

Убайдуллозода Голиб Хонджон

**ЭНЕРГЕТИКАЛЫК СЕКТОРДУН ЧӨЙРӨСҮНӨ ИНВЕСТИЦИЯЛАРДЫ
ТАРТУУ: КӨЙГӨЙЛӨР ЖАНА ТОБОКЕЛДИКТЕР**

Убайдуллозода Голиб Хонджон

**ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ В СФЕРУ ЭНЕРГЕТИЧЕСКОГО
СЕКТОРА: ПРОБЛЕМЫ И РИСКИ**

Ubaidullozoda Gholib Khondjon

**THE ATTRACTING INVESTMENTS IN THE SPHERE OF THE ENERGY
SECTOR: PROBLEMS AND RISKS**

УДК: 330.321

В данной статье рассматриваются инвестиционный климат в сфере энергетики Таджикистана, анализ инвестиционных рисков, реальная оценка степени риска, принятия всех возможных мер по его уменьшению, а также возможностей устранения отмеченных препятствий на пути привлечения иностранных инвестиций и формировании инновационной активности предприятий в Таджикистане.

Ключевые слова: анализ, инвестиционный риск, экономика, инвестиционная деятельность, оценка, инвестирование, фактор, реальный сектор экономики, сфера, энергетика, экономическая стабильность, государственная политика, механизмы, процессы, стимулирование, законы.

This article examines the investment climate in the energy sector of Tajikistan, the analysis of investment risks, a real assessment of the degree of risk, the adoption of all possible measures to reduce it, as well as the possibilities of eliminating the noted obstacles to attracting foreign investment and the formation of innovative activity of enterprises in Tajikistan.

Key words: analysis, investment risk, economy, investment activity, valuation investment, factor, real sector of economy, sphere, energy, economic stability, public policy, mechanisms, processes, incentives, laws.

Сложные и во многом противоречивые для экономики Республики Таджикистан процессы становления рыночных отношений обусловили необходимость качественного осмысления новых экономических и социальных явлений. Произошли существенные изменения в характеристике и условиях проведения инвестиционной деятельности.

Даже грамотно составленный инвестиционный план еще не гарантирует успехов инвестиционной деятельности в условиях переходной экономики, где может существенно возрастет величина инвестиционных рисков. Поэтому особую значимость в современных условиях приобретает анализ инвестиционных рисков, который требует нахождения иного подхода, чем в условиях развитой экономики.

Раздел инвестиционного проекта или бизнес-плана “управление рисками” должен быть посвящен обоснованию возникновения тех или иных рисков и принятию мер по их уменьшению. Риск инвестиционной деятельности базируется на разнообразных причинах, и их можно разделить на внутренние и внешние. Результатом такого анализа должна явиться реальная оценка степени риска - после принятия всех

возможных мер по его уменьшению. Плохая предсказуемость современной экономической ситуации в Республике Таджикистан требует учета разнообразных рыночных изменений, и с этой целью производится количественная и качественная оценка степени риска.

Таким образом, в условиях переходной экономики управление инвестиционным риском становится первостепенной задачей бизнес планирования.

“Концепция предпринимательского и инвестиционного риска состоит в том, что перспективное решение инвестиционного характера имеет стохастическую природу”, и степень его объективности может зависеть от множества факторов: “точности прогнозируемой динамики денежного потока, цены источников средств, возможности их получения и др.” [1].

Несмотря на возможность получения больших прибылей для зарубежного капитала в условиях Таджикистана, охотников находится немного, и именно из-за высокого риска вложения средств. Но и снизить степень риска сторонним участникам не представляется возможным. Эта внутренняя проблема Таджикистана, от успешного решения которой может зависеть эффективность развития энергетического сектора экономики.

Как отмечает О. Абрамов в своей статье, вопрос состоит не столько в том, чтобы научиться “цивилизованному” управлению инвестиционными рисками, сколько в определении самих рисков, что, очевидно, должно получиться лучше у самих предпринимателей. Важно суметь “предугадать все типы рисков, с которыми возможно столкнуться, источники этих рисков и момент их возникновения”, и уже затем разработать соответствующие меры по их снижению [2].

Энергетика в Таджикистане характеризуется не только высокой степенью риска, но и ассортиментом рисков, что делает сам бизнес плохо предсказуемым, а значит решение данной проблемы - весьма важной. При этом, причины риска могут иметь как объективный, так и субъективный характер. Понятие риска может быть определено, как вероятность не получения прибыли. Определение же риска как вероятности “отличия реальных доходов от прогнозируемых”, в

данном случае, представляется не совсем корректным, так как в этом случае теряет свой смысл понятие “управления риском”.

Любой риск может и должен быть спрогнозирован, по возможности должны быть учтены все факторы влияния на утрату части прибыли, но не все они поддаются воздействию на них с точки зрения управляющей деятельности. Управление риском предполагает с наибольшей точностью прогнозирование вероятности потери доходов, оно должно также включать в себя обеспечение мер по его уменьшению, а неподдающиеся влиянию риски могут подлежать страхованию.

Для переходной экономики Таджикистана характерно осуществление экономических преобразований на стыке двух парадигм, приверженцы которых умышленно или неосознанно могут руководствоваться соответствующими принципами и становиться причинами внешнего и внутреннего влияния на эффективность деятельности фирмы. Уменьшение же внешнего влияния такого рода факторов и причин их возникновения, конечно, не менее значимо и может осуществляться как экономическими, так и организационными мерами. К последним следует отнести процессы общей реорганизации экономической сферы, включая приватизацию предприятий ранее находящаяся в государственной собственности, а также образование холдинговых структур, в рамках которых становится возможным снижать “внешнее влияние” и осуществлять более четкое организационное построение и управление.

Управление риском, в первую очередь, должно решать вопросы уменьшения влияния внутренних рисков, и, в сущности, эту цель преследует само бизнес-планирование. Минимизация внутренних рисков предусматривает:

- обеспечение платежеспособности предприятия на любой стадии его развития и в наименьшей зависимости от влияния внешних факторов;
- увязывание всех стадий производственного процесса и налаживание надежного его обеспечения;
- организацию реализации производимой продукции и получения доходов;
- экономию средств, увеличение рентабельности производства и сокращение сроков окупаемости, увеличении прибыльности деятельности;
- оптимизацию организационного построения и системы управления.

Снижение влияния внешних факторов, на которые предприятия не способна оказать непосредственного воздействия, может осуществляться с помощью прогнозов относительно степени их влияния и разработки мер по его уменьшению, выбору наименее рискованных путей развития.

Таким образом, управление с учетом риска направлено на защиту предпринимательства от возможных убытков и минимизацию затрат на прирост стоимости капитала. И именно холдинговые структуры оказываются способными уменьшать влияние как

внутренних, так и внешних рисков, обеспечивать устойчивость коммерческой деятельности [3].

В условиях развитого рынка широко используемым понятием является “систематический риск”, в рамках которого предусмотрено рассмотрение влияния таких факторов, как: закрытие предприятия, введение ограничений на производство по экологическим соображениям, появление на рынке конкурентов и некоторые другие. На основе статистических данных и соответствующих расчетов размеры риска определяются в зависимости – от сферы деятельности, отраслевой принадлежности, развитости рынка.

Рассчитать несистематический риск нельзя, ориентируясь только на сопоставимые объекты. Он предполагает воздействие некоторых нетипичных факторов, таких, например, как землетрясения, пожары, банкротство. Сами термины систематического и несистематического риска заимствованы из концепций управления портфелем инвестиций, используемых в области финансового менеджмента.

В условиях Таджикистана подобная неопределенность неизмеримо возрастает, что может привести к выводам о сложности самого прогнозирования и управления рисками. И, тем не менее, некоторые из известных методов оценки экономического риска могут успешно применяться и в отечественных условиях. Это, прежде всего, относится к определению некоторого отправного пункта в предпринимательской деятельности, преодоление которого позволяет говорить о ее успешности.

При анализе может быть выявлена такая картина, что одинаковый уровень доходности по разным активам дает различную величину рассеяния его значений, а значит и разной будет степень риска. Учитывая же тот факт, что величину риска рассматривают во времени, она неизменно будет возрастать вследствие того, что предсказать доходность актива в более отдаленной перспективе сложнее. Таким способом можно обосновать нежелательность долгосрочных планов в условиях переходной экономики, так как риск начинает значительно увеличиваться.

Таким образом, изучение проблемы риска в условиях переходной экономики позволило не только осознать высокую степень риска инвестиционной деятельности в сфере энергетики и ее причины, но отыскать возможности для управления риском.

Деятельность предприятий и компаний в сфере энергетического предпринимательства в Республике Таджикистан связана с объемами и формами осуществляемых инвестиций. В более широкой трактовке инвестиции выражают вложение капитала с целью его последующего увеличения. При этом прирост капитала, полученный в результате инвестирования, должен быть достаточным, чтобы компенсировать инвестору отказ от имеющихся средств на потребление в текущем периоде, вознаградить его за риск и возместить потери от инфляции в будущем периоде.

Основу инвестирования составляет вложение средств в реальный сектор экономики, т.е. в сфере

энергетики. Готовность иностранного инвестора к вложению капитала в экономику Таджикистана зависит от существующего в ней инвестиционного климата, а он в настоящее время является благоприятным для широкого привлечения иностранных инвестиций [4].

Стимулов инвестиции в Республике Таджикистан можно назвать немало, но есть и другая чаша весов, на которой размещаются риски. Одним из важнейших элементов является фактор экономической стабильности. Инвесторы вынуждены очень часто пересматривать свои бизнес-планы, так как за год многократно меняются различные входящие параметры (валютный курс, налоги, дополнительные издержки и т.д.).

Сдерживающим фактором является отсутствие целостной государственной политики привлечения иностранных инвестиций. Окончательно не определён инвестиционный режим (либо государство идёт на преференции, либо он равноправный или дискриминационный в пользу внутреннего производителя), не продемонстрированы и не прописаны приоритеты (по отраслям, видам инвестиций), до конца не обеспечены механизмы гарантий (защита прав собственности, репатриация прибыли). Тормозящим фактором является слабое информационное обеспечение процесса инвестиций (плохая статистика, разрозненность и расхождение источников, недостаточная прозрачность). Плохо организован системный и стратегический маркетинг инвестиций. Плохо проработаны с точки зрения сравнительного права и стимулирования инвестиций основные законы: закон об акционерных обществах, требует доработки закон об инвестициях [5].

Банковская система не соответствует задачам проводников инвестиций и их перераспределения в реальный сектор. Остро стоит проблема налогов (дело преимущественно не в количестве, а в частой их сменяемости, в возможности различных толкований налоговых приложений). Наблюдается слабость законодательной и исполнительной «культуры» и судебных методов решения споров. Плохой пример инвесторам показывает ограниченность внутренних инвестиций.

Наконец, огромная, если не сказать базовая, проблема – это таджикский бизнес-менталитет: в Таджикистане часто не доверяют иностранным инвесторам, ждут лёгких денег, искусственно торопят процесс, не соблюдают договорённые обязательства. Налицо кризис деловой репутации довольно значительной части таджикского бизнеса. Видно, что часть проблем лежит на государственном уровне, другая – на корпоративном. На основе тщательного анализа реальной значимости и возможностей устранения отмеченных препятствий на пути привлечения иностранных инвестиций и формировании инновационной активности предприятий в Таджикистане целесообразно в ближайшее время сконцентрировать усилия на решение следующих конкретных проблем [6]:

1. Для развития производства, где используются ввозимые из-за рубежа и не производимые внутри республики материалы и комплектующие необходимо снизить или отменить НДС и ввозные таможенные пошлины. В частности, это относится к комплектующим электрическим оборудованы, трансформаторы, электронную электрические счетчики и другие энергетические материалы, используемые при производстве и передачи электроэнергии.

2. В качестве поддержки отечественных производителей необходимо увеличить ввозные таможенные пошлины на аналогичные зарубежные товары. В РТ необходимо принять Закон «О защите отечественных производителей» и разработать механизм реализации этого Закона.

3. При проведении тендеров на закупку или изготовление товаров/услуг по проектам, финансируемым за счет госбюджета или инвестициях в реконструкцию и освоение новых мощностей (при разнице в ценах до 10%) предпочтение должно отдаваться отечественным товаропроизводителям.

4. Включение энергетических инвестиционных проектов в Программу государственных инвестиций. Имеются в виду те проекты, которые входят в государственные программы, в которых нет ни одного проекта по энергетике.

5. Для получения кредитов международных и зарубежных банков необходимо получение правительственных гарантий, либо гарантий Национального банка, которые сегодня в республике отменены. Считаем необходимым, определить конкретные приоритетные объекты или проекты по всем отраслям экономики, имеющим первостепенное значение для республики, отдельных областей и регионов, по которым могут быть выданы такие гарантии.

6. Снижение процентных ставок по кредитам коммерческих таджикских банков. Предприятиям необходимы кредиты для пополнения оборотных средств и технического перевооружения.

7. Не отработан механизм контроля за приватизированными предприятиями, в части сохранения профиля, увеличения рабочих мест, увеличения объемов производства (многие предприятия практически не выпускают продукцию после приватизации).

8. С принятием Стратегии по приватизации средних и крупных предприятий практически стало невозможным создание совместных предприятий. Предприятие выставляется на тендер, но, однако на тендер выставляются акции предприятий, а при создании совместного предприятия в качестве доли таджикской стороны передаются отдельные основные средства в виде зданий, сооружений, оборудования и т.д. При выкупе государственных акций новый владелец перезаключает учредительный договор и устав совместного предприятия с иностранным участником. Никаких противоречий в данном случае, на наш взгляд, нет.

9. Вопросы транзита разрядных грузов через территорию соседних стран.

10. Условия пребывания иностранных специалистов в Республике Таджикистан (оплата проездных билетов, проживание в гостинице и другие расходы в 2 раза выше, чем для граждан Республики Таджикистан).

Мы считаем, что мало искать проблемы слабого развития энергетического сектора национальной экономики – надо искать пути их решения. Таким образом, можно сформулировать вывод о том, что использование внешних инвестиций позволяет улучшить развитие энергетического предпринимательства в Республике Таджикистан в условиях мирового экономического кризиса с целью снижения уровня риска в первую очередь в срочном порядке необходимо решать вышеперечисленных проблем.

Литература:

1. Цветкова Е.В. Риски в экономической деятельности. - СПб., 2002.
2. Абрамов О. Оценка риска инвестирования. // Экономика строительства. 1996. - №12. - С. 2-12.
3. Клейнер Г. Риски энергетических предприятий // Журнал «Экономическая наука современной России», 1994. - №5-6.
4. Амонов С.Н. «О проблемах привлечения эффективности использования иностранных инвестиций в экономику Республики Таджикистан».
5. Закон Республики Таджикистан «Об инвестициях в Республике Таджикистан» от 16 мая 2007 года.
6. Таджикистан: Инвестиционные проекты, МЭ и ТРТ. - Душанбе, 2014.

Рецензент: д.э.н. Шамсиев К.Б.
