче и реализации передовых научно-технических достижений и т. д. Как показывает практика, именно

ТНК являются наиболее крупными инвесторами в инновационный сектор экономики как развитых, так и развивающихся стран.

Как показал опыт Китая, приток ПИИ в Китай стимулировался возможностью использования абсолютных инфраструктурных преимуществ в виде низких затрат на оплату труда, невысоких экологических стандартов, высокой квалификации рабочей силы или выгодного для инвестора налогообложения. ПИИ Китая непрерывно росли, и в этом огромная заслуга китайских ТНК, которые на первом этапе создавались с целью расширения сбыта своей продукции. На втором этапе их основная цель – доступ к зарубежным ресурсам Азии, Африки, Латинской Америки. Только на третьем этапе, после 2002 г., стали доминировать китайские ТНК, ориентированные на получение доступа к передовым технологиям, брендам и дизайну высокого уровня. По данным UNCTAD, если в 1985 г. всего 143 китайских компании осуществили за рубежом инвестиции в 45 странах на сумму 170 млн долл., то уже к 2003 г. 7400 китайских предприятий осуществили инвестирование в 160 странах на 33,2 млрд долл., а в 2017 г. вывоз капитала (120 млрд долл.) превысил ввоз [1].

В условиях усиления процесса глобализации международной инвестиционной системы увеличение объемов ПИИ и их секторальное распределение способствуют выводу национальных экономик на траекторию стабильного экономического роста. В стремительно формирующейся глобальной экономике практически не осталось стран, не вовлеченных в процессы международного инвестиционного сотрудничества. Вместе с тем за последние пять лет в структуре ПИИ отмечается сдвиг в сторону появления новых стран-инвесторов и стран-реципиентов, а также увеличение общего объема мировых ПИИ (рис. 1).

Следует отметить, что уровень притока ПИИ в 2017 г. не превысил докризисный, как в 2016 г. (2005–2007 гг. – 1532 млрд долл. США), из-за непрекращающегося влияния мирового финансово-экономического кризиса и нестабильности фондовых рынков. Эксперты полагали, что в 2017 г. будет позитивная динамика роста объемов ПИИ, однако их

прогноз не оправдался, поскольку обще мировая политическая обстановка остается сложной. Отметим также, что значительное снижение ПИИ произошло в развитых странах (-37,2 %), на которые приходится практически половина (49,8 %) мирового объема ПИИ.

За 2010–2017 гг. зарубежные китайские компании различных форм собственности наращивали постепенно свою капитализацию и повышали конкурентоспособность. Параллельно этому более либеральными становились условия вывоза капитала. Рассмотрим опыт осуществления заемного финансирования крупнейших китайских компаний.

Ant Financial, филиал Alibaba, в 2013 г. объявил о неожиданной сделке по приобретению международного платежного сервиса MoneyGram за 880 млн долл. США. Деятельность Ant Financial включает в себя китайский цифровой банковский сервис MyBank и Alipay, доминирующий китайский сервис цифровых платежей с 450 млн пользователей, а также доли в индийских Paytm и Ascend Money в Юго-Восточной Азии. В этом отношении MoneyGram дополняет обширный цифровой след Alipay, и это может стать критически важной частью финансовой стратегии Alibaba, поскольку она планирует использовать платежи в качестве «тройного коня» для расширения своего присутствия в электронной коммерции во всем мире и компенсировать нынешнюю зависимость от основного бизнеса в Азии. Слияние позволяет еще больше расширить влияние компании в других областях и регионах, которые укрепляют Alipay и связаны с империей электронной коммерции Alibaba.

В 2013 г. Ant Financial привлек венчурный капитал в размере 4,5 млрд долл. США. Среди его инвесторов – фонд национального благосостояния China Investment Corp (CIC), CCB Trust, дочерняя компания China Construction Bank, China Life, China Post Group, China Development Bank Capital и Primavera Capital Group [6].

Другая крупная китайская компания Huawei в своей отчетности указала на следующую динамику заемного финансирования (рис. 2).

На основе анализа финансовой отчетности компании можем выделить следующие особенности ее долгосрочного финансирования проектов:

1) разрабатывает среднесрочные и долгосрочные стратегии заемного финансирования, представляет годовые структуры капитала на основе своих бизнес-планов для оценки баланса

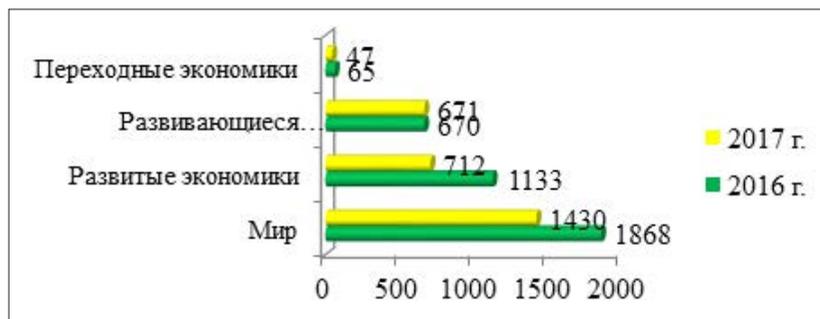
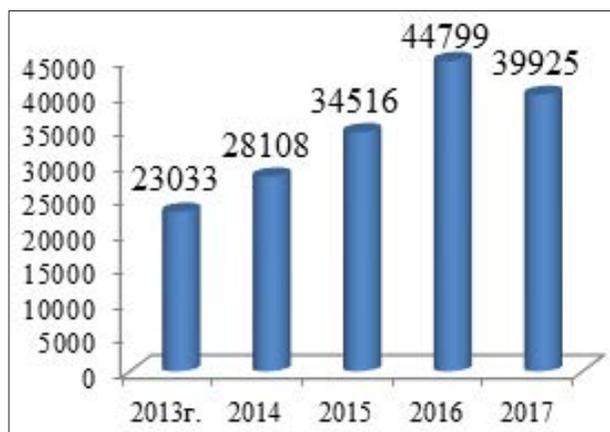


Рисунок 1 – Динамика мировых ПИИ 2016-2017 гг., млрд долл. США



а) краткосрочные и долгосрочные займы за 2013–2017 гг., млн юаней



б) структура портфеля краткосрочных и долгосрочных займов, 2017 г.

Рисунок 2 – Динамика и структура заемного финансирования компании Huawei за 2013–2017 гг.

и финансовых рисков, а также правильно суммы и структуру долгового финансирования;

2) получает финансирование по нескольким каналам в рамках жизнеспособной структуры финансирования, внимательно следит за изменениями в среде внешнего финансирования для смягчения неопределенностей и потенциальных рисков в сфере предложения капитала;

3) разработала корпоративную политику и механизмы долгового финансирования; регулярно контролирует свою глобальную деятельность по заемному финансированию для обеспечения эффективности, стандартизации и соответствия рыночным условиям.

Последние пять лет, согласно отчетным данным, Китай является не только крупнейшим реципиентом, но и важнейшим источником прямых иностранных инвестиций. Государственное регулирование инвестиционной деятельности китайских организаций за рубежом осуществляется Министерством коммерции КНР. В обязанности этого ведомства входят следующие функции:

во-первых, совместное с Государственным комитетом по развитию и реформе КНР ведение работы по предварительному утверждению зарубежных инвестиционных проектов китайских компаний;

во-вторых, регулирование инвестиционной деятельности китайских предприятий, предоставление информации об условиях ведения бизнеса и стимулирование инвестиций в определенные отрасли иностранных государств.

**Заключение.** На основании проведенных исследований можно сделать вывод, что международное инвестиционное сотрудничество является дополнительным источником финансовых ресурсов, привлекаемых государством с целью расширения, обновления или создания новых наукоемких производств. Оно позволяет реализовывать долгосрочные инвестиционные государственные программы, способствует созданию инновационных производств, повышению уровня квалификации персонала, использованию передовых технологий, освоению передового опыта производства, управления и маркетинга в условиях рыночной экономики, ускоряет процесс интеграции территорий, отраслей и экономических связей. Все это благотворно влияет на развитие международной кооперации труда и его разделение, снижает уровень финансовой нагрузки на бюджет страны, уменьшая внешний долг, а также способствует получению дополнительных денежных средств в бюджет посредством уплаты налогов.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Доклад о мировых инвестициях 2015 (UNCTAD) // Интернет-ресурс. Режим доступа: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2015\\_en.pdf/](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2015_en.pdf/). – Дата обращения: 14.03.2019.
2. Доклад о мировых инвестициях 2011 (UNCTAD) // Интернет-ресурс. Режим доступа: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2011\\_en.pdf/](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2011_en.pdf/). – Дата обращения: 10.03.2019.
3. Доклад о мировых инвестициях 2006 (UNCTAD) // Интернет-ресурс. Режим доступа: <http://www.un.org/ru/development/surveys/docs/investments2006.pdf>. – Дата обращения: 17.03.2019.
4. Доклад о мировых инвестициях 2002 (UNCTAD) // Интернет-ресурс. Режим доступа: <http://www.un.org/ru/development/surveys/docs/investments2002.pdf>. – Дата обращения: 17.03.2019.
5. Зябирова, А. Э. Управление заемным капиталом предприятия / А.Э. Зябирова // Экономика и социум. – 2016. – № 12. – С. 32–38.
6. World Bank. 2017. International Debt Statistics 2017. [Electronic resource]. – 2019. – Mode of access: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/25697>. – Date of access: 9.03.2019.

*The article discusses the basic principles of regulation of debt financing, the features of this process in different countries of the world, justified the need to attract foreign investment and expand international investment cooperation.*

Получено 16.05.2019.